

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

SKRIPSI

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



Oleh :

HERWIN SURAJMAN PURBA

NIM : 972114209

NIRM : 970051121303120194

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

2001

SKRIPSI

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

OLEH

HERWIN SURAJMAN PURBA

Nim : 972114209

Nirm : 970051121303120194

Telah disetujui oleh :

Pembimbing I

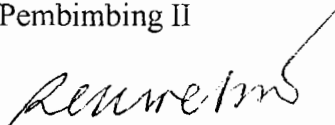
Tanggal 30 Agustus 2001



Drs. FA. Joko Siswanto, MM., Akt

Pembimbing II

Tanggal 10 September 2001



Fr. Reni Retno A. SE. M.Si, Akt

SKRIPSI
PENGARUH PERTUMBUHAN LAPORAN ARUS KAS
TERHADAP
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM

Dipersiapkan dan ditulis oleh :
HERWIN SURAJMAN PURBA
Nim : 972114209
Nirm : 970051121303120194

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji
Pada tanggal 21 September 2001
Dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap	Tanda Tangan
Ketua	Drs. FA. Joko Siswanto, MM, Akt	
Sekretaris	Drs. YP. Supardiyono, M.Si, Akt	
Anggota	Drs. FA. Joko Siswanto, MM, Akt	
Anggota	Fr. Reni Retno A. SE. M.Si, Akt	
Anggota	Drs. YP. Supardiyono, M.Si, Akt	

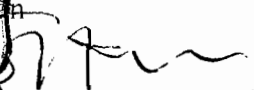
Yogyakarta, 29 September 2001

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma



Dekan


Drs. Hg. Suseno TW., M.S.

Motto :

“ Hidup adalah belajar maka terus belajar sepanjang hidupmu”

*Dan aku mengatakan bahwa kehidupan memang kegelapan,
Jika ia tanpa keinginan
Dan semua keinginan adalah buta,
Jika ia tanpa pengetahuan
Dan semua pengetahuan adalah kosong
Jika ia tanpa disertai kerja
Dan semua kerja adalah hampa kecuali,
Jika ada cinta
Dan jika engkau bekerja dengan cinta
Maka engkau sedang mengikat dirimu sendiri, dengan oranglain
dan dengan Tuhan.*

~KHALIL GIBRAN~

Kupersembahkan skripsi ini untuk:

Bapak -Mamak

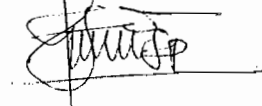
Adik-adikku : Frisna, Helena, Diko dan “siapudan” Arion

PERNYATAN KEASLIAN KARYA

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

Yogyakarta, 29 Agustus 2001

Penulis



Herwin Surajman Purba

ABSTRAK

PENGARUH PERTUMBUHAN LAPORAN ARUS KAS TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM

**Herwin Surajman Purba
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2001**

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat reaksi perdagangan saham terhadap laporan arus kas yang dikeluarkan oleh emiten. Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi empiris. Studi empiris dilakukan dengan meneliti reaksi perdagangan saham terhadap peristiwa pengumuman laporan arus kas. Teknik analisis data dilakukan dengan menghitung pertumbuhan Laporan arus kas dan perubahan volume perdagangan saham. Perhitungan Volume perdagangan Saham menggunakan Trading Volume Activity. Teknik analisis data terhadap 22 sampel dilakukan dengan menghitung koefisien korelasi, koefisien regresi dan koefisien determinasi.

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laporan arus kas mempengaruhi volume perdagangan saham. Namun pertumbuhan laporan arus kas tidak mempengaruhi secara signifikan volume perdagangan saham. Hal ini diperoleh berdasarkan hasil perhitungan nilai $t = -0,6297$ yang berada diantara $-2,086$ dan $+2,086$. Dan besarnya pengaruh pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham adalah $1,94\%$. Hal ini diperoleh berdasarkan hasil penghitungan koefisien determinasi dengan nilai $r^2=0,0194$.

ABSTRACT

THE INFLUENCE GROWTH OF THE CASH FLOW STATEMENTS TOWARD THE SHARE TRADING VOLUME

Herwin Surajman Purba
Sanata Dharma University
Yogyakarta
2001

This study was intended to observe the reaction of the share trading volume toward the cash flow statements which was published by the firm. This observation was an empirical study. The study was conducted through the observation of the share trading reaction toward the announcement of the cash flow statements. Data analysis technique was carried out by calculating the growth of the cash flow statements and calculating the change of the share trading volume to find out the relation between the change of the share trading volume and the growth of cash flow statements. The calculation of the share trading volume used Trading Volume Activity (TVA). Data analysis technique toward 22 sample was conducted using Coefficient Corelation, Coefficient Regretion and Coefficient Determination.

The result of this observation showed that the growth of the cash flow statements influenced the share trading volume although the growth of the cash flow statements significantly did not influenced of the share trading volume. This result was obtained based on the calculation of $t = -0,6297$, within $-2,086$ and $+2,086$. Moreover the influence of the growth of the cash flow statements toward the share trading volume was 1,94%. This result was obtained based on the calculation of coefficient determination with the value $r^2=0,0194$.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa karena atas rahmatNya, penulis dapat belajar di perguruan tinggi dan dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi program studi Akuntansi. Judul skripsi ini adalah PENGARUH PERTUMBUHAN LAPORAN ARUS KAS TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM.

Penulisan skripsi ini mengalami banyak tantangan dan hambatan yang merupakan pelajaran yang berharga bagi penulis. Karena saat ini kegiatan penelitian ilmiah dan budaya tulis-menulis di kampus merupakan suatu “barang yang sangat langka”. Namun akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Selama penulisan skripsi ini penulis banyak menerima saran dan masukan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Drs. Hg. Suseno Triyanto Widodo, M.S selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
2. Bapak Drs.YP. Supardiyono, Msi,Akt selaku ketua jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
3. Bapak Drs. FA Joko Siswanto, M.M,Akt sebagai dosen pembimbing I yang telah dengan sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

4. Ibu Fr. Reni Retno A.SE. M.Si.,Akt sebagai dosen pembimbing II yang telah dengan sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Drs. P. Rubiyatno, M.M sebagai yang telah banyak memberikan masukan dan saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Drs.Titus Odong Kusumajati dan Antonius Budi Susila,SE. atas segala diskusi yang menambah wacana penulis.
7. Bapak Drs. G Anto Listianto,Akt. atas bimbingannya yang menambah pengetahuan organisasi bagi penulis.
8. Seluruh karyawan/wati sekretariat dan Pojok Bursa Efek Jakarta Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta atas pelayanannya kepada penulis selama di kampus.
9. Bapak Wakijan dan rekan- rekan yang telah memberikan lingkungan yang bersih dan nyaman bagi penulis dalam proses belajar di kampus.
10. Seluruh Karyawan/wati Bursa Efek Jakarta yang telah memberikan data kepada penulis.
11. Saudara- saudaraku bang Sahman, Gunawan, Wartan, Diko, “Paitua” Harry, Helena, Sur, Rina dan Doris, semoga kita semua sukses.
12. Teman-teman komunitas Perkutut 320 : Willi, Gugum, Dedy, Jhon, Yudha, Aji, Hendra, Adek, Wiwik, Lia, terima kasih atas segala diskusi dan teruslah mencari ilmu.
13. V. Henny Wulandari yang terkasih, terima kasih atas perhatian dan cintanya yang telah kamu berikan untukku.

14. Rekan-rekan Senat Mahasiswa Fakultas Ekonomi 1998/1999 : Willi, Indar, Yogo, Nopek, Theo, Aji, Ida, Sinta, Rina ,Cecil, Erna, Yanti serta teman-teman yang lain.
15. Rekan-rekan (seperjuangan) Senat Mahasiswa Fakultas Ekonomi 1999/2000: Siska, Sony, Wiwik, Adek, Lia, Ria, Budi, serta teman-teman yang lain atas masa-masa sulit yang kita lalui.
16. Fransiska sebagai rekan seperjuangan selama 2 tahun di Senat Mahasiswa FE-USD terima kasih atas segala bantuan dan kebersamaannya selama menjadi “orang gila” di SMFE.
17. Bang Kolin dan Mbak Temmy, terima kasih telah membawa penulis menjadi “pahlawan Kesiangan”.
18. Kawan-kawanku: Alim, Sahtar, Naldi, Derek, Louis, Johannes, Aron. Terima kasih atas persahabatan yang kita bina.
19. Serta semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu demi satu yang telah memberikan bantuan kepada penulis.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan sumbangan kritik dan saran demi proses belajar dan demi pengetahuan ilmiah. Semoga Skripsi ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Penulis



DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN & Motto	iv
PERNYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Pembatasan Masalah.....	4
C. Rumusan Masalah.....	4
D. Tujuan Penelitian.....	5
E. Manfaat Penelitian	5
F. Sistematika penulisan	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
A. Pengertian Kas.....	8
B. Tujuan Laporan Arus Kas	9

C. Klasifikasi Laporan Arus Kas	10
1. Aktivitas operasi	10
2. Aktivitas investasi	11
3. Aktivitas pendanaan	11
D. Pengertian Pasar Modal	11
E. Macam-macam Pasar Modal	13
F. Bentuk-bentuk Pasar Modal	14
G. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal	15
H. Lembaga dan Profesi Yang diperlukan di Pasar Modal	16
I. Pengertian dan Jenis Saham	18
J. Penilaian Saham	18
K. Aktivitas Volume Perdagangan Saham (<i>Trading Volume Activity/ TVA</i>).....	21
L. Pengaruh Pertumbuhan Laporan Arus Kas terhadap Volume Perdagangan saham.....	21
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	23
A. Jenis Penelitian	23
B. Populasi dan Sampel	23
C. Waktu dan Tempat Penelitian	23
D. Objek Penelitian	23
E. Data yang Diperlukan	24
F. Teknik Pengumpulan Data.....	25
G. Teknik Analisa Data	25
BAB IV GAMBARAN UMUM PASAR MODAL INDONESIA.....	29

A. Sejarah Pasar Modal Indonesia.....	29
I. Periode Pertama.....	29
II. Periode Kedua	30
III. Periode Ketiga	31
IV. Periode Keempat	32
V. Periode Kelima	34
VI. Periode Keenam	34
B. Bursa Efek Jakarta	37
1. Sejarah Singkat PT Bursa Efek Jakarta.....	37
2. Struktur Organisasi PT Bursa Efek Jakarta.....	39
C. Jakarta Automated Trading System (JATS).....	42
D. Proses Penawaran Umum	45
1. Tahap I	45
2. Tahap II.....	47
3. Tahap III.....	47
4. Tahap IV	48
5. Tahap V.....	49
E. Sistem Perdagangan Efek di PT Bursa Efek Jakarta	49
1. Sistem Pasar.....	49
2. Pasar Reguler.....	50
3. Penyelesaian Transaksi.....	51
4. Indeks Harga Saham.....	52
5. Pendaftaran Saham.....	52

6. Jadwal Perdagangan.....	53
7. Sistem Informasi.....	53
F. Produk- produk Yang diperdagangkan.....	54
1. Saham Biasa.....	54
2. Saham Preferen.....	54
3. Obligasi.....	55
4. Obligasi Konversi.....	55
5. Reksa Dana.....	56
6. Waran.....	56
7. <i>Right Issue</i>	57
G. Rencana Pengembangan Pasar Modal Indonesia.....	57
Bab V ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN.....	60
A. Diskripsi Data.....	60
B. Analisis Data	62
1. Pengambilan Sampel	62
2. Menghitung Pertumbuhan Laporan Arus Kas	64
3. Analisa TerhadapTVA.....	65
4. Menghitung Selisih TVA.....	65
5. Penghitungan Koefisien Korelasi.....	66
6. Menghitung Koefisien Regresi.....	68
7. Menghitung Koefisien Determinasi.....	70
8. Uji Hipotesa.....	71
9. Pembahasan.....	73

Bab VI KESIMPULAN DAN SARAN	76
A. Kesimpulan	76
B. Keterbatasan Penelitian.....	78
C. Saran	78
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN	81

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1:	
Perkembangan Emiten (BEJ+BES) di Pasar Modal.....	36
Tabel 4.2	
Perkembangan 10 tahun terakhir PT Bursa Efek Jakarta.....	38
Tabel 4.3	
Perbandingan Transaksi Perdagangan Sebelum dan Sesudah JATS.....	43
Tabel 5.1	
Perusahaan yang mengumumkan Laporan Arus kas.....	63
Tabel 5.2	
TVA saham ANTM seputar pengumuman Laporan Arus Kas.....	65
Tabel 5.3	
Perhitungan variabel X dan Y.....	67

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 :	
Proses Penawaran Umum	45
Gambar 2 :	
Prosedur Pencatatan Efek.....	48
Gambar 3	
Proses Jual –Beli Saham.....	51

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada saat ini perusahaan yang membutuhkan dana dapat memenuhinya dengan kredit dari bank atau pasar modal. Pembiayaan investasi perusahaan melalui kredit dari bank digolongkan sebagai sumber pembiayaan tradisional. Sedangkan sumber pembiayaan dari pasar modal disebut sebagai sumber pembiayaan modern. Apabila melalui pasar modal perusahaan harus menerbitkan surat berharga dan menjualnya dipasar modal. Tidak semua perusahaan dapat menjual saham atau surat berharga di pasar modal. Hanya perusahaan yang berbentuk PT (Perseroan Terbatas) dan telah mendaftar serta memenuhi syarat yang telah ditentukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Pasar modal Indonesia saat ini ada dua yaitu : Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Kegiatan pasar modal Indonesia mulai diaktifkan kembali pada tahun 1977. Sejak saat itu pasar modal Indonesia telah tumbuh dan berkembang sebagai lembaga alternatif untuk memperoleh dana bagi perusahaan.

Pasar Modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar. Pasar modal dalam pelaksanaannya menjalankan dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam pelaksanaan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Dengan menginvestasikan

kelebihan dana yang mereka miliki, *lenders* akan mengharapkan imbalan dari penyerahan modal tersebut. Dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dalam proses ini diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga pada akhirnya secara keseluruhan akan terjadi peningkatan kemakmuran. Fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana yang diperlukan tanpa harus terikat secara langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Perbedaan antara fungsi ekonomi dan keuangan diakui sering tidak jelas. (Suad Husnan, 1998:4)

Perkembangan pasar modal sangat dipengaruhi oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) serta lembaga pendukung dan perangkat hukum yang ada. Dalam pasar modal suatu informasi sangat penting bagi investor terutama tentang perusahaan yang menjual saham. Dalam ketentuan pasar modal Indonesia wajib membuat dan mempublikasikan laporan keuangan. Apabila harga-harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan maka harga saham dapat berubah saat adanya publikasi laporan keuangan.

Penawaran dan permintaan yang dipengaruhi oleh informasi yang dianggap relevan, menurut Goerge Foster (1986) ada 4 informasi yaitu : informasi tentang perusahaan, informasi tentang pesaing dan pemasok perusahaan, informasi tentang ekonomi makro dan informasi dari para analisis saham. Para pemodal akan menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk membuat perkiraan tentang prospek perusahaan. Perkiraan tersebut digunakan

untuk menghitung keuntungan dan resiko dalam investasi saham perusahaan. Untuk memberikan informasi yang mendalam tentang perusahaan maka dikeluarkan Pernyataan Standart Akuntansi Keuangan (PSAK) no : 2 (Ikatan Akuntan Indonesia, 1999) yang menyatakan bahwa laporan arus kas harus disertakan dalam laporan keuangan perusahaan. (PSAK) no : 2 menyebutkan kegunaan informasi arus kas yaitu:

1. Untuk menilai kinerja operasi perusahaan.
2. Untuk mengevaluasi perubahan aktiva bersih dan struktur keuangan termasuk likuiditas dan solvabilitas.
3. Untuk menilai kemampuan perusahaan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.

Penelitian di Bursa Efek Jakarta tentang pengaruh laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham pernah dilakukan oleh Hastuti dan Bambang Sudiby (1998) yang hasilnya menunjukkan bahwa rata-rata volume perdagangan saham relatif setelah publikasi laporan arus kas menunjukkan signifikan dibanding dengan sebelum publikasi laporan arus kas. Hasil penelitian ini memberi bukti empiris bahwa para investor sudah memanfaatkan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan dan laporan arus kas untuk mengambil keputusan.

Penelitian yang dilakukan Triyono dan Jogyanto Hartono (2000) mengenai hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi dengan harga *return* saham. Hasil penelitian dengan model *levels* terhadap 54 saham perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa arus kas tidak

mempunyai hubungan signifikan dengan harga saham, tetapi hasil dari analisa ditemukan bahwa pemisahan total arus kas ke dalam komponen arus kas yaitu arus kas dari aktivitas pendanaan, investasi dan aktivitas operasi mempunyai hubungan signifikan dengan harga saham. Hal ini menunjukkan pengungkapan informasi arus kas memiliki informasi tambahan bagi pemakai laporan keuangan.

Penelitian ini dilakukan untuk mencari bukti empiris dari pernyataan yang timbul dari PSAK tersebut yaitu Apakah informasi laporan arus kas mampu memberikan informasi yang relevan sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan ?

B. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka lingkup penelitian difokuskan pada informasi tentang laporan keuangan perusahaan khususnya laporan arus kas. Penelitian yang dilakukan hanya pada saham yang diperdagangkan pada Bursa Efek Jakarta (BEJ).

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan pembatasan masalah penulis mengajukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah ada hubungan pertumbuhan laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham?

2. Bagaimana hubungan antara pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham ?
3. Berapa besar pengaruh pertumbuhan laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham?

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empirik apakah pertumbuhan laporan arus kas mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini dapat dilihat dari volume perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta sebelum dan sesudah pengumuman laporan arus kas.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

1. Para investor

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

2. Penulis

Dapat menambah pengalaman penulis dalam meneliti dan menulis serta menambah wacana dalam menerapkan teori yang diperoleh dalam bangku kuliah.

3. Universitas

Hasil penelitian ini dapat menambah koleksi perpustakaan sehingga memberikan tambahan pengetahuan bagi mahasiswa dan pihak-pihak yang membutuhkan sehingga memperkaya pengetahuan dan mengembangkan mutu pendidikan.

4. Masyarakat luas

Informasi Laporan arus kas memberikan peluang bagi masyarakat untuk turut membeli atau menjual saham.

F. Sistematika Penulisan

Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisikan latar belakang masalah, batasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Bab ini berisikan teori yang digunakan sebagai landasan penelitian yang dilakukan.

Bab III : Metodologi Penelitian

Bab ini berisikan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian.

Bab IV : Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia

Bab ini berisikan tentang gambaran umum pasar modal Indonesia sampai kurun waktu saat ini. Bab ini di fokus pada

Bursa Efek Jakarta sebagai tempat penelitian terhadap perdagangan saham emiten.

Bab V : Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisikan analisis data yang sudah dilakukan oleh peneliti dan pembahasan terhadap permasalahan yang diambil.

Bab VI : Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

Bab ini berisikan kesimpulan dari analisis data dan pembahasan masalah, saran-saran yang diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya, serta keterbatasan yang diungkapkan peneliti.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengertian Kas

Definisi kas dalam laporan arus kas adalah kas dan setara kas. Menurut PSAK no: 2 definisi kas adalah terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*cash in bank*). Kas adalah mencakup saldo simpanan pada lembaga keuangan, giro dan kartal, kas kecil serta instrumen lain yang diterima oleh lembaga keuangan untuk setoran langsung dan penarikan. Dokumen tersebut meliputi cek biasa, cek kasir, cek sertifikasi, dan money order (Dyckman, 2000:289). Sedangkan setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi resiko nilai yang berarti. Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas (PSAK no:2).

Setara kas dimiliki untuk memenuhi komitmen jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan lain. Investasi baru dapat memenuhi syarat sebagai setara kas hanya jika segera jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang dari tanggal perolehannya. Investasi dalam bentuk saham tidak termasuk setara kas kecuali substansi investasi saham tersebut adalah setara kas.

B. Tujuan Laporan Arus Kas

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan sangat berguna bagi para pemakai laporan keuangan yang secara umum digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan. Proses pengambilan keputusan ekonomi para pemakai laporan keuangan tersebut melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.

Para investor dalam mengevaluasi kas dimulai dari mengidentifikasi darimana perusahaan memperoleh kas dan digunakan untuk apa kas tersebut. Informasi tentang sumber dan penggunaan kas sangat diperlukan untuk memelihara pengendalian operasi dan pengujian komponen modal. Informasi yang diberikan laporan arus kas digunakan dengan pengungkapan yang berkaitan dan laporan keuangan lain harus membantu investor, kreditor dan pihak lain. Kegunaan informasi arus kas menurut Pernyataan Standart Akuntansi Keuangan (PSAK) no: 2 yaitu :

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

5. Meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan.

C. Klasifikasi Laporan Arus Kas

Salah satu pengungkapan laporan keuangan adalah laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dari PSAK no : 2 tentang laporan arus kas wajib disertakan dalam laporan keuangan. Laporan arus kas merupakan bagian yang tak terpisahkan dalam pelaporan keuangan. Laporan arus kas memberikan informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas suatu perusahaan selama periode tertentu.

Klasifikasi arus kas menurut aktivitas memberikan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan keuangan untuk menilai pengaruh aktivitas tersebut terhadap posisi keuangan perusahaan penyajian laporan arus kas diklasifikasi menjadi 3 bagian menurut aktivitas yaitu (PSAK, no :2)

1. Aktivitas operasi (*operating activities*)

Aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan (*principal-producing activities*) dan aktivitas lainnya yang bukan merupakan aktivitas pendanaan dan investasi. Informasi jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa harus mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi unsur tertentu arus kas historis bersama dengan informasi lain

berguna dalam memprediksi arus kas masa depan. Aktivitas operasi ini mencakup kegiatan produksi dan pengiriman barang dan jasa. Dengan demikian aktivitas tersebut mencakup pada semua laporan rugi-laba.

2. Aktivitas investasi (*investing activities*)

Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aktivitas jangka panjang (aktiva tidak lancar) serta investasi lain yang tidak termasuk dalam setara kas. Aktivitas ini mencakup aktivitas meminjam uang dan mengumpulkan piutang, serta memperoleh dan menjual investasi dan aktiva jangka panjang produktif. Jumlah kas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

3. Aktivitas pendanaan atau pembiayaan (*financing activities*)

Aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah dan komposisi modal dan pinjaman perusahaan. Aktivitas pendanaan berkaitan dengan pos-pos utang jangka panjang dan modal. Jumlah arus kas pendanaan digunakan untuk memperoleh klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan.

D. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir termasuk didalam bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan serta surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar (tempat) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-

saham, obligasi dan jenis-jenis surat berharga lainnya melalui perantara pedagang efek (Rita Erni, 1998:63). Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*financial market*). Dalam *financial market* diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang.(Suad Husnan , 1998:3).

Pasar modal telah banyak digunakan perusahaan dalam memperoleh dana. Namun tidak seluruh perusahaan dapat menggunakan pasar modal dalam memperoleh dana. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) memberikan syarat-syarat yang harus dipenuhi untuk terdaftar dipasar modal sehingga dapat menggunakan pasar modal dalam memperoleh dana. Syarat-syarat pada Bursa Efek Jakarta yaitu (Suad Husnan , 1998:20) :

1. Mengajukan surat permohonan *listing* ke BAPEPAM.
2. Laporan keuangan harus wajar tanpa syarat.
3. Jumlah saham yang *listed* minimal 1.000.000 lembar.
4. Jumlah pemegang saham minimal 200.
5. *Company listing* berlaku batasan 49%.
6. Perusahaan telah beroperasi lebih dari 3 tahun.
7. Menghasilkan laba (operasi dan bersih) selama dua tahun terakhir.
8. Total kekayaan minimal Rp. 20 Milyar.

9. Modal sendiri minimal Rp. 7,5 Milyar.
10. Total disetor minimal Rp. 2 Milyar.
11. Kapitalisasi saham yang listed minimal Rp. 4 Milyar.
12. Dewan Komisaris dan Dewan Direksi mempunyai reputasi baik.

E. Macam-macam Pasar Modal

Ada beberapa jenis pasar modal yaitu : (Yogianto, 1998:13)

1. Pasar Perdana (*Primary Market*) adalah penawaran saham yang baru ditawarkan dari emiten kepada investor (masyarakat). Harga saham perdana ini ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang go public berdasarkan analisa fundamental perusahaan yang bersangkutan.
2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*) adalah perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Harga pada pasar ini ditentukan oleh penawaran dan permintaan.
3. Pasar Ketiga (*Third Market*) adalah perdagangan surat berharga pada saat pasar sekunder tutup. Pada pasar ini dijalankan oleh broker yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar sekunder tutup.
4. Pasar Keempat (*Fourth Market*) adalah pasar modal yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari broker. Pada pasar ini umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham atau surat berharga dalam jumlah blok yang besar.

F. Bentuk- Bentuk Pasar Modal

Pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar modal yang harga-harga sekuritasnya mencerminkan informasi yang relevan. Pengertian informasi yang relevan ini sangat abstrak, karena banyak informasi yang kadang-kadang dianggap relevan dan kadang tidak. Oleh karena itu informasi-informasi tersebut diklasifikasikan menjadi tiga tipe. Pertama, informasi dalam bentuk perubahan harga masa lalu. Kedua, informasi yang tersedia pada public (*public information*). Ketiga, informasi yang tersedia pada public maupun tidak (*public and private information*). Berdasarkan kategori informasi tersebut efisiensi pasar modal dibagi 3 (Jogiyanto, 1998:284) :

1. Efisiensi bentuk lemah

Keadaan pasar efisiensi bentuk lemah digambarkan pada harga-harga sekuritas secara penuh (*fully reflect*) dapat diturunkan dan diteliti dari semua data perdagangan masa lalu seperti harga saham, volume transaksi dan lain-lain. Informasi masa lalu merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Maka pergerakan harga saham saat ini tidak berhubungan dengan masa lalu. Pemodal tidak dapat meraih *abnormal return* dengan menggunakan informasi masa lalu.

2. Efisiensi bentuk setengah kuat

Keadaan pasar ini digambarkan pada harga-harga sekuritas secara penuh (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan. Informasi laporan

keuangan emiten, pengembangan produk baru, kesulitan keuangan dan lain-lain.

3. Efisiensi bentuk kuat

Keadaan pasar ini digambarkan pada harga-harga sekuritas secara penuh (*fully reflect*) dari semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Bentuk pasar ini mengandung pengertian bahwa informasi yang sangat privat dan mungkin hanya dibatasi untuk pejabat perusahaan secara penuh dapat direfleksikan pada harga.

G. Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal

Keberhasilan pasar modal umumnya dipengaruhi oleh *supply* dan *demand*. Secara terperinci faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal tersebut adalah (Husnan, 1998:8):

1. Supply sekuritas

Faktor ini berarti perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas dipasar modal untuk mencari kebutuhan dana dari investor. Kondisi politik yang kondusif dan pertumbuhan ekonomi merupakan dasar untuk mengelola laba dari perolehan dana investasi.

2. Demand akan sekuritas

Faktor ini berarti anggota masyarakat yang memiliki dana yang cukup besar dipergunakan untuk membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan. Calon-calon pembeli sekuritas tersebut mungkin berasal dari individu, perusahaan non keuangan maupun lembaga keuangan.

3. Kondisi politik dan ekonomi

Faktor ini akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas karena investasi sangat membutuhkan kondisi politik yang kondusif dan pertumbuhan ekonomi.

4. Masalah hukum dan peraturan

Pembelian sekuritas pada dasarnya mengandalkan pada informasi yang disediakan oleh emiten dan mekanisme transaksi yang jelas. Sehingga investor membutuhkan perlindungan dari informasi yang menyesatkan dan tidak benar serta hukum yang menjamin akan kejelasan kegiatan ekonomi.

5. Peran lembaga pendukung pasar modal

Lembaga-lembaga seperti BAPEPAM, Bursa Efek, akuntan publik, underwriter, wali amanat, notaris, konsultan hukum, lembaga clearing dan lain-lain untuk bekerja secara profesional dan bisa diandalkan sehingga kegiatan transaksi dibursa efek dapat berlangsung dengan cepat efisien dan dapat dipercaya.

H. Lembaga dan Profesi Yang Diperlukan di Pasar Modal (Suad Husnan, 1988:9)

1. BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal)

Lembaga ini bertugas untuk mengawasi pasar modal agar dapat mewujudkan kegiatan jual beli secara teratur, wajar dan efisien. Dan juga bertugas untuk melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat dari perlakuan yang tidak fair oleh emiten.

2. Bursa Efek

Lembaga ini berfungsi sebagai penyelenggara perdagangan efek yang menyediakan tempat untuk proses perdagangan efek dengan menggunakan jasa perusahaan efek.

3. Akuntan Publik

Berfungsi sebagai penyedia jasa untuk memeriksa laporan keuangan dengan hasil akhir pemeriksaan berupa opini.

4. Lembaga kliring dan penjamin

Lembaga ini bertugas menyediakan jasa kliring dan penjamin penyelesaian transaksi bursa. Disamping ini setiap transaksi tentang jual-beli saham diselesaikan.

5. Wali amanat (*Trustee*)

Berfungsi sebagai pembeli obligasi dalam melakukan transaksi pembelian obligasi dan melakukan penilaian terhadap keamanan obligasi yang dibeli oleh pemodal.

6. Notaris

Berfungsi sebagai pembuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan-pernyataan RUPS, serta meneliti keabsahan penyelenggaraan RUPS tersebut.

7. Konsultan Hukum

Berfungsi sebagai pemeriksa dokumen-dokumen perusahaan serta menilai apakah ternyata terlibat persengkataan hukum dengan pihak lain.

I. Pengertian dan Jenis Saham

Pada dasarnya saham merupakan bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan.

Saham secara garis besar dibagi tiga yaitu (Jogiyanto, 1998:53) :

1. Saham biasa adalah bukti kepemilikan saham yang dapat mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Pemilik saham biasa ini memiliki hak veto untuk mengontrol perusahaan.
2. Saham preferen adalah saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Para pemegang saham preferen berhak memperoleh tetap akan deviden, dalam pembagian pemegang saham ini memperoleh prioritas dari pada saham biasa.
3. Saham kumulatif adalah saham yang pemegang diberikan hak untuk memperoleh deviden terhadap tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan perusahaan sebelum pemegang saham biasa memperoleh deviden.

J. Penilaian Saham

Nilai saham mencerminkan nilai perusahaan, perusahaan yang berkembang berarti nilai saham bernilai tinggi. Nilai nominal saham adalah jumlah yang tertera diatas lembar saham, nilai ini bersifat statis (tetap). Harga saham merupakan harga yang ditentukan berdasarkan penawaran dan permintaan di bursa. Dalam penetapan harga saham suatu perusahaan yang ditawarkan biasanya menggunakan dua pendekatan yaitu pendekatan tradisional dan pendekatan portofolio modern. Pada pendekatan tradisional

digunakan analisis teknikal (*technical analysis*) dan analisis fundamental (*fundamental analysis*). Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu ataupun pasar secara keseluruhan. Ada beberapa teknik dalam analisis teknikal ini antara lain (Rita Emy, 1998:66) :

1. Teori dow

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

2. Analisis grafik

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

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

Analisis ini berguna untuk mengetahui keadaan pasar modal. Apabila analisis dapat memprediksi kondisi pasar secara umum, maka harga sekuritas individual dapat diramalkan. Hal ini karena pada umumnya

harga-harga sekuritas akan bergerak searah dengan pasar. Analisis ini digunakan dengan membandingkan jumlah sekuritas yang mengalami kenaikan harga dengan yang mengalami penurunan harga.

4. Analisis kekuatan relatif

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

5. Analisis rata-rata bergerak

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

Pendekatan analisis fundamental berdasarkan pada keadaan perusahaan ataupun nilai intristik. Dalam analisis fundamental ada tiga pendekatan analisis yaitu:

1. Penilaian saham dengan pendekatan laba

Pendekatan ini berdasarkan hasil yang diharapkan pada prakiraan laba per lembar saham dimasa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi akan kembali.

2. Pendekatan nilai sekarang

Pada pendekatan ini nilai suatu saham diestimasi dengan cara mengkapitalisasi pendapatan. Nilai sekarang suatu saham adalah sama dengan nilai sekarang arus kas dimasa akan datang yang investor harapkan diterima dari investasi saham tersebut.

3. Pendekatan kekayaan bersih

Kekayaan bersih adalah total aktiva dikurangi total hutang. Kekayaan bersih suatu perusahaan dapat bersifat fluktuatif. Kekayaan bersih dinilai secara ekonomis dan bukan berdasarkan historis. Para analisi percaya makin baik kekayaan bersih perusahaan maka perusahaan makin baik dan keuntungan diperoleh makin baik juga sehingga menaikkan harga saham.

K. Aktivitas Volume Perdagangan (Trading Volume Activity / TVA)

Aktivitas volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan. Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dengan kurun waktu yang sama (Arif dan Zaki, 1999:101). TVA dirumuskan sebagai berikut:

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

L. Pengaruh Pertumbuhan Laporan arus kas terhadap Volume Perdagangan Saham

Hubungan antara Laporan arus kas dan volume perdagangan saham, sebelumnya sudah pernah diteliti oleh Hastuti & Bambang Sudibyo pada tahun 1998 dengan sampel 37 dari laporan arus kas pada tahun 1991,1992,1993. Hasil

penelitian ini menyimpulkan bahwa rata-rata perdagangan saham menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman. Hasil ini membuktikan bahwa investor telah memanfaatkan informasi pada laporan arus kas. Dan penelitian Triyono & Jogiyanto (2000) meneliti hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi dengan harga saham membuktikan bahwa total arus kas tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham, namun komponen arus kas mempunyai hubungan signifikan dengan harga saham.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Idjang & Arifin (2000) tentang evaluasi terhadap reliabilitas dan komparabilitas Laporan keuangan pada perusahaan yang "GO PUBLIC" yang menyimpulkan bahwa informasi laporan keuangan dapat diandalkan tetapi informasi laporan keuangan tersebut tidak relevan dan tidak komparabel untuk pembuatan keputusan para pemakainya. Dan Penelitian yang dilakukan Heribertus & Nur Indriantoro (2000) tentang analisa hubungan antara arus kas dari aktivitas operasi dan data aktual dengan *return* saham membuktikan bahwa tidak adanya hubungan komponen *earnings* dengan harga saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan berupa studi empiris merupakan meneliti reaksi obyek tertentu (saham) dari populasi saham yang diperdagangkan di pasar modal khususnya Bursa Efek Jakarta.

B. Populasi dan sampel

Populasi atau *universe* adalah keseluruhan dari objek yang akan diteliti. Dalam penelitian ini yang dimaksud populasi adalah keseluruhan dari emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang dipilih dan dapat dianggap mewakili keseluruhan populasi.

C. Waktu dan tempat penelitian

1. Waktu penelitian dilaksanakan pada bulan Juli sampai Agustus 2001.
2. Tempat penelitian dilakukan di Bursa Efek Jakarta.

D. Objek penelitian

1. Laporan arus kas dari emiten.
2. Volume lembar saham yang diperdagangkan dari emiten yang mempublikasikan laporan arus kas.

3. Jumlah lembar saham yang beredar.

E. Data yang diperlukan

Data yang diperlukan adalah data sekunder (data olahan) di pasar reguler yang didapat di pojok BEJ dan data yang diperoleh di BEJ. Data- data yang ada berupa :

1. Laporan arus kas periode triwulan.
2. Jumlah lembar saham yang diperdagangkan dari masing-masing emiten.
3. Jumlah saham yang beredar.
4. Gambaran umum pasar modal Indonesia dan perkembangan Bursa Efek Jakarta.

F. Teknik pengumpulan data

Data diperoleh melalui pencatatan langsung terhadap data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi, atau dalam bentuk publikasi dan dikumpulkan serta diolah suatu organisasi atau pihak lain. Data yang dibutuhkan adalah laporan arus kas dari emiten sebagai variabel independen dan volume perdagangan saham sebagai variabel dependen.

G. Teknik analisis Data

Langkah-langkah yang digunakan dalam analisis data sebagai berikut :

1. Pengambilan Sampel

Sampel yang diambil adalah laporan arus kas emiten yang listing di BEJ, kemudian diundi secara proposional dari masing-masing sektor.

2. Menghitung pertumbuhan laporan arus kas triwulan III terhadap triwulan II dengan rumus:

$$\% \Delta LAK = \frac{LAK_{III} - LAK_{II}}{LAK_{II}} \times 100\%$$

Dimana:

$\% \Delta LAK$ = Persentase (%) Selisih Laporan Arus Kas.

LAK_{III} = Laporan Arus Kas periode triwulan III.

LAK_{II} = Laporan Arus Kas periode triwulan II sebagai waktu dasar.

3. Menghitung volume perdagangan saham pada sampel saham dari emiten dengan rumus:

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

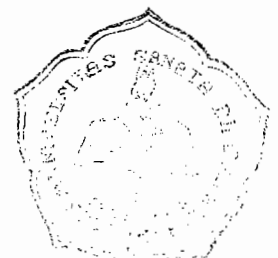
4. Menghitung selisih jumlah TVA sesudah pengumuman dengan jumlah TVA sebelum pengumuman laporan arus kas yaitu dengan rumus :

$$\sum \Delta TVA = \sum TVA_{After} - \sum TVA_{Before}$$

Dimana :

$\sum \Delta TVA$ = Selisih volume perdagangan saham sesudah dan sebelum adanya pengumuman laporan arus kas

$\sum TVA_{After}$ = Volume perdagangan saham 5 hari sesudah pengumuman



ΣTVA_{Before} = Volume perdagangan saham 5 hari sebelum adanya pengumuman laporan arus kas.

5. Untuk menjawab permasalahan apakah ada hubungan antara pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham menggunakan rumus :

$$r = \frac{N \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{N \sum X^2 - (\sum X)^2} \sqrt{N \sum Y^2 - (\sum Y)^2}}$$

r = koefisien korelasi

Y = variabel independen perubahan volume perdagangan saham

X = variabel dependen pertumbuhan laporan arus kas

N = banyaknya kejadian

Bila $r = 0$ maka tidak ada hubungan pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham.

Bila $r \neq 0$ maka terdapat hubungan pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham.

6. Untuk menjawab permasalahan kedua yaitu Bagaimana hubungan antar perubahan volume perdagangan saham terhadap pertumbuhan laporan arus kas dengan menggunakan metode jumlah kuadrat terkecil yaitu :

$$Y' = a + bX$$

$$a = \frac{\sum Y - b \sum X}{n}$$

$$b = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

Dimana:

Y = variabel dependen volume perdagangan saham.

a = TVA yang tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan laporan arus kas.

b = lereng garis regresi.

X = variabel independen pertumbuhan laporan arus kas.

Apabila b positif maka garis regresi akan mempunyai lereng positif yang berarti hubungan pertumbuhan laporan arus kas dan volume perdagangan saham searah atau positif. Apabila b negatif, maka garis regresi akan mempunyai lereng negatif yang berarti hubungan pertumbuhan laporan arus kas dan volume perdagangan saham berlawanan.

7. Uji hipotesa koefisien regresi untuk menguji signifikansi hubungan pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham yaitu :

a) Merumuskan formulasi H_0 dan H_a

H_0 bila $\beta = 0$, berarti volume perdagangan saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan laporan arus kas.

H_a bila $\beta \neq 0$, berarti volume perdagangan saham berpengaruh secara signifikan terhadap pertumbuhan laporan arus kas.

b) Membuat kriteria pengujian:

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

H_a diterima jika $: t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$

c) Menghitung *Standart error of estimate* (S_{YX})

$$S_{YX} = \sqrt{\frac{\Sigma Y^2 - a\Sigma Y - b\Sigma XY}{n - 2}}$$

Di mana :

S_{YX} = *Standart error of estimate*

Y = Volume perdagangan saham.

X = pertumbuhan laporan arus kas.

d) Uji signifikan dengan rumus t

$$t_{hitung} = \frac{(b - \beta)}{S_b}$$

e) Mengambil keputusan sesuai kriteria yang hasil pada pengujian.

8. Untuk menjawab permasalahan ketiga yaitu berapa besar pengaruh pertumbuhan laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham dengan menggunakan koefisien determinasi:

$$r^2 = \frac{a\Sigma Y + b\Sigma XY - n\bar{Y}^2}{\Sigma Y^2 - n\bar{Y}^2}$$

Dimana:

r^2 = koefisien determinasi.

Y = Volume perdagangan saham sebelum laporan arus kas.

\bar{Y} = Rata-rata volume perdagangan saham.

a = Volume perdagangan saham yang tidak dipengaruhi variabel X .

b = Koefisien regresi.

Bila $r^2 = 1$ maka hubungan pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham sempurna.

Bila $r^2 \neq 1$ maka hubungan pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham tidak sempurna.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PASAR MODAL INDONESIA

A. Sejarah Pasar Modal di Indonesia

Pasar modal Indonesia dimulai sejak pemerintah kolonial Belanda yang mendirikan Bursa Efek di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912. Bursa Efek diselenggarakan oleh "*Vereniging voor de effectenhandel*" dengan jumlah 13 anggota yang berupa makelar efek. Kurun waktu perkembangan Pasar Modal Indonesia dapat dibagi dalam 6 periode, dimana periode I dimulai tanggal 14 Desember 1912 bersamaan dengan didirikannya "*Vereniging voor de effectenhandel*" yang merupakan perintis dari Pasar Modal Indonesia. Periode kedua adalah mulai pada tahun 1952 sampai dengan tahun 1960. Periode ketiga yaitu mulai diaktifkannya kembali Pasar Modal pada tahun 1977. Periode keempat dimulai tahun 1988, merupakan periode banggunya Pasar Modal Indonesia yang sempat tidak aktif selama beberapa waktu. Periode kelima adalah periode otomatisasi Pasar Modal Indonesia yang dimulai pada tahun 1995. Periode keenam adalah periode Krisis Moneter yang dimulai bulan Agustus 1997. Berikut penjelasan perkembangan masing-masing periode.

I. Periode Pertama : Tahun 1912 – 1942

Periode ini dimulai tanggal 14 Desember 1912 di Jakarta dengan nama "*Vereniging voor de effectenhandel*". Setelah Perang Dunia pertama, Pasar Modal di Surabaya mendapat giliran dibuka pada tanggal 1 Agustus 1925. Efek yang diperjualbelikan adalah saham dan obligasi dalam perusahaan perkebunan

Belanda, obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Belanda (propinsi dan kotapraja), sertifikat perusahaan Amerika yang diterbitkan oleh kantor administrasi di negeri Belanda. Pasar modal ini terdapat 13 anggota bursa (makelar) yaitu : Fa.Dunlop & Kolf; Fa. Giljselman & Steup; Fa. Monod & Co; Fa. Adree Witansi & Co ; Fa. A.W. Deelman; Fa. H. Jul Joostenssz; Fa. Jeannette Walen; Fa. Wiekert & V.D. Linden; Fa. Walbrink & Co;Wiekert & V.D.Linden; Fa. Vermeys & Co; Fa. Cruyff dan Fa. Gebroeders. Pasar modal ini terus berkembang sampai akhir ditutup pada tanggal 17 Mei 1940 karena terjadinya perang dunia II. Semua perdagangan dihentikan dan semua efek-efek harus disimpan pada bank yang ditunjuk oleh pemerintah kolonial Hindia Belanda.

II. Periode Kedua : Tahun 1952 – 1960

Setelah Jepang meninggalkan Indonesia pada tanggal 1 September 1951, dikeluarkan Undang-Undang Darurat No. 12 yang kemudian dijadikan Undang-Undang No.15/1952 tentang Pasar Modal. Juga melalui keputusan Menteri Keuangan No. 289737/UU tanggal 1 November 1951, Bursa Efek Jakarta (BEJ) akhirnya dibuka kembali pada tanggal 3 Juni 1952.

Pembukaan kembali pasar modal dilakukan untuk menampung obligasi pemerintah yang sudah dikeluarkan pada tahun-tahun sebelumnya serta untuk mencegah larinya saham-saham perusahaan Belanda ke Luar Negeri yang dulunya diperdagangkan di Pasar Modal Jakarta. Pengelola bursa ini diserahkan ke Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE), yang terdiri 3 Bank negara dan beberapa makelar efek lainnya dengan Bank Indonesia sebagai

penasehat. Bursa efek ini berkembang dengan cukup baik walaupun surat berharga yang diperdagangkan umumnya adalah obligasi perusahaan Belanda dan Obligasi pemerintah Indonesia lewat Bank Pembangunan Indonesia. Penjualan Obligasi semakin meningkat dengan dikeluarkannya obligasi pemerintah melalui Bank Industri Negara pada tahun 1952, 1955 dan 1956.

Penurunan dan kelesuan pasar modal kembali terjadi karena adanya sengketa antara pemerintah Republik Indonesia dengan Belanda mengenai Irian Barat, semua bisnis Belanda dinasionalisasikan melalui Undang-Undang Nasionalisasi No. 86 tahun 1958 dan disusul instruksi Badan Nasionalisasi Perusahaan Belanda (BANAS) yang melarang bagi Bursa Efek di Indonesia untuk memperdagangkan semua efek dari semua perusahaan Belanda yang beroperasi di Indonesia, termasuk semua efek yang bernominasi mata uang Belanda. Konflik politik dan konfrontasi antara Indonesia dan Belanda di Irian Barat menyebabkan larinya modal Belanda dari Indonesia. Akibatnya, mulai tahun 1960 sekuritas-sekuritas perusahaan Belanda tidak diperdagangkan lagi di BEJ. Sejak itu aktivitas BEJ semakin menurun.

III. Periode Ketiga : Tahun 1977 – 1988

Periode ini di mulai sejak Bursa Efek Jakarta lahir kembali pada tahun 1977 melalui keputusan presiden No. 52 tahun 1976. Keputusan ini menetapkan pendirian Pasar Modal melalui pembentukan Badan Pembina Pasar Modal, pembentukan Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) dan PT Danareksa. Dengan terbentuknya BAPEPAM maka terlihat kesungguhan dan intensitas untuk membentuk kembali pasar modal dan pasar uang. Selain sebagai

pembantu menteri keuangan, BAPEPAM menjalankan fungsi ganda yaitu sebagai pengawas dan pengelola bursa efek. Presiden Suharto meresmikan Bursa Efek Jakarta pada tanggal 10 Agustus 1977, dengan PT Cibinong sebagai perusahaan pertama yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Penerbitan saham perdana disetujui tanggal 6 Juni 1977. Pada saat pertama kali tercatat pada tanggal 10 Agustus 1977 sebanyak 178.750 lembar saham ditawarkan dengan harga Rp 10.000 per lembar saham.

Periode ini disebut juga periode tidur yang panjang karena sampai dengan tahun 1988 hanya 24 perusahaan saja yang tercatat di BEJ. Kurang menariknya Pasar Modal periode ini mungkin disebabkan oleh tidak dikenakannya pajak atas bunga deposito, sedang penerimaan dividen dikenakan pajak sebesar 15 persen.

IV. Periode Keempat : Tahun 1988-1995

Periode ini dimulai pada tahun 1988 keadaan mulai berubah sejak pemerintah memunculkan berbagai deregulasi, antara lain Paket Kebijakan Desember 1987 (Pakdes 1987) yang berisi penyerderhanaan persyaratan proses emisi saham dan obligasi, dihapuskan biaya yang sebelumnya dipungut oleh BAPEPAM seperti biaya pendaftaran emisi efek dan diberikan kesempatan bagi pemodal asing untuk membelik efek maksimal 49% serta menghapus batasan fluktuasi harga saham. Paket Kebijakan Oktober 1988 (Pakto' 88) yang ditujukan kepada sektor perbankan dan dikenakan pajak atas bunga deposito, namun mempunyai dampak terhadap perkembangan pasar modal. Perkembangan pasar modal dapat dilihat dari Indeks Harga Saham Gabungan

(IHSG) yang melejit menjadi 305 atau meningkat 3 kali lipat dibandingkan dengan kurun waktu sepuluh tahun pertama. Demikian pula nilai transaksi harian meningkat menjadi Rp. 120.000.000 atau meningkat lebih dari 2 kali lipat. Kenaikan ini diikuti dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang “GO PUBLIC” pada tahun 1989 menjadi 56 atau meningkat lebih dari 2 kali lipat dibandingkan dengan kurun waktu 10 tahun pertama. Perkembangan ini terus berlanjut sehingga pada tahun 1993 Bursa Efek Jakarta mencapai pertumbuhan yang sangat mengesankan yaitu 114,6 %. Pada periode ini juga dicatat sebagai kebangkitan Bursa Efek Surabaya atau Surabaya Stock Exchange (SSX) yang dilahirkan kembali tanggal 16 juni 1989.

Tahun 1994 merupakan tahun tantangan bagi BEJ akibat perkembangan faktor internal seperti keputusan yang dilakukan oleh Federal Reserve Bank yang sepanjang tahun 1994 menaikkan suku bunga beberapa kali yang secara keseluruhan mencapai 2,5 %. Perubahan suku bunga ini mau tidak mau berpengaruh terhadap kinerja BEJ. Hal ini dapat dilihat pada akhir tahun 1994 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) BEJ menurun sebesar 20,23% yang dihitung dari IHSG tahun 1993 dari 588,8 turun menjadi 469,6 pada akhir tahun 1994.

Meskipun pada tahun 1994 terjadi penurunan IHSG, namun hal ini tidak mempengaruhi faktor lainnya, seperti peningkatan jumlah emiten yang mencatatkan efeknya pada tahun 1994 sebanyak 47 perusahaan, rata-rata nilai perdagangan meningkat sebesar 33,52 % kapitalisasi pasar dari Rp.69,3 trilyun

menjadi Rp. 103,8 trilyun. Sampai dengan April 1995 IHSG masih mengalami penurunan menjadi 416,449 dari 469,640 pada akhir tahun 1994.

V. Periode Kelima : Mulai tahun 1995

Karena peningkatan kegiatan transaksi dirasakan sudah melebihi kapasitas manual, maka BEJ memutuskan untuk mengotomatisasikan kegiatan transaksi di Bursa. Otomatisasi perdagangan menggunakan mesin *Jakarta Automated Trading System* (JATS) menandai penggunaan komputerisasi di BEJ pada tanggal 22 Mei 1995. Sebelumnya di lantai bursa terdapat dua antrian yang cukup panjang untuk masing-masing sekuritas dan semua kegiatan transaksi dilakukan di papan tulis, maka setelah otomatisasi yang terlihat adalah jaringan komputer-komputer yang digunakan oleh broker. Jaringan- jaringan komputer yang digunakan broker untuk Otomatisasi kegiatan disebut Jakarta Automated Trading System (JATS).

VI. Periode Keenam : Mulai Agustus 1997

Pada bulan Agustus 1997 krisis moneter melanda negara-negara Asia termasuk Indonesia, Malaysia, Singapura Thailand dan Korea. Penurunan mata uang Asia terhadap Dolar Amerika disebabkan pedagang-pedagang valas. Penurunan mata uang Asia menyebabkan masyarakat kurang percaya terhadap pondasi perekonomian nasional.

Untuk mencegah penurunan nilai Rupiah dan meningkat permintaan dolar Amerika, Bank Indonesia menaikkan suku bunga Serifikat Bank Indonesia (SBI). Kebijakan ini mengakibatkan pemilik modal lebih mengutamakan dananya di bank daripada menanamkan dananya di pasar modal, Karena *return*

lebih kecil dari deposito perbankan. Akibat lebih lanjut, harga-harga saham di pasar modal mengalami penurunan secara drastis. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sejak Agustus sampai akhir tahun 1997 terus mengalami penurunan.

Untuk mengurangi kelesuan di pasar modal Indonesia, Pemerintah berusaha meningkatkan aktivitas perdagangan sekuritas melalui investor asing. Untuk menarik minat investor asing maka pemerintah memberikan kebebasan kepemilikan asing terhadap saham-saham perusahaan domestik diperbolehkan hingga 100% dari 49% yang diijinkan pertama kali. Pada tanggal 3 September 1997 pemerintah tidak lagi memberlakukan pembatasan 49% kepemilikan asing. Ini berarti bahwa mulai tanggal tersebut, investor asing boleh memiliki saham-saham yang jumlahnya tidak terbatas. Peraturan pemerintah ini kelihatannya belum menunjukkan hasil yang diharapkan, karena pada akhir September 1997 jumlah pemilik asing hanya mencapai 27 %.

Untuk memperbaiki kondisi perekonomian pada saat itu, pada tanggal 1 November 1997 pemerintah mengumumkan likuidasi 16 bank swasta nasional. Pengumuman yang cukup mengejutkan ini tidak cukup signifikan membantu memperbaiki lesunya transaksi di bursa, bahkan IHSG untuk bulan November 1997 juga merosot sangat tajam. Titik terendah IHSG untuk bulan tersebut terjadi pada tanggal 21 November 1997 sebesar 391,26 poin yang berarti turun sebesar 155,43 poin (28,43%) dari 30 September 1997 atau sebesar 359,57 poin (47,89) sejak tanggal 8 Juli 1997.

Tabel 4.1 Perkembangan emiten (BEJ +BES) pasar modal

TAHUN	JUMLAH EMITEN	JUMLAH EMISI(Rp.Juta)
1977	1	1.787,5
1978	1	1.787,5
1979	4	26.900,3
1980	6	35.428,0
1981	9	73.356,4
1982	14	93.619,0
1983	23	128.672,1
1984	24	128.992,6
1985	24	128.992,6
1986	24	129.399,7
1987	24	129.399,7
1988	25	173.708,8
1989	67	2.215.446,3
1990	132	7.437.097,9
1991	145	8.063.267,5
1992	162	8.806.932,5
1993	181	10.169.363,8
1994	231	14.973.857,8
1995	248	20.655.917,2
1996	267	23.318.124,5
1997	301	27.268.640,0
1998	304	27.336.765,0
1999	316	27.924.044,6
2000	341	29.696.240,4

Sumber : BAPEPAM

B. Bursa Efek Jakarta

1. Sejarah Singkat PT Bursa Efek Jakarta

Pendirian PT Bursa Efek Jakarta diawali dengan pembentukan Tim koordinasi persiapan PT Bursa Efek Jakarta yang dipimpin oleh menteri keuangan. Kemudian pada April 1990 berdasarkan SK.No. 478 /KMK.013/1990 dibentuk komite persiapan pendirian PT Bursa Efek Jakarta , proses swastanisasi BEJ melalui proses yang panjang dan alot. Akhirnya, PT Bursa Efek Jakarta didirikan secara resmi pada bulan Desember 1991. Perusahaan nirlaba ini memperoleh ijin operasi dari menteri keuangan pada bulan Maret 1992 dan memulai serah terima pengelolaan dari BAPEPAM pada bulan April 1992. PT Bursa Efek Jakarta baru beroperasi penuh sebagai bursa swasta mulai bulan Juli 1992.

PT Bursa Efek Jakarta sebagai perseroan didirikan berdasarkan akte Notaris Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, SH. No.27, tanggal 4 Desember 1991 dan saat ini terdapat 197 perusahaan efek sebagai pemegang saham. Kedudukan perseroan sebagai badan hukum telah disahkan dengan SK menteri Kehakiman No. C2-8146. HT. 01. 01 tanggal 26 Desember 1991 dan dimuat dalam tambahan Berita Negara No. 1335 tahun 1992. Pada tanggal 18 Maret 1992, Perseroan secara resmi memperoleh ijin usaha dari Menteri Keuangan melalui SK Nomor 323/KMK.010/1992. Penyerahan pengelolaan bursa dari BAPEPAM kepada perseroan dilaksanakan pada tanggal 16 April 1992. Peresmian swastanisasi perseroan dilakukan oleh Menteri Keuangan pada tanggal 13 Juli 1992 di Jakarta. PT Bursa Efek Jakarta bertekad mewujudkan bursa efek

berskala internasional yang menawarkan kesempatan berinvestasi secara luas sejalan dengan perkembangan perekonomian Indonesia. PT Bursa Efek Jakarta bertekad memiliki sarana perdagangan yang efisien, sistem informasi yang terpercaya, lengkap dan tepat waktu, serta mempunyai sumber daya manusia yang profesional dan berintegritas tinggi, sehingga menjadikan Bursa Efek Jakarta sebagai Bursa Efek yang transparan, likuid, wajar dan efisien yang dapat membawa Bursa Efek Jakarta sejajar dengan bursa-bursa efek dunia. PT Bursa Efek Jakarta aktif berpartisipasi mengembangkan basis investor lokal yang luas dan kokoh sebagai stabilisator Pasar Modal Indonesia. PT Bursa Efek Jakarta bertekad menawarkan beragam efek yang berkualitas sejalan dengan instrumen Pasar Modal yang semakin meningkat, sehingga BEJ dapat memberikan manfaat yang optimal, baik kepada pemodal domestik maupun asing.

Tabel 4.2 Perkembangan 10 tahun terakhir Bursa Efek Jakarta

Tahun	Jumlah Emiten	I H S G	Kapitalisasi Pasar (Rp Triliun)	Total Transaksi(RpMilyar)
1990	123	417.8	14.2	7.3
1991	129	247.4	16.4	5.7
1992	153	274.3	24.8	7.9
1993	172	588.8	69.3	19.1
1994	217	469.6	103.8	25.5
1995	238	513.8	152.2	32.4
1996	253	637.4	215.1	75.7
1997	282	401.7	159.9	120.4
1998	288	398.1	175.7	99.6
1999	289	676.9	452.0	100.2
2000	281	416.3	259.6	98.2

Sumber: Bursa Efek Jakarta

2. Struktur Organisasi PT Bursa Efek Jakarta

a. Divisi Sumber Daya Manusia

Divisi ini berkewajiban menunjang kelancaran kegiatan perusahaan dengan merekrut karyawan sesuai dengan kebutuhan perusahaan, meningkatkan kualitas Sumber Daya Manusia melalui program pelatihan dan pendidikan yang diselenggarakan di dalam maupun luar negeri, menyelenggarakan administrasi dan penegakan disiplin kerja karyawan, penilaian prestasi kerja karyawan, perubahan gaji atau peningkatan sesuai rekomendasi atasan karyawan yang bersangkutan, serta menyusun statistik Sumber Daya Manusia.

b. Satuan Pemeriksa Keuangan

Divisi ini berkewajiban untuk melakukan pemeriksaan terhadap aktivitas Bursa Efek Jakarta dan perusahaan-perusahaan yang menjadi anggota bursa, mengevaluasi laporan keuangan dan modal bersih disesuaikan anggota bursa setiap bulan.

c. Divisi Keanggotaan

Divisi ini memfokuskan diri pada kegiatan dan memproses persetujuan keanggotaan bursa, pembinaan anggota baru serta penyempurnaan peraturan keanggotaan Bursa Efek Jakarta dan meningkatkan jumlah perusahaan efek yang aktif di bursa.

d. Divisi Teknologi Informasi

Divisi Teknologi Informasi berfungsi melaksanakan persiapan dan implementasi sistem otomatisasi perdagangan efek atau yang dikenal dengan *Jakarta Automated Trading System* (JATS), mempersiapkan perangkat anggota bursa di lantai perdagangan dan berperan dalam pengembangan *office Automation* bagi kebutuhan Internal Bursa Efek Jakarta.

e. Divisi Pencatatan

Divisi Pencatatan bertugas mengevaluasi perusahaan-perusahaan yang akan mencatatkan efeknya di Bursa Efek Jakarta serta memonitor perkembangan perusahaan yang telah tercatat secara konsisten dan berkewajiban untuk meningkatkan jumlah emiten yang tercatat serta melakukan pembinaan kepada emiten yang telah tercatat.

f. Divisi Perdagangan

Divisi Perdagangan bertanggungjawab terhadap kelancaran perdagangan efek di lantai bursa dengan cara melakukan monitoring dengan mekanisme tertentu terhadap kebutuhan pasar secara terus menerus. Kegiatan pokok divisi perdagangan meliputi :

- (1) Menyempurnakan peraturan perdagangan
- (2) Menyempurnakan sistem perdagangan efek secara teratur, likuid, efisien, dan transparan.
- (3) Menyediakan sarana lantai perdagangan yang efisien.
- (4) Menyebarkan informasi emiten.

g. Divisi Riset dan Pengembangan

Divisi Riset dan Pengembangan memiliki peran aktif dalam memberikan masukan bagi pengembangan instrumen pasar dan bisnis informasi Bursa Efek Jakarta, mencakup penyusunan publikasi mingguan, bulanan dan tahunan, database BEJ, *factbook* BEJ serta jurnal BEJ.

h. Divisi Komunikasi Perusahaan

Divisi Komunikasi Perusahaan bertugas memberikan penyuluhan dan penerangan dengan frekuensi yang semakin tinggi sehubungan dengan perkembangan pesat Pasar Modal Nasional, serta tanggung jawab untuk meningkatkan citra BEJ di berbagai forum nasional dan internasional.

i. Divisi Keuangan

Divisi Keuangan bertugas dalam melakukan integrasi laporan keuangan untuk mempercepat proses penyusunan Laporan Keuangan melalui penyusunan *Standard Operating Procedure (SOP)* yang diharapkan akan mempermudah kontrol keuangan BEJ dan mempercepat keluarnya *executive information system* dan *management Reporting System*.

j. Divisi Pengawasan

Divisi Pengawasan bertugas mengadakan beberapa kegiatan untuk meningkatkan kemampuan sistem pengawasan Bursa Efek Jakarta antara lain penyempurnaan sistem monitoring perdagangan melalui penetapan beberapa parameter perdagangan di bursa melalui kerjasama dengan pihak BAPEPAM dalam meningkatkan peranan sebagai regulator fasilitator dengan pihak penegak hukum dalam menangani masalah-masalah transaksi

di bursa dan dengan pihak *Financial Software Consultants* dalam meningkatkan kemampuan deteksi pelanggaran yang terjadi di bursa.

k. Divisi Hukum

Divisi Hukum bertugas mempersiapkan kontrak-kontrak yang diperlukan oleh perusahaan dan secara berkesinambungan melakukan penyempurnaan-penyempurnaan terhadap peraturan-peraturan di bursa.

l. Divisi Umum

Divisi Umum bertugas sebagai divisi penunjang kegiatan perusahaan terutama dalam meningkatkan efisiensi kerja melalui penyusunan pedoman Inventarisasi Barang perusahaan, serta bertanggungjawab dalam pengadaan kebutuhan dalam menunjang kebutuhan perusahaan.

C. Jakarta Automated Trading System (JATS)

Sistem otomatisasi yang diterapkan di BEJ diberi nama *Jakarta Automated Trading System (JATS)* dan mulai dioperasikan pada hari Senin, tanggal 22 Mei 1995. JATS dirancang guna menciptakan sistem perdagangan efek berbasis komputer yang terpadu, yaitu sistem perdagangan efek yang dipadukan dengan sistem penyelesaian, sistem dipostori dan sistem akuntansi broker. Sistem manual hanya mampu menangani sebanyak 3.800 transaksi tiap harinya. Dengan JATS, sistem ini mampu menangani sebanyak 50.000 transaksi tiap harinya. Tabel berikut ini menunjukkan perbandingan sebelum JATS dioperasikan dan sesudah JATS dioperasikan.

Tabel 4.3 Perbandingan transaksi perdagangan sebelum dan sesudah pengoperasian JATS

Item Transaksi	Sebelum JATS	Sesudah JATS	Perubahan
Transaksi Reguler			
Volume (Lembar)	14.778.231	18.092.814	22,43 %
Nilai (Rupiah)	46.041.599.194	58.271.771.250	26,56 %
Jumlah Transaksi	1.606	2.268	41,22 %
Transaksi Non Reguler			
Volume (Lembar)	19.268.097	24.735.488	28,38 %
Nilai (Rupiah)	61.082.164.225	81.919.215.763	34,11 %
Jumlah Transaksi	174	222	27,59 %
Total			
Volume (lembar)	34.046.328	42.828.302	25,79 %
Nilai (Rupiah)	107.123.763.448	140.190.987.013	30,87 %
Jumlah Transaksi	1.780	2.490	39,89 %

Sumber : Majalah Uang dan Efek ; 1997

JATS sebagai suatu sistem perdagangan terdiri dari perangkat lunak dan perangkat keras. Komponen-komponen utama dari *Jakarta Automated Trading System (JATS)* :

1. Pusat Komputer Pengolah Data

Pusat komputer pengolah data disebut juga dengan istilah *trading engine* yang mempunyai tugas untuk memproses order dari komputer broker, kemudian mengirimkan informasi ke komputer broker (terminal komputer ini disebut juga dengan istilah *traders workstation*). Dengan komputer para pialang dapat memonitor informasi pasar ,melihat pengumuman dari PT BEJ, melihat informasi jual-beli serta hasil transaksi yang berlangsung dipapan negosiasi.

2. *Gateway*

Gateway berupa komputer-komputer yang menghubungkan komputer-komputer Broker dengan *trading engine*. JATS menyediakan beberapa *gateway* khusus untuk hubungan dengan broker di lantai bursa, di distrik pusat perdagangan jalan Sudirman, di daerah lain dalam area Jakarta dan untuk di luar Jakarta.

3. *Traders Workstation*

Traders workstation terdiri dari sejumlah terminal untuk masing-masing broker di lantai bursa. Broker menggunakan *traders workstation* untuk melakukan kegiatan-kegiatan sebagai berikut :

- a. Meletakkan order pembelian dan penjualan.
- b. Mengamati aktivitas pasar seperti harga, volume, indeks pasar dan porsi kepemilikan asing.
- c. Mengamati status dari order.
- d. Membaca status dari transaksi yang sudah selesai.
- e. Menerima Informasi tentang kegiatan-kegiatan perusahaan bersangkutan.
- f. Menerima berita dan pengumuman yang disebarakan oleh BEJ.
- g. Meletakkan pemberitahuan untuk membeli atau menjual sekuritas.
- h. Melaporkan hasil transaksi non reguler.

Dengan demikian sebenarnya sasaran dan penerapan sistem JATS adalah:

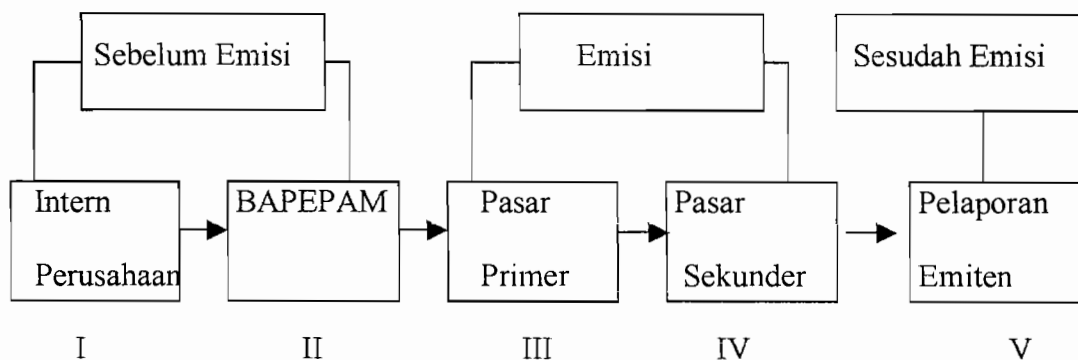
1. Meningkatkan kapasitas untuk mengantisipasi pertumbuhan pasar yang dimasa mendatang diperkirakan sistem manual sudah tidak memadai (sistem manual

hanya dapat menampung 3.800 transaksi per hari sedangkan JATS mampu menangani 50.000 transaksi per hari).

2. Meningkatkan integritas (keterkaitan satu pihak dengan pihak lainnya) dan likuiditas (kecepatan transaksi sekuritas diselesaikan).
3. Meningkatkan pamor pasar modal kita dengan meletakkan BEJ setara dengan pasar-pasar modal lain di dunia. JATS dianggap sebagai salah satu sistem komputer pasar modal yang terancang di dunia.

D. Proses Penawaran Umum (Go Public)

Kegiatan perusahaan yang ingin menjual efek kepada masyarakat harus melakukan penawaran umum (Public Offering).



I. Tahap I (Persiapan perusahaan)

Dalam tahap I yang dilakukan dari segi intern perusahaan untuk mempersiapkan penawaran umum, perusahaan harus mempersiapkan beberapa hal :

1. Manajemen perusahaan menetapkan rencana mencari dana melalui go public.
2. Rencana go public tersebut dimintakan persetujuan kepada pemegang saham dan perubahan Anggaran Dasar dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
3. Emiten mencari profesi penunjang dan lembaga penunjang untuk membantu mempersiapkan dokumen:
 - a. Penjamin Emisi (Underwriter) untuk menjamin dan membantu emiten dalam proses emisi.
 - b. Profesi Penunjang :
 - (1). Akuntan Publik (Auditor Independen) untuk melakukan audit atas laporan keuangan emiten untuk dua tahun terakhir.
 - (2) Notaris untuk melakukan perubahan atas Anggaran Dasar, membuat akta perjanjian-perjanjian dalam rangka penawaran umum dan juga notulen-notulen rapat.
 - (3). Konsultan hukum untuk memberikan pendapat dari segi hukum (legal opinion).
 - c. Mempersiapkan kelengkapan dokumentasi emisi.
 - d. Kontrak pendahuluan dengan bursa efek.
 - e. Penandatanganan perjanjian-perjanjian emisi.

- f. Khusus penawaran obligasi dan efek lainya yang bersifat hutang, terlebih dahulu harus memperoleh peringkat yang dikeluarkan oleh lembaga pemeringkat efek.
- g. Menyampaikan pernyataan pendaftaran beserta dokumen-dokumen kepada BAPEPAM, sekaligus melakukan eksposes terbatas di BAPEPAM.

II. Tahap II (Proses pengajuan pendaftaran di BAPEPAM)

Setelah perusahaan mempersiapkan dari segi intern perusahaan maka proses selanjutnya registrasi pada BAPEPAM yaitu:

1. Emiten menyampaikan pernyataan pendaftaran.
2. Ekspose terbatas di BAPEPAM.
3. Tanggapan atas :
 - a. Kelengkapan dokumen.
 - b. Kejelasan dan kecukupan informasi.
 - c. Keterbukaan (dari aspek hukum, manajemen dan keuangan).
 - d. Komentor tertulis dalam waktu 45 hari.
 - e. Pernyataan pendaftaran.

III. Tahap III (Penawaran pasar primer)

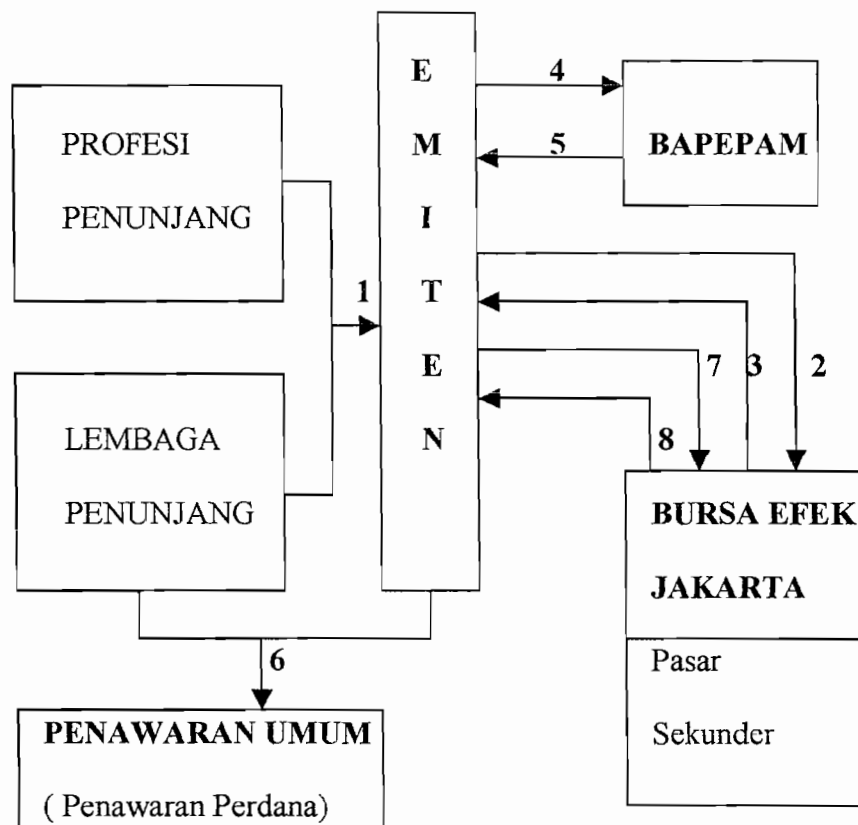
Tahap III tahap penawaran efek perusahaan kepada publik melalui pasar primer yaitu :

1. Penawaran oleh sindikasi penjamin emisi kepada agen penjual.
2. Penjataan kepada pemodal oleh sindikasi penjamin dan emiten.
3. Penyerahan efek kepada pemodal.

IV. Tahap IV (Penawaran pasar sekunder)

Tahap Ke III penawaran kepublic melalui pasar sekunder atau bursa efek yaitu :

PROSEDUR PENCATATAN EFEK



Keterangan:

1. Profesi & lembaga Penunjang Pasar Modal membantu emiten dalam menyiapkan kelengkapan dokumen.
2. Emiten mengajukan permohonan kontrak pendahuluan.

3. Kontrak emiten dengan BEJ ditandatangani.
4. Emiten mengajukan pernyataan pendaftaran efektif.
5. Bapepam mengeluarkan pernyataan pendaftaran efektif.
6. Emiten & Lembaga Penunjang pasar modal melakukan penawaran umum dipasar primer(perdana).
7. Emiten mengajukan permohonan pencatatan di bursa efek.
8. Persetujuan pencatatan & pengumuman di bursa.
9. Perdagangan Efek di pasar sekunder.

V. Tahap V (Kewajiban emiten)

Kewajiban setelah tercatat dan dilakukan perdagangan efek adalah:

1. Laporan berkala keuangan tahunan dan tengah tahun.
2. Laporan kejadian penting seperti Akusisi, pergantian direksi.

E. Sistem Perdagangan Efek di PT Bursa Efek Jakarta.

Perdagangan di PT Bursa Efek Jakarta terpusat di sebuah lantai perdagangan yang terletak di *Jakarta Stock Exchange Building*, Jalan Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190. Sedangkan kegiatan administrasi dan manajemen BEJ terpusat di lantai empat gedung yang sama.

1. Sistem Pasar : Digerakkan oleh order dan lelang terbuka.

Bursa Efek Jakarta menganut sistem *order driven market* atau pasar yang digerakkan oleh order-order dari pialang dengan sistem lelang secara terus-menerus. Pembeli atau penjual yang hendak melaksanakan transaksi harus menghubungi perusahaan pialang. Perusahaan pialang melakukan transaksi atas



perintah atau permintaan (order) investor, dapat juga untuk dan atas nama perusahaan itu sendiri sebagai bagian dari investasi portofolio mereka.

Dengan menggunakan JATS order-order tersebut diolah oleh komputer yang akan melakukan *Matching* dengan mempertimbangkan prioritas harga dan prioritas waktu. Dengan demikian sistem perdagangan di BEJ adalah sistem lelang terbuka yang berlangsung terus-menerus selama jam bursa.

2. Pasar Reguler, Pasar Negosiasi dan Pasar Tunai.

Dasar pembentukan pasar reguler adalah harga yang terbentuk dari order dan tawar-menawar secara terus menerus. Pasar reguler ini dijadikan dasar pembentukan indeks. Harga yang terbentuk di pasar reguler menjadi patokan harga saham di BEJ yang disebarkan diseluruh dunia.

Tersedia juga pasar negosiasi yang penetapan harganya dilakukan secara negosiasi antara pihak penjual dan pembeli. Pasar negosiasi terdiri dari :

- a. Perdagangan dalam jumlah besar (*block trading*) untuk jumlah saham minimal 200 ribu saham.
- b. Perdagangan dibawah standar lot (*odd lot*) untuk jumlah saham kurang dari standar lot (dibawah 500 saham).
- c. Perdagangan tutup sendiri (*crossing*) untuk transaksi jual beli yang dilakukan oleh satu anggota bursa.
- d. Perdagangan saham investor asing untuk saham yang porsi asingnya telah tercatat 49 % dari jumlah saham yang tercatat (*foreign board*).

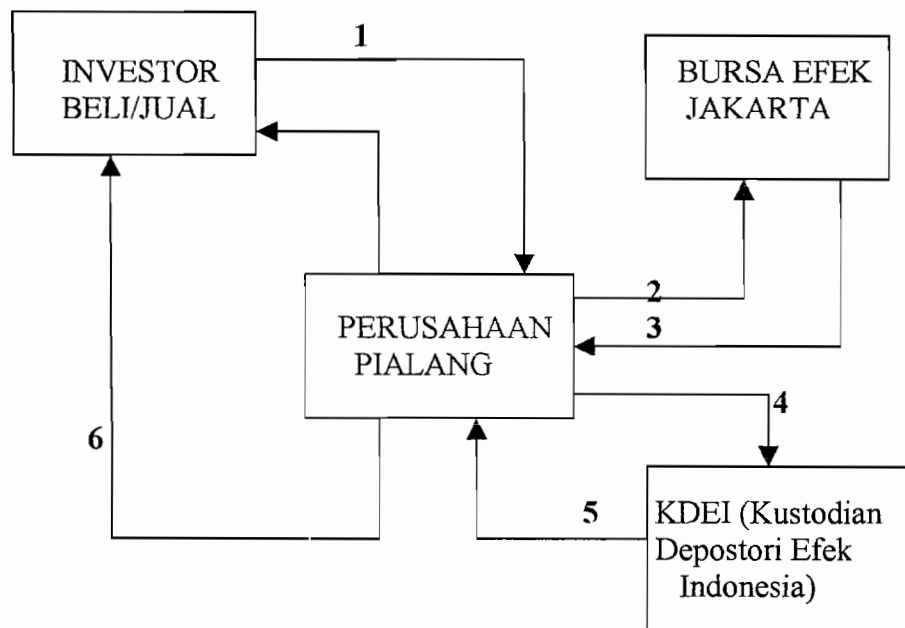
Pasar tunai disediakan untuk perusahaan pialang yang tidak dapat memenuhi kewajiban dalam menyelesaikan transaksi di pasar reguler dan pasar negosiasi

(gagal menyerahkan saham) pada hari kelima (T+4). Pada dasar tunai dilakukan prinsip pembayaran dan penyerahan saham seketika (*cash and carry*).

3. Penyelesaian Transaksi.

Transaksi di bursa secara umum bukan merupakan transaksi tunai. Bursa menentukan apabila transaksi dilakukan hari ini, maka penyerahan saham dan pembayaran harus diselesaikan melalui PT Kliring Pinjaman Efek Indonesia (KPEI) pada hari bursa kelima (T+4). Setelah terjadinya transaksi ketentuan tersebut berlaku untuk saham dan waran yang ditransaksikan di pasar reguler dan pasar negosiasi. Sedangkan untuk transaksi saham dan waran yang dilakukan di pasar tunai penyelesaiannya dilakukan pada hari bursa kedua (T+1). Untuk penyelesaian transaksi obligasi dan bukti *right* dilakukan sendiri antar anggota bursa yang melakukan transaksi. Adapun proses jual – beli saham dapat dilihat pada gambar

PROSES JUAL-BELI SAHAM



Keterangan:

1. Investor membuka rekening A (beli) / B (jual) dan memberikan amanat(order).
2. Perusahaan Pialang melaksanakan Amanat (order) (T+0).
3. Terjadi transaksi.
4. Perusahaan Pialang menyerahkan saham/uang kepada KDEI(T+0).
5. Perusahaan Pialang menerima saham/uang dari KDEI.
6. Investor menerima saham Uang.

4. Indeks Harga Saham

Indeks harga saham di bursa setiap hari dihitung menggunakan harga saham terakhir yang terjadi di bursa. Dua indeks yang digunakan adalah Indeks Harga Saham Individual yang mencerminkan perkembangan harga suatu saham dan Indeks Harga Saham Gabungan yang mencerminkan perkembangan pasar secara keseluruhan. Harga saham yang dipergunakan dalam perhitungan indeks di bursa adalah harga saham yang terjadi di pasar reguler.

5. Pendaftaran Saham.

Perusahaan pialang yang melakukan pesanan untuk membeli efek atas perintah investor, atau investor sendiri, dapat datang ke Biro Administrasi Efek (BAE) yang ditunjuk oleh emiten untuk mendaftar dan mengadministrasi saham tersebut atas nama investor yang membeli saham. PT Bursa Efek Jakarta menentukan bahwa batas waktu proses registrasi saham selama-lamanya 7 hari. Setelah melakukan registrasi, maka investor telah terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan dan berhak mendapatkan seluruh hak-hak sebagai pemegang saham.

6. Jadwal Perdagangan

Seluruh kegiatan perdagangan di Bursa Efek Jakarta dilakukan pada hari yang disebut dengan hari bursa. Hari bursa tersebut adalah sebagai berikut :

Senin-Kamis	Sesi I	09.30-12.00 WIB
	Sesi II	13.30-16.00 WIB
Jum'at	Sesi I	09.30-11.00 WIB
	Sesi II	14.00-16.00 WIB

Sumber : laporan tahunan Bursa Efek Jakarta 1999

7. Sistem Informasi

Untuk memenuhi kebutuhan investor akan informasi, Bursa Efek Jakarta menyediakan berbagai sistem yang langsung berhubungan dengan mesin utama komputer sistem perdagangan di Bursa Efek Jakarta. Bagi para *vendor* yang bergerak di bidang penyebaran informasi, tersedia jasa pelayanan data *feed* yang berisi data mentah perdagangan yang bersifat data seketika. Data *feed* tersebut kemudian diolah oleh *vendor* dalam bentuk *info-broadcast* yang akan disebarkan kepada pelanggan-pelanggannya.

Bursa Efek Jakarta juga menjalin kerjasama dengan PT Satya Gendewamas untuk menghasilkan produk *info-broadcast* yang disebut JSX RTI (*Jakarta Stock Exchange Real Time Information*). Kerjasama lainnya dengan lembaga Kantor Berita Antara, nama produknya Antara-IMQ (*Indonesian Market Quote*). Produk *info-broadcast* lain adalah Penta-RTI milik PT Wara Artha.

Untuk pihak yang tidak memerlukan informasi seketika bisa mengakses *Buletin Board System (BBS)* yang berisikan seluruh data perdagangan pada hari

itu. BBS bisa diakses dengan melakukan *dial up* atau menelpon nomor-nomor tertentu di Bursa Efek Jakarta yang sudah dilengkapi dengan modem.

F. Produk-produk yang diperdagangkan.

Seperti halnya dengan pasar-pasar pada umumnya yang memiliki komoditas atau produk yang diperdagangkan, demikian juga dengan Bursa Efek Jakarta memiliki beberapa produk yang diperjualbelikan untuk menarik pembeli atau investor terlibat didalamnya. Produk-produk yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta antara lain:

1. Saham Biasa

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Investor yang membeli saham, akan menerima sertifikat perusahaan penerbit saham tersebut, pemilik saham biasanya akan memiliki hak veto dalam Rapat Umum Pemegang saham (RUPS). Saham mempunyai kemampuan memberikan keuntungan yang tidak terhingga berupa dividen dan *capital gain*.

2. Saham preferen

Saham preferen merupakan gabungan antara obligasi dan saham biasa. Artinya, disamping memiliki karakteristik obligasi juga memiliki karakteristik saham biasa, pemilik saham preferen biasanya tidak memiliki hak dalam RUPS. Dengan kata lain, saham preferen merupakan saham yang memberikan prioritas pilihan (preferen) kepada pemegangnya. Prioritas yang ditawarkan saham preferen adalah :

- a. Prioritas pembayaran : pemodal mempunyai hak didahulukan dalam hal pembayaran dividen.
- b. Dividen tetap : pemodal memiliki hak mendapat pembayaran dividen dengan jumlah tetap.
- c. Dividen kumulatif : pemodal berhak mendapat pembayaran semua dividen yang terutang pada tahun-tahun sebelumnya.
- d. *Convertible preferred stock* : pemodal berhak menukar saham preferen yang dipegangnya dengan saham biasa.
- e. *Adjustable dividend* : pemodal mendapat prioritas pembayaran dividennya menyesuaikan dengan saham biasa.

3. Obligasi

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman (dalam hal ini pemodal) dengan yang diberi pinjaman (emiten). Pilihan terhadap alat investasi ini karena kemampuannya memberikan penghasilan diatas penghasilan yang diberikan tabungan atau deposito. Pembayaran penghasilan ini tidak tergantung pada Rapat Umum Pemegang Saham.

4. Obligasi Konversi

Obligasi konversi hampir mirip dengan obligasi biasa, bedanya obligasi konversi dapat ditukar dengan saham biasa sesuai dengan ketentuan yang tercantum pada obligasi konversi tersebut. Alat investasi ini mempunyai kemampuan untuk memberikan penghasilan yang optimal dalam bentuk bunga,

dividen dan *capital gain*. Hal ini dimungkinkan karena obligasi konversi dapat dipergunakan sebagai obligasi dan saham sesuai keadaan.

Keuntungan yang dapat diperoleh dari obligasi konversi:

- a. Bunga, bila tetap dipertahankan sebagai obligasi
- b. *Capital gain*, bila dapat menjual obligasi di atas harga perolehan atau mendapatkan diskon. Dapat juga diperoleh dengan melakukan konversi dan berhasil menjual saham tersebut di atas harga perolehan.
- c. Dividen, bila melakukan konversi.

5. Reksa Dana

Reksa Dana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola Reksa Dana (disebut manajer investasi), untuk digunakan sebagai modal berinvestasi di pasar uang atau pasar modal. Reksa Dana dapat diperjualbelikan seperti produk lain. Reksa Dana jenis *open end* dapat dijual kembali kepada manajer investasi, sedangkan Reksa Dana *close end* dapat dijual di pasar sekunder. Keuntungan yang diperoleh dari pembelian yaitu; dividen atau bunga, *capital gain* dan peningkatan harga Reksa Dana diperoleh dari penjualan Reksa Dana dipasar sekunder.

6. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya waran dijual dengan surat berharga lain, misalnya obligasi atau saham. Penerbit waran harus mempunyai saham yang nanti dikonversi oleh pemegang waran. Namun setelah obligasi atau saham yang

disertai waran memasuki pasar, baik obligasi, saham maupun waran dapat diperdagangkan secara terpisah. Dengan membeli obligasi disertai waran, pemodal akan mendapatkan dua sumber penghasilan, yaitu dari bunga obligasi dan dari dividen saham biasa. Namun, hanya pemegang waran yang menggunakan haknya yang akan menerima dividen.

7. *Right Issue*

Right issue merupakan hak bagi pemodal membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat untuk membelinya. *Right issue* merupakan kemampuan memberikan penghasilan yang sama dengan membeli saham, tetapi dengan modal yang lebih rendah. Karena *right issue* merupakan hak, maka bila pemodal menggunakan haknya otomatis pemodal telah melakukan pembelian saham sehingga sebagai imbalannya pemodal akan mendapatkan dividen dan saham. Risiko dari *right issue* adalah menurunnya harga saham dan dividen per saham.

G. Rencana Pengembangan Pasar Modal Indonesia

Kemajuan pasar modal yang dicapai oleh negara maju dilakukan secara bertahap. Pasar modal Indonesia dapat memperpendek tahapan yang dilakukan guna meningkat pasar modal. Hal ini dapat dilakukan karena didasarkan pada perencanaan dan penggunaan teknologi yang tepat guna. Rencana pengembangan pasar modal dituangkan dalam lima strategi pengembangan yang terdapat dalam blue print pasar modal Indonesia.

Lima strategi rencana pengembangan pasar modal adalah :

1. Meningkatkan kelangsungan hidup ekonomis industri efek

Pasar modal tidak akan berkembang apabila industri efeknya tidak menguntungkan. Industri efek akan mempunyai prospek yang baik apabila industri tersebut mampu menyediakan produk dan pelayanan yang berkualitas dengan biaya investasi dan biaya operasi yang relatif murah. Perusahaan efek perlu mengupayakan agar manajemen Bursa Efek dan bank kustodian dapat melayani pemodal dengan biaya rendah, efisien dan aman.

2. Menetapkan standar yang tinggi untuk keamanan dan kualitas jasa

Pasar modal Indonesia adalah bagian dari pasar modal internasional. Perusahaan efek yang secara finansial ataupun secara operasional kurang mampu atau tidak dapat meneruskan kegiatannya di pasar modal kemungkinan akan dipertimbangkan untuk dicabut izin usahanya. Hal ini dimaksudkan agar industri efek memiliki industri yang baik dari segi keamanan dan kualitas jasa.

3. Mengupayakan agar biaya transaksi dan jasa tetap rendah

Pengalaman pasar modal negara lain menunjukkan bahwa biaya transaksi dan jasa yang wajar akan mendorong pengembangan pasar modal. Untuk mempertahankan biaya rendah maka operasi jasa pendukung dan sistem pemasaran dibawah kepeloporan bursa efek harus diwujudkan sedemikian rupa sehingga mengurangi biaya

investasi secara keseluruhan. Sesuai dengan pasal 7 dan 14 UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal BAPEPAM akan mempertimbangkan pengaruh biaya pada perkembangan pasar modal dengan menelaah biaya-biaya dari bursa efek, LPP dan LKP.

4. Mensyaratkan ketaatan penuh terhadap prinsip keterbukaan

Prinsip keterbukaan sudah ditetapkan terhadap setiap emisi efek yang baru. Sesuai dengan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, BAPEPAM akan meningkatkan pengawasan terhadap kejadian-kejadian penting di pasar sekunder dan akan meminta pengungkapan yang lebih luas dari operasi bursa efek.

5. Mempertahankan pasar yang wajar dan teratur

Bursa efek akan diwajibkan untuk mengembangkan sistem pengendalian intern terutama dalam pengawasan perdagangan yang efektif, dengan tujuan untuk menghindari timbulnya manipulasi harga dan mendeteksi informasi orang dalam. Bursa efek akan diwajibkan untuk mengikuti praktek perdagangan yang wajar khususnya dengan mempertimbangkan aturan prioritas harga dan waktu dalam pelaksanaan perdagangan. Praktek perdagangan silang akan ditelaah dengan maksud untuk membuka pasar ini kepada pemodal domestik perorangan setelah LKP berfungsi penuh.

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Diskripsi Data

Perkembangan jumlah emiten yang *listed* di PT Bursa Efek Jakarta sampai dengan tahun 2000 telah mencapai 281 emiten. Perusahaan yang *listed* di PT Bursa Efek Jakarta tersebut tersebar di berbagai sektor usaha yang terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok. Sektor-sektor usaha tersebut antara lain:

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

- a. Sektor 1 pertanian
- b. Sektor 2 pertambangan

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

- a. Sektor 3 industri dasar dan kimia
- b. Sektor 4 aneka industri
- c. Sektor 5 industri barang konsumsi

III. Sektor-sektor tersier (jasa) meliputi :

- a. Sektor 6 properti dan real estate
- b. Sektor 7 transportasi dan infrastruktur
- c. Sektor 8 keuangan
- d. Sektor 9 perdagangan jasa dan investasi

Berdasarkan data statistik, total volume perdagangan saham pada tahun 2000 menunjukkan angka Rp. 134.531 milyar dengan rata-rata perdagangan per hari

Rp.562,9 milyar, dan frekuensi perdagangan selama empat kuartal mencapai 4.407.900 dalam 239 hari perdagangan bursa (Sumber *JSX statistics* 2000).

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder (data olahan) dari PT Bursa Efek Jakarta yaitu berupa :

- a. Data perusahaan (emiten) yang melakukan laporan arus kas periode triwulan yang berakhir 30 Juni 2000 dan yang berakhir 30 September 2000 (tabel 5.1).

- b. Data Laporan Arus Kas

Laporan arus kas perusahaan diambil dari laporan keuangan periode triwulan yaitu periode tengah tahun yang berakhir pada tanggal 30 Juni 2000 (sebagai waktu dasar) dan triwulan III yang berakhir pada tanggal 30 September 2000 (lampiran 1).

- c. Data jumlah saham beredar.

Data jumlah lembar saham beredar dipergunakan untuk menghitung aktivitas volume perdagangan saham perusahaan yang dijadikan sebagai sampel. Data data tersebut diperoleh dari *JSX Statistik Monthly* dan *Harian Bisnis Indonesia*. Periode jendela data yang diambil 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah laporan arus kas (lampiran 2).

- d. Data jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode jendela oleh masing-masing perusahaan yang dipergunakan untuk menghitung aktivitas volume perdagangan saham perusahaan yang melakukan selama periode estimasi (lampiran 3).

populasi adalah keseluruhan saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan sampel adalah himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi.

B. Analisis Data

1. Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan data laporan arus kas yang didapat dari populasi. Populasi yang dimaksud adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEJ. Dari informasi di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) di BEJ diperoleh 22 perusahaan (sebagai sampel). Sedangkan pemilihan periode dimaksudkan untuk memperoleh data volume perdagangan saham yang diperdagangkan seputar tanggal pengumuman laporan arus kas. Data sampel emiten pada Tabel 5.1.

Tabel 5.1 Perusahaan yang mengumumkan Laporan Arus Kas

No	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TANGGAL PENGUMUMAN
1	Aneka Tambang	ANTM	19 September 2000
2	Asia Multikreasi	ASIA	19 September 2000
3	Astra Otoparts	AUTO	20 September 2000
4	Bat Indonesia	BATI	20 September 2000
5	Bukaka Tehnik Utama	BUKK	15 September 2000
6	Bayer Indonesia	BYSB	20 September 2000
7	Sepatu Bata	BATA	19 September 2000
8	Dankos Laboratories	DNKS	06 September 2000
9	H M Sampoerna	HMSP	19 September 2000
10	Hexindo Adiperkasa	HEXA	24 September 2000
11	Indofood Sukses Makmur	INDF	20 September 2000
12	Internasional Nickel Indonesia	INCO	23 September 2000
13	Kabelindo Murni	KLBM	14 September 2000
14	Merck Indonesia	MERK	19 September 2000
15	Miwon Indonesia	MWON	19 September 2000
16	Mustika Ratu	MRAT	19 September 2000
17	Siantar Top	STTP	19 Oktober 2000
18	Sari Husada	SDHA	19 September 2000
19	Semen Gresik Persero	SMGR	19 September 2000
20	Sarasa Nugraha	SRSN	03 September 2000
21	Texmoco Perkasa Engineering	TPEN	22 September 2000
22	Ultrajaya Milk Industri	ULTJ	19 September 2000

2. Menghitung Pertumbuhan Laporan Arus Kas

Perhitungan pertumbuhan laporan arus kas dilakukan untuk mengetahui pertumbuhan laporan arus kas periode triwulan III dengan waktu dasar periode triwulan II. Langkah ini dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$\% \Delta \text{LAK} = \frac{\text{LAK III} - \text{LAK II}}{\text{LAK II}} \times 100\%$$

Dimana:

$\% \Delta \text{LAK}$ = Persentase (%) Selisih Laporan Arus Kas.

LAK III = Laporan Arus Kas periode triwulan III.

LAK II = Laporan Arus Kas periode triwulan II sebagai waktu dasar.

Hasil Perhitungan pertumbuhan laporan arus kas dapat dilihat pada lampiran 1. Sebagai contoh laporan arus kas dari emiten ANTM yaitu:

$$\% \Delta \text{LAK} = \frac{\text{Rp}479.159.868.000 - \text{Rp}630.406.685.000}{\text{Rp}479.159.868.000} \times 100\%$$

$$\% \Delta \text{LAK} = \frac{\text{Rp}151.246.817.000}{\text{Rp}479.159.868.000} \times 100\%$$

$$\% \Delta \text{LAK} = 0,315 \text{ atau } 31,5\%$$

Berdasarkan perhitungan pertumbuhan laporan arus kas emiten ANTM diperoleh hasilnya adalah 31,5%. Hal ini total arus kas dari laporan arus kas emiten ANTM periode triwulan III meningkat sebesar 31,5% dari periode triwulan II.

3. Analisis Terhadap Trading Volume Activity (TVA)

Bagian ini ini dilakukan untuk melihat banyaknya aktivitas volume perdagangan saham yang terjadi di pasar modal. Langkah ini dilakukan dengan menggunakan rumus :

$$TVA = \frac{\Sigma \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\Sigma \text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Hasil perhitungan total aktivitas perdagangan saham dapat dilihat pada tabel berikut dan seluruh saham pada lampiran 4

Tabel 5.2 TVA saham ANTM selama seputar pengumuman Laporan

Arus Kas

NO	HARI	TVA
1	-5	0,0011
2	-4	0,0011
3	-3	0,00069
4	-2	0,00067
5	-1	0,00067
6	0	0,00263
7	1	0,00076
8	2	0,00052
9	3	0,00036
10	4	0,00033
11	5	0,00041

4. Menghitung selisih jumlah TVA sesudah pengumuman dengan jumlah TVA sebelum pengumuman laporan arus kas, yaitu dengan rumus :

$$\sum \Delta TVA = \sum TVA_{After} - \sum TVA_{Before}$$

Keterangan :

$\sum \Delta TVA$ = Jumlah selisih *trading volume activity (TVA)* sesudah dan sebelum adanya pengumuman laporan arus kas

ΣTVA_{After} = Jumlah *trading volume activity (TVA)* 5 hari sesudah pengumuman

ΣTVA_{Before} = Jumlah *trading volume activity (TVA)* 5 hari sebelum adanya pengumuman laporan arus kas.

Hasil perhitungan selisih total *trading volume activity (TVA)* sebelum pengumuman dan sesudah pengumuman adalah seperti pada saham ANTM adalah $\sum \Delta TVA = -0,00186$. Hasil keseluruhan selisih TVA dapat dilihat pada tabel 5.3

5. Penghitungan koefisien korelasi

Penghitungan korelasi dimaksudkan untuk menjawab permasalahan apakah ada hubungan pertumbuhan Laporan arus kas dengan volume perdagangan saham, dengan menggunakan rumus :

$$r = \frac{N \sum XY - (\sum X)(\sum Y)}{\sqrt{N \sum X^2 - (\sum X)^2} \sqrt{N \sum Y^2 - (\sum Y)^2}}$$

Keterangan :

r = koefisien korelasi.

Y = variabel independen perubahan *Trading Volume Activity* (Tabel 5.3).

X = variabel dependen besarnya pertumbuhan laporan arus kas (Tabel 5.3).

N = banyaknya sampel.

Bila $r = 0$ maka tidak ada hubungan antara pertumbuhan laporan arus kas saham dengan volume perdagangan saham.

Dan bila $r \neq 0$ maka terdapat hubungan antara pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham.

Penghitungan koefisien korelasi menggunakan bantuan *Microsoft Excel*

1997 adalah:

Tabel 5.3 perhitungan variabel X dan Y

NO	KODE	SELISIH LAK (X)	SELISIH TVA (tvases -tvaseb) Y	X^2	Y^2	XY	X^2Y^2
1	ANTM	0,31565001	-0,001862657	0,099634929	0,00000346	-0,00059	3,457E-07
2	ASIA	-0,404115147	0,040238042	0,163309052	0,0016191	-0,01626	0,0002644
3	AUTO	-0,21310905	0,034892577	0,045415467	0,0012175	-0,00744	5,529E-05
4	BATI	0,013947862	-5,30303E-05	0,000194543	2,812E-09	-7,4E-07	5,471E-13
5	BUKK	-0,136324072	-3,55588E-06	0,018584253	1,264E-11	4,8E-07	2,35E-13
6	BYSB	0,229409151	-1,74435E-05	0,052628559	3,043E-10	-4E-06	1,601E-11
7	BATA	-0,363768884	0,00956044	0,132327801	9,14E-05	-0,00348	1,21E-05
8	DNKS	-0,015163343	0,003740097	0,000229927	1,399E-05	-5,7E-05	3,216E-09
9	HMSP	-0,115081959	0,001306573	0,013243857	1,707E-06	-0,00015	2,261E-08
10	HEXA	0,076365205	-0,000333333	0,005831645	1,111E-07	-2,5E-05	6,48E-10
11	INDF	-0,272133952	-0,015788008	0,074056888	0,0002493	0,0043	1,846E-05
12	INCO	5,618254879	-0,002254351	31,56478789	5,082E-06	-0,01267	0,0001604
13	KLBM	-0,686484327	7,14286E-05	0,471260732	5,102E-09	-4,9E-05	2,404E-09
14	MERK	1,251039505	-0,000378788	1,565099844	1,435E-07	-0,00047	2,246E-07
15	MWON	0,851681556	0,000135135	0,725361472	1,826E-08	0,00012	1,325E-08
16	MRAT	0,027786094	-2,80374E-05	0,000772067	7,861E-10	-7,8E-07	6,069E-13
17	STTP	-0,494490205	0,000210526	0,244520562	4,432E-08	-0,0001	1,084E-08
18	SDHA	0,54671448	0	0,298896723	0	0	0
19	SMGR	0,398107509	-0,009289356	0,158489589	8,629E-05	-0,0037	1,368E-05
20	SRSN	0,691354106	0,042941176	0,477970501	0,0018439	0,02969	0,0008814
21	TPEN	3,090357453	0	9,55030919	0	0	0
22	ULTJ	-0,160705311	0,003232779	0,025826197	1,045E-05	-0,00052	2,699E-07
	TOTAL	10,24929156	0,106320214	45,68875169	0,0051425	-0,01141	0,0014066

$$r = \frac{22x - 0,01141 - (10,24929)x(0,10632)}{\sqrt{22x45,68875 - (10,24929)^2} \sqrt{22x0,005142 - (0,10632)^2}}$$

$$r = \frac{-0,25102 - 1,089704513}{\sqrt{1005,1525 - 105,0479455} \sqrt{0,113262 - 0,011303942}}$$

$$r = \frac{-1,340724513}{16,94755923}$$

$$r = -0,07911$$

Keterangan: Perhitungan variabel x & y dapat dilihat pada tabel 5.3

Berdasarkan hasil perhitungan terhadap nilai r tersebut diatas didapat nilai r adalah $-0,07911$. Nilai tersebut tidak sama dengan 0 maka terdapat hubungan pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham atau *trading volume activity (TVA)*.

6. Menghitung koefisien regresi

Setelah diketahui adanya hubungan antara pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham maka langkah selanjutnya adalah mencari bagaimana arah hubungan pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham. Untuk menjawab arah hubungan menggunakan rumus metode kuadrat terkecil yaitu :

$$Y' = a + bX$$

$$a = \frac{\sum Y - b \sum X}{n}$$

$$b = \frac{n(\sum XY) - (\sum X)(\sum Y)}{n(\sum X^2) - (\sum X)^2}$$

Y = variabel dependen trading volume activity (lihat tabel 5.3).

a = TVA yang tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan laporan arus kas.

b = lereng garis regresi.

X = variabel independen pertumbuhan laporan arus kas (lihat tabel 5.3).

Perhitungan nilai b:

$$b = \frac{22x(-0,01141) - (10,24929)(0,10632)}{22x(45,68875) - (10,24929)^2}$$

$$b = \frac{-0,25102 - 1,089704513}{1005,1525 - 105,0479455}$$

$$b = \frac{-1,340724513}{900,1045545}$$

$$b = -0,00148$$

Perhitungan nilai a:

$$a = \frac{0,10632 - (-0,00148) \times 10,2492}{22}$$

$$a = \frac{0,10632 - (-0,015168949)}{22}$$

$$a = \frac{0,121488949}{22}$$

$$a = 0,00552$$

Keterangan : Perhitungan variabel x & y dapat dilihat pada tabel 5.3

Apabila b positif maka garis regresi akan mempunyai lereng positif yang berarti hubungan pertumbuhan laporan arus kas dan *Trading volume activity* searah atau positif. Apabila b negatif, maka garis regresi akan mempunyai lereng negatif yang berarti hubungan pertumbuhan laporan arus kas dengan *Trading volume activity* berlawanan. Berdasarkan hasil perhitungan nilai **b** adalah negatif maka hubungan variabel pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham berlawanan.

7. Menghitung Koefisien determinasi

Setelah diketahui hubungan pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham maka langkah selanjutnya adalah mencari berapa besar pengaruh laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham dengan menggunakan koefisien determinasi:

$$r^2 = \frac{a\Sigma Y + b\Sigma XY - n\bar{Y}^2}{\Sigma Y^2 - n\bar{Y}^2}$$

r^2 = koefisien determinasi.

Y = Jumlah Trading volume activity (TVA) sebelum laporan arus kas (lihat tabel 5.3).

\bar{Y} = Rata-rata Trading volume activity (TVA)

Perhitungan nilai r^2 dilakukan dengan menggunakan *microsoft exesel* diperoleh hasil yaitu adalah:

$$r^2 = \frac{0,00552 \times 0,10632 + (-0,00148 \times (-0,01141)) - 22 \times \left(\frac{0,10632}{22}\right)^2}{0,00514 - 22 \times \left(\frac{0,10632}{22}\right)^2}$$

$$r^2 = \frac{0,0005868864 + 0,0000168868 - 0,0005138}{0,00514 - 0,0005138}$$

$$r^2 = \frac{0,0000899732}{0,0046262}$$

$$r^2 = 0,0194$$

Keterangan : Perhitungan variabel x & y dapat dilihat pada tabel 5.3

Berdasarkan perhitungan $r^2 = 0,0194$ berarti $r^2 \neq 1$ maka hubungan pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham adalah hubungan tidak sempurna.

8. Uji Hipotesa

Uji hipotesa dilakukan bertujuan untuk menguji apakah pertumbuhan laporan arus kas mempengaruhi volume perdagangan saham secara signifikan, langkah-langkah uji hipotesa:

a) Merumuskan H_0 dan H_a

H_0 bila $\beta = 0$, berarti pertumbuhan laporan arus kas tidak mempengaruhi volume perdagangan saham secara signifikan.

H_a bila $\beta \neq 0$, berarti pertumbuhan laporan arus kas mempengaruhi volume perdagangan saham secara signifikan.

b) Membuat kriteria pengujian (dengan level of significance= 5%)

H_0 diterima jika $-2,086 \leq t_{hitung} \leq 2,086$

H_0 ditolak jika $t_{hitung} < -2,086$ atau $t_{hitung} > 2,086$

c) Menghitung *Standart error of estimate* (S_{YX})

$$S_{YX} = \sqrt{\frac{\Sigma Y^2 - a\Sigma Y - b\Sigma XY}{n - 2}}$$

di mana :

S_{YX} = *Standart error of estimate*

Y = Jumlah Trading Volume Activity (lihat tabel 5.3).

X = Pertumbuhan laporan arus kas (lihat tabel 5.3).

a = Variabel volume perdagangan saham yang tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan laporan arus kas.

b = Koefisien regresi.

Perhitungan nilai *Standart error of estimate* (S_{YX})

$$S_{YX} = \sqrt{\frac{0,00514 - 0,00552x(0,10632) - (-0,00148)x(-0,01141)}{22 - 2}}$$

$$S_{YX} = \sqrt{\frac{0,00514 - 0,0005868864 - 0,0000168868}{20}}$$

$$S_{YX} = \sqrt{0,00022681134}$$

$$S_{YX} = 0,01506$$

Keterangan : Perhitungan variabel x & y dapat dilihat pada tabel 5.3.

d) Hitung nilai standart error of the regression coefficient

$$S_b = \frac{S_{YX}}{\sqrt{\frac{\sum X^2 - \frac{(X)^2}{n}}{n}}}$$

$$S_b = \frac{0,01506}{\sqrt{45,6887 - \frac{(10,24929)^2}{22}}}$$

$$S_b = \frac{0,01506}{\sqrt{45,6887 - 4,774096614}}$$

$$S_b = \frac{0,01506}{6,39638909}$$

$$S_b = 0,00235$$

Keterangan : perhitungan variabel x dapat dilihat pada tabel 5.3

e) Uji signifikan dengan rumus t

$$t_{hitung} = \frac{(b - \beta)}{S_b}$$

$$t_{hitung} = \frac{(-0,00148 - 0)}{0,00235}$$

$$t_{hitung} = -0,6297$$

f) Keputusan sesuai kriteria berdasarkan hasil pada pengujian.

Berdasarkan hasil penghitungan nilai t didapatkan nilai t hitung adalah sebesar $-0,6297$. Nilai tersebut berada di $-2,086 \leq t_{hitung} \leq 2,086$ berarti penelitian ini menerima H_0 . Dengan kata lain pertumbuhan laporan arus kas tidak mempengaruhi secara signifikan volume perdagangan saham.

9. Pembahasan

Berdasarkan hasil penghitungan Trading Volume Activity dengan Pertumbuhan Laporan Arus Kas diperoleh nilai $r = -0,0791$ berarti bahwa pertumbuhan laporan arus kas memiliki hubungan dengan volume perdagangan saham. Kemudian arah hubungan antara pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham adalah hubungan negatif. Hal ini diperoleh berdasarkan hasil penghitungan koefisien regresi dimana diperoleh nilai $b = -0,00148$, karena nilai b negatif maka pertumbuhan laporan arus kas memiliki hubungan yang berlawanan dengan volume perdagangan saham.

Namun berdasarkan uji statistik terhadap pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham, ternyata dibuktikan tidak memiliki pengaruh secara signifikan. Besar pengaruh pertumbuhan

laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham adalah $r^2 = 0,0194$. Hasil ini diperoleh berdasarkan perhitungan nilai koefisien determinasi. Hal ini menyimpulkan 1,94 % kenaikan atau penurunan volume perdagangan saham ditentukan pertumbuhan laporan arus kas.

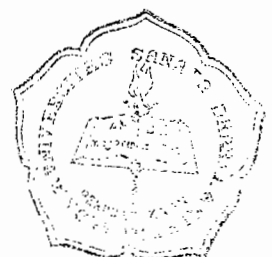
Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan laporan arus kas tidak mempengaruhi secara signifikan perdagangan saham Tujuan laporan arus kas memberikan informasi internal perusahaan. Ternyata investor tidak menggunakan informasi laporan arus kas sebagai bahan pertimbangan yang penting sebelum mengambil keputusan. Informasi laporan arus kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan memberikan gambaran bahwa tujuan laporan arus kas yang wajib dipublikasi tidak sesuai dengan kebutuhan investor untuk mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini tidak sependapat dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hastuti & Bambang (1998) yang menyatakan bahwa Laporan arus kas memiliki pengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham. Dan mendukung penelitian Heribertus & Nur Indriantoro (2000) yang meneliti pengaruh laporan arus kas terhadap pergerakan harga saham yang menyimpulkan bahwa total laporan arus kas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Serta mendukung hasil penelitian Idjang & Arifin(2000) yang meneliti relevansi, Rentabilitas dan Komparabilitas Laporan keuangan yang menyimpulkan bahwa informasi laporan keuangan telah menyajikan informasi yang dapat diandalkan, tetapi informasi tersebut tidak relevan

dan tidak komparabel untuk pembuatan keputusan para pemakainya. Hal ini disebabkan oleh keterlambatan waktu penyampaiannya.

Kemungkinan lain yang justru berpengaruh terhadap aktivitas perdagangan saham adalah faktor-faktor dari eksternal perusahaan. Menurut Suad Husnan (1998 ; 9) bahwa kondisi ekonomi dan politik akan mempengaruhi *supply* dan *demand* sekuritas, dan penelitian ini dilakukan pada tahun 2000 dimana bangsa Indonesia sedang mengalami krisis ekonomi dan krisis politik. Kebijakan-kebijakan masalah lalu menyebabkan ekonomi Indonesia terjebak krisis ekonomi dan terjebak pada perangkat hutang luar negeri. Hal ini ini menyebabkan investor tidak bersedia menanamkan modal di Indonesia termasuk dalam pembelian saham. Serta kebijakan ekonomi saat ini yang tidak menentu menyebabkan investor dalam posisi *wait and see* (Bisnis Indonesia). Selain itu keadaan politik Indonesia yang tidak menentu juga menyebabkan investor tidak bersedia menanamkan modalnya di Indonesia.

Dengan demikian penelitian ini melalui studi empiris membuktikan bahwa pertumbuhan laporan arus kas mempengaruhi volume perdagangan saham, walaupun tidak signifikan.



BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil analisis statistik pertumbuhan laporan arus kas dan volume perdagangan saham yang telah dilakukan dan dibahas pada bagian sebelumnya, maka penelitian ini ditutup dengan kesimpulan bahwa :

1. Pertumbuhan Laporan arus kas memiliki hubungan terhadap volume perdagangan saham. Hal ini dapat dilihat berdasarkan penghitungan koefisien korelasi dengan nilai r adalah $-0,07911$.
2. Berdasarkan penghitungan nilai koefisien regresi diperoleh nilai b yang negatif dengan nilai b adalah $-0,00148$. Maka arah hubungan pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham adalah negatif atau berlawanan.
3. Besarnya nilai hubungan pertumbuhan laporan arus kas dengan volume perdagangan saham adalah $r^2 = 0,0194$. Hal ini menyimpulkan bahwa 1,94 % volume perdagangan saham ditentukan oleh pertumbuhan laporan arus kas dan 98,06% ditentukan dan faktor non pertumbuhan laporan arus kas.
4. Pertumbuhan laporan arus kas tidak mempengaruhi volume perdagangan saham secara signifikan. Hal ini diperoleh berdasarkan penghitungan uji signifikansi yang hasil nilai t adalah $-0,6297$, dimana nilai t berada di $-2,086 \leq t_{hitung} \leq 2,086$.

Kemungkinan lain yang menjadi pertimbangan investor adalah informasi yang terkandung dalam laporan arus kas adalah komponen laporan arus kas dan laba akuntansi. Hal ini yang disebutkan pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Triyono & Jogiyanto (2000) yang menyimpulkan bahwa total laporan arus kas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham, namun pemisahan total arus kas ke dalam tiga komponen yaitu aktivitas pendanaan, investasi dan operasi menunjukkan perbedaan yang signifikan. Selain itu juga oleh faktor-faktor eksternal perusahaan seperti kondisi makro ekonomi nasional, keadaan sosial dan politik. Menurut (Suad Husnan, 1998:9) bahwa kondisi politik dan ekonomi mempengaruhi *supply* dan *demand* pada pasar modal, sedangkan penelitian ini dilakukan pada tahun 2000 dimana bangsa Indonesia mengalami krisis politik dan ekonomi, sehingga faktor eksternal menjadi pertimbangan investor.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis boleh dikatakan masih sangat sederhana dengan ruang lingkup permasalahan yang masih terbatas yakni hanya merujuk pada ada atau tidaknya pengaruh volume perdagangan saham terhadap pertumbuhan laporan arus kas.

Disamping itu, peneliti mengalami keterbatasan teknis dalam memperoleh data laporan arus kas yang terdapat di Pusat Referensi Pasar Modal BEJ yang hanya memperoleh 22 data laporan arus kas emiten. Variabel *Trading Volume Activity* (TVA) belumlah memadai untuk mengukur tingkat efektifitas informasi dalam mempengaruhi investor untuk mengambil keputusan investasi.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham dengan periode pengamatan tahun 2000, penelitian ini memberikan beberapa rekomendasi sebagai berikut:

1. Bagi para investor diharapkan selalu mengikuti dan menganalisis informasi-informasi internal perusahaan yang berkaitan dengan laporan arus kas serta berusaha mengelola informasi yang terdapat di laporan keuangan.
2. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan penelitian pengaruh laporan arus kas terhadap volume perdagangan saham juga mengikutkan variabel harga saham dengan periode laporan arus kas tahunan yang lebih dari 2 tahun serta meneliti pengaruh eksternal perusahaan terhadap volume perdagangan saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Budiarto, Arif & Zaki Baridwan. (1999). Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Keuntungan dan Likuiditas saham, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, volume 2 no1.
- Budiyuwono, Nugroho. (1996). *Pengantar Statistik, Jilid 1&2*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Dyckman, R. Thomas. (2000). *Akuntansi Intermediate*, Jakarta: Erlangga.
- Eny, Rita. (1998). Pendekatan Untuk Menentukan Harga Saham, *Antisipasi*, volume2, no1.
- Hastuti & Bambang Sudibyo. (1998). Pengaruh Publikasi Laporan arus kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di BEJ, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, volume 1 no 2.
- Husnan, Suad. (1998). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, edisi ketiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (1999). *Standart Akuntansi keuangan*, Jakarta: Salemba.
- Jogiyanto. (1998). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Kieso, E Donald & Weygandt Jerry. J. (1995). *Akuntansi Intermediate*, Jakarta: Binarupa Aksara.
- Kurniawan, Heribertus & Nur Indriantoro. (2000). Analisis Hubungan Antara Arus Kas dan Aktivitas Operasi dan Data Aktrual dengan Return Saham, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, volume 2 no 3.
- Prastowo, Dwi. (1995). *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sutikno, Idjang & Arifin Sabeni. (2000). Evaluasi Terhadap Relevansi, Reliabilitas dan Komparabilitas Laporan Keuangan: Studi Empiris Pada Perusahaan 'Go Public' Di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2 No.3.
- Triyono & Jogiyanto Hartono. (2000). Hubungan Kandungan Informasi Arus kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, volume 3 no 1.

Widoatmojo, Sawidji. (1996). *Pengetahuan Dasar Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Jakarta: PT Jurnalindo Aksara Grafika.

_____, BEJ Laporan Tahunan 2000

_____, Harian Bisnis Indonesia edisi bulan September & Oktober

_____, JSX Statistik 2000

_____, Pusat Referensi Pasar Modal

L

A

M

P

I

R

A

N

Lampiran 1

Total Laporan Arus Kas Periode 30 Juni 2000 dan 30 September 2000

No	KODE	Total LAK (Periode II) 30 Juni 2000	Total LAK (Periode III) 30 September 2000	Δ LAK	Δ LAK %
1	ANTM	Rp479.159.868.000	Rp630.406.685.000	Rp151.246.817.000	0,31565
2	ASIA	Rp515.642.018.000	Rp307.263.268.000	-Rp208.378.750.000	-0,40411
3	AUTO	Rp407.847.326.700	Rp320.931.370.529	-Rp86.915.956.171	-0,21310
4	BATI	Rp40.508.000.000	Rp41.073.000.000	Rp565.000.000	0,013947
5	BUKK	Rp98.167.754.000	Rp84.785.126.000	-Rp13.382.628.000	-0,13632
6	BYSB	Rp22.289.579.074	Rp27.403.012.486	Rp5.113.433.412	0,22940
7	BATA	Rp5.144.313.000	Rp3.272.972.000	-Rp1.871.341.000	-0,36376
8	DNKS	Rp64.026.608.000	Rp63.055.750.597	-Rp970.857.403	-0,01516
9	HMSP	Rp454.311.000.000	Rp402.028.000.000	-Rp52.283.000.000	-0,11508
10	HEXA	Rp71.175.944.941	Rp76.611.310.564	Rp5.435.365.623	0,07636
11	INDF	Rp2.880.327.398.134	Rp2.096.492.520.340	-Rp783.834.877.794	-0,27213
12	INCO	\$3.484.000	\$23.058.000	\$19.574.000	5,61825
13	KLBM	Rp582.678.998	Rp182.678.998	-Rp400.000.000	-0,68648
14	MERK	Rp12.648.324.000	Rp28.471.877.000	Rp15.823.553.000	1,25103
15	MWON	Rp13.781.508.984	Rp25.518.965.993	Rp11.737.457.009	0,85168
16	MRAT	Rp108.387.322.902	Rp111.398.983.283	Rp3.011.660.381	0,02778
17	STTP	Rp31.111.500.000	Rp15.727.168.000	-Rp15.384.332.000	-0,49449
18	SDHA	Rp52.996.452.944	Rp81.970.381.164	Rp28.973.928.220	0,54671
19	SMGR	Rp541.511.627.000	Rp757.091.472.000	Rp215.579.845.000	0,39810
20	SRSN	Rp6.257.595.000	Rp10.583.809.000	Rp4.326.214.000	0,69135
21	TPEN	Rp2.323.082.036	Rp9.502.235.921	Rp7.179.153.885	3,09035
22	ULTJ	Rp41.698.840.529	Rp34.997.615.373	-Rp6.701.225.156	-0,16070
	TOTAL	Rp5.849.902.226.242	Rp5.128.791.260.248	Rp721.110.965.994	10,2492

Lampiran 2

Jumlah Saham Yang Beredar Selama Periode Jendela

No	NAMA PERUSAHAAN	KODE	Saham Yang Beredar
1	Aneka Tambang	ANTM	1230769000
2	Asia Multikreasi	ASIA	484007148
3	Astra Otoparts	AUTO	749930280
4	Bat Indonesia	BATI	66000000
5	Bukaka Tehnik Utama	BUKK	140612000
6	Bayer Indonesia	BYSB	57327800
7	Sepatu Bata	BATA	4550000
8	Dankos Laboratories	DNKS	893025000
9	H M Sampoerna	HMSP	928000000
10	Hexindo Adiperkasa	HEXA	84000000
11	Indofood Sukses Makmur	INDF	1831200000
12	Internasional Nickel Indonesia	INCO	49681694
13	Kabelindo Murni	KLBM	56000000
14	Merck Indonesia	MERK	18400000
15	Miwon Indonesia	MWON	37000000
16	Mustika Ratu	MRAT	107000000
17	Siantar Top	STTP	95000000
18	Sari Husada	SDHA	183523172
19	Semen Gresik Persero	SMGR	593152000
20	Sarasa Nugraha	SRSN	28900000
21	Texmoco Perkasa Engineering	TPEN	2046240000
22	Ultrajaya Milk Industri	ULTJ	385117600

Lampiran 3

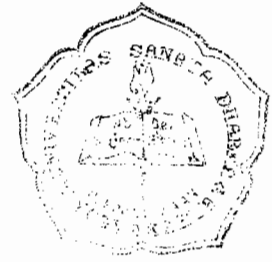
Jumlah Saham Yang Diperdagangkan Selama Periode Jendela

No	KODE	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H=0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ANTM	1358500	1354000	846000	830500	830500	3237000	936500	636500	444000	407000	503000
2	ASIA	553000	60000	360000	135000	165000	173500	1040500	2978500	7499000	9110000	120500
3	AUTO	131000	324500	632500	3762000	3411000	1736500	391000	7218000	16839500	5700000	4279500
4	BATI	0	0	0	2500	1000	0	0	0	0	0	0
5	BUKK	0	7500	46000	42500	0	0	500	0	66000	29000	0
6	BYSB	0	0	0	1000	0	1500	0	0	0	0	0
7	BATA	0	0	0	0	1000	6500	5000	2500	17000	11500	8500
8	DNKS	113500	153500	55500	14000	24000	812000	1589500	766000	575000	720000	50000
9	HMSP	742000	1236000	731500	198500	445000	193500	44000	2981500	556000	438000	546000
10	HEXA	0	0	11500	11500	18000	2500	1000	3000	5000	3000	1000
11	INDF	26315000	46632500	38068500	7991000	6194500	7300500	4235000	3692500	62417000	21505000	4441000
12	INCO	78000	36500	0	0	5000	5000	0	0	0	2500	5000
13	KLBM	1000	0	0	0	0	0	0	0	5000	0	0
14	MERK	10000	5000	7500	2500	5000	3500	4000	1000	7000	4500	6500
15	MWON	0	0	2500	0	0	0	1000	6500	0	0	0
16	MRAT	0	0	3000	0	0	0	0	0	0	0	0
17	STTP	0	0	5000	0	0	0	0	12500	2500	5000	5000
18	SHDA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19	SMGR	1384000	2842000	1769500	318500	645500	307500	201500	619500	172000	201500	255000
20	SRSN	9500	20500	10000	0	0	0	0	0	8000	1235500	37500
21	TPEN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
22	ULTJ	629500	156000	2025000	1171500	769500	1054500	681500	536500	2909500	1248500	620500

Lampiran 4

Trading Volume Activity Saham Selama Periode Jendela

No	Kode	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H=0	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5
1	ANTM	0,0011	0,0011	0,0007	0,00067	0,0007	0,0026	0,0008	0,0005	0,0004	0,0003	0,0004
2	ASIA	0,0011	0,0001	0,0007	0,00028	0,0003	0,0004	0,0021	0,0062	0,0155	0,0188	0,0002
3	AUTO	0,0002	0,0004	0,0008	0,00502	0,0045	0,0023	0,0005	0,0096	0,0225	0,0076	0,0057
4	BATI	0	0	0	0,00035	0,0002	0	0	0	0	0	0
5	BUKK	0	0,00005	0,0003	0,0003	0	0	0,00004	0	0,0005	0,0002	0
6	BYSB	0	0	0	0,00017	0	0,0003	0	0	0	0	0
7	BATA	0	0	0	0	0,0002	0,0014	0,0011	0,0005	0,0037	0,0025	0,0019
8	DNKS	0,0001	0,0002	0,00005	0,00016	0,0003	0,0009	0,0018	0,0009	0,0006	0,0008	0,00006
9	HMSP	0,0008	0,0013	0,0008	0,00021	0,0005	0,0002	0,0005	0,0032	0,0006	0,0005	0,0006
10	HEXA	0	0	0,0001	0,00014	0,0002	0,0003	0,0001	0,0004	0,0006	0,0004	0,0001
11	INDF	0,0144	0,0255	0,0208	0,00436	0,0034	0,004	0,0023	0,002	0,0341	0,0117	0,0024
12	INCO	0,0016	0,0007	0	0	0,0001	0,0001	0	0	0	0,00005	0,0001
13	KLBM	0,00002	0	0	0	0	0	0	0	0,00009	0	0
14	MERK	0,0005	0,0003	0,0004	0,00014	0,0003	0,0002	0,0002	0,00005	0,0004	0,0002	0,0004
15	MWON	0	0	0,00005	0	0	0	0,0003	0,0002	0	0	0
16	MRAT	0	0	0,00005	0	0	0	0	0	0	0	0
17	STTP	0	0	0,00005	0	0	0	0	0,0001	0,00003	0,00005	0,00005
18	SHDA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19	SMGR	0,0023	0,0048	0,003	0,00054	0,0011	0,0005	0,0003	0,001	0,0003	0,0003	0,0004
20	SRSN	0,0003	0,0007	0,0003	0	0	0	0	0	0,0003	0,0428	0,0013
21	TPEN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
22	ULTJ	0,0016	0,0004	0,0053	0,00304	0,002	0,0027	0,0018	0,0014	0,0076	0,0032	0,0016



Lampiran 5

Tabel Nilai t

d.f	$t_{0,10}$	$t_{0,05}$	$t_{0,025}$	$t_{0,01}$	$t_{0,005}$
1	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925
3	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841
4	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604
5	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032
6	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499
8	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250
10	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106
12	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898
18	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845
21	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797
25	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787
26	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779
27	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771
28	1.313	1.701	2.048	2.467	2.63
29	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756
inf	1.282	1.645	1.960	2.362	2.576