

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA ATAS PUBLIKASI  
LAPORAN KEUANGAN TAHUNAN EMITEN**



**SKRIPSI**

**Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Guna Memperoleh Gelar Sarjana  
Derajat S1 Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Sebelas Maret Surakarta**

**Oleh:**

**LINTANG PUSPA RISA**

**F0314054**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS SEBELAS MARET  
SURAKARTA**

**2018**

**ABSTRAK****ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA ATAS PUBLIKASI  
LAPORAN KEUANGAN TAHUNAN EMITEN****Lintang Puspa Risa****F0314054**

*Efficient Market Hypothesis* menyatakan pasar disebut efisien apabila harga sekuritas telah mencerminkan seluruh informasi yang tersedia. Kondisi pasar efisien dapat tercapai apabila pelaku pasar merespon secara cepat setiap informasi yang diterimanya. Penelitian ini bertujuan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi, khususnya atas publikasi laporan keuangan tahunan yang dilakukan oleh emiten. Pengukuran reaksi pasar ini menggunakan variabel *abnormal return* berdasarkan *market model* dengan periode 211 hari yang mencakup 11 hari periode pengamatan dan 200 hari periode estimasi.

Penelitian menggunakan *event study* tahun 2017. Sampel yang digunakan adalah 84 perusahaan pada kategori LQ45 dan non-LQ45. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa harga saham yang diperoleh dari *Yahoo Finance* dan *Indonesia Stock Exchange* serta tanggal publikasi laporan keuangan dari *Indonesian Capital Market Electronic Library (ICAMEL)*.

Hasil studi melalui uji hipotesis dengan *t-test* menunjukkan adanya nilai *abnormal return* yang secara statistik signifikan di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan baik pada kategori LQ45 maupun non-LQ45. Respon pasar yang belum cukup cepat dan berkepanjangan dalam menyerap informasi dari publikasi laporan keuangan ini memberikan gambaran bahwa Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 belum menunjukkan bentuk pasar efisien setengah kuat secara informasi.

Kata kunci: publikasi laporan keuangan, reaksi pasar, *abnormal return*.

**ABSTRACT****ANALYSIS OF INDONESIAN CAPITAL MARKET REACTION ON  
PUBLICATION OF ANNUAL FINANCIAL STATEMENTS****Lintang Puspa Risa****F0314054**

*Efficient Market Hypothesis states that market efficient when the price of the security has fully reflected all available information. Efficient market conditions can be achieved if market participants quickly response any information received. This study aims to see the market reaction to an information, especially on the publication of annual financial statements. Measurement in market reaction using abnormal return based on market model with 211 days period, included 11 days windows period and 200 days estimation period.*

*This research use event study in 2017. The sample consist of 84 companies in LQ45 and non-LQ45 categories. This study uses secondary data of stock prices from Yahoo Finance and Indonesia Stock Exchange and also the date of publication of financial statements from Indonesian Capital Market Electronic Library (ICAMEL).*

*The results in hypothesis testing using t-test shows that there is significant value of abnormal return around the date of publication of the financial statements. Market response in absorbing the information from publication of financial statements provides enough evidence that Indonesia Stock Exchange in 2017 is not an informationally efficient market with semi strong form.*

*Keywords: publication of financial statements, market reaction, abnormal return.*

**HALAMAN PERSETUJUAN**

Skripsi dengan judul:

**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA ATAS PUBLIKASI  
LAPORAN KEUANGAN TAHUNAN EMITEN**

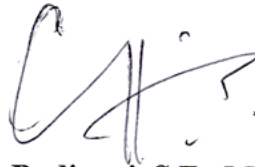
Diajukan Oleh:

**LINTANG PUSPA RISA**

**F0314054**

Disetujui dan diterima oleh pembimbing

Pada tanggal: 30 Mei ..... 2018

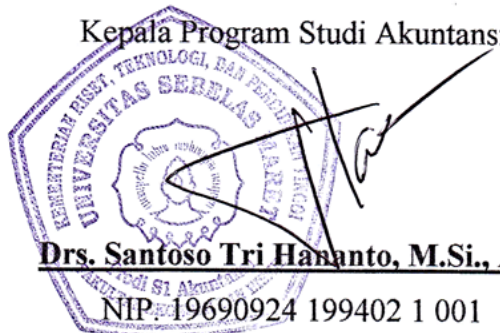


**Christivaningsih Budiwati, S.E., M.Si., Ak.**

NIP. 19751103 200012 2 001

Mengetahui,

Kepala Program Studi Akuntansi



**Drs. Santoso Tri Hananto, M.Si., Ak.**

NIP. 19690924 199402 1 001

**SKRIPSI**  
**ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA ATAS PUBLIKASI**  
**LAPORAN KEUANGAN TAHUNAN EMITEN**

Diajukan Oleh:

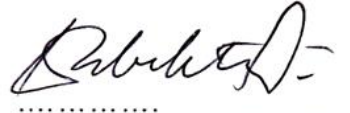
**LINTANG PUSPA RISA**

**F0314054**

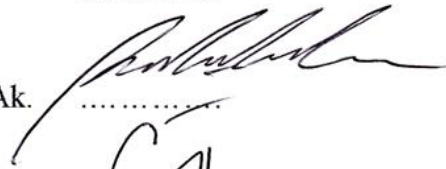
Telah disetujui dan disahkan oleh Tim Penguji

Pada tanggal: ... **26 Juni** ... 2018


1. Penguji I : Drs. Subekti Djamaluddin, M.Si., Ak.



2. Penguji II : Agung Nur Probohudono, S.E., M.Si., Ph.D., Ak.



3. Penguji III : Christiyaningsih Budiwati, S.E., M.Si., Ak.



Mengetahui,

Kepala Program Studi Akuntansi



**Drs. Santoso Tri Hananto, M.Si., Ak.**

NIP. 19690924 199402 1 001

**SURAT PERNYATAAN**

Yang bertanda tangan di bawah ini mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret :

Nama : LINTANG PUSPA RISA  
NIM. : F0314054  
Program Studi : AKUNTANSI  
Judul Skripsi : ANALISIS REAKSI PASAR MODAL INDONESIA  
ATAS PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN  
TAHUNAN EMITEN

Menyatakan dengan sebenarnya, bahwa Skripsi yang saya buat ini adalah benar-benar merupakan hasil karya sendiri dan bukan merupakan hasil jiplakan/salinan/sanduran dari karya orang lain.

Apabila ternyata dikemudian hari terbukti pernyataan ini tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa penarikan Ijazah dan pencabutan gelar sarjananya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.



Surakarta, 30 Mei 2018  
Mahasiswa

LINTANG PUSPA RISA  
NIM. F0314054

## HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“However difficult life may seem, there is always something you can do and  
succeed at”

(Stephen Hawking)

“There are no secrets to success. It is the result of preparation, hard work and  
learning from failure”

(Colin Powell)

“Kerendahan dan kebaikan hati akan membawa kita pada kehidupan yang baik”

(Penulis)

**Karya ini saya persembahkan untuk:**

Orang tua dan adik saya tercinta

Keluarga besar dari ayah dan ibu saya

Teman-teman saya yang saya sayangi

Almamater Universitas Sebelas Maret Surakarta

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas rahmat, hidayah serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini yang berjudul “Analisis Reaksi Pasar Modal Indonesia Atas Publikasi Laporan Keuangan Tahunan Emiten”.

Skripsi ini disusun untuk melengkapi tugas dan memenuhi persyaratan guna mencapai gelar Sarjana Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Dalam penyusunan dan penyelesaian skripsi ini, penulis tidak terlepas dari bantuan, bimbingan serta kerja sama dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala hormat dan kerendahan hati perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Ravik Karsidi, M.S., selaku Rektor Universitas Sebelas Maret.
2. Dr. Hunik Sri Runing Sawitri, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret.
3. Drs. Santoso Tri Hananto, M.Si., Ak. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret.
4. Nurmadi Harsa Sumarta, S.E., M.Si., Ak. selaku Pembimbing Akademik penulis.
5. Christiyarningsih Budiwati, S.E., M.Si., Ak. selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan



saya dalam penyusunan skripsi ini. Terima kasih pula atas semua nasehat yang telah ibu berikan selama ini.

6. Drs. Subekti Djamaluddin, M.Si., Ak. dan Agung Nur Probohudono, S.E., M.Si., Ph.D., Ak. selaku dosen penguji yang telah memberikan banyak masukan berupa kritik dan saran yang sangat bermanfaat bagi penulis.
7. Seluruh jajaran dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sebelas Maret.
8. Bapak, ibu dan adik saya tercinta yang senantiasa selalu memberikan doa, bimbingan dan dukungan yang sangat luar biasa.
9. Teman-teman jurusan akuntansi angkatan 2014, terima kasih sudah saling memberikan kritik dan saran serta dukungan.
10. Rekan-rekan dan semua pihak yang telah membantu dalam menyusun dan menyelesaikan skripsi yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa penyusunan dan penyelesaian skripsi ini masih memiliki banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi penulis, pembaca dan semua pihak.

Surakarta, 30 Mei 2018

Penulis

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
ABSTRAK .....	ii
<i>ABSTRACT</i> .....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN .....	iv
HALAMAN PENGESAHAN .....	v
HALAMAN PERNYATAAN .....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR PERSAMAAN .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	12

1.3. Tujuan Penelitian .....	12
1.4. Manfaat Penelitian .....	12
1.5. Orisinalitas Penelitian .....	13
1.6. Sistematika Penulisan.....	14

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. <i>Efficient Market Hypothesis</i> .....	16
2.2. <i>Event Study</i> .....	19
2.3. Laporan Keuangan .....	20
2.4. <i>Return Saham</i> .....	23
2.5. <i>Abnormal Return dan Average Abnormal Return</i> .....	26
2.6. Penelitian Terdahulu .....	27
2.7. Kerangka Penelitian .....	29
2.8. Pengembangan Hipotesis .....	30

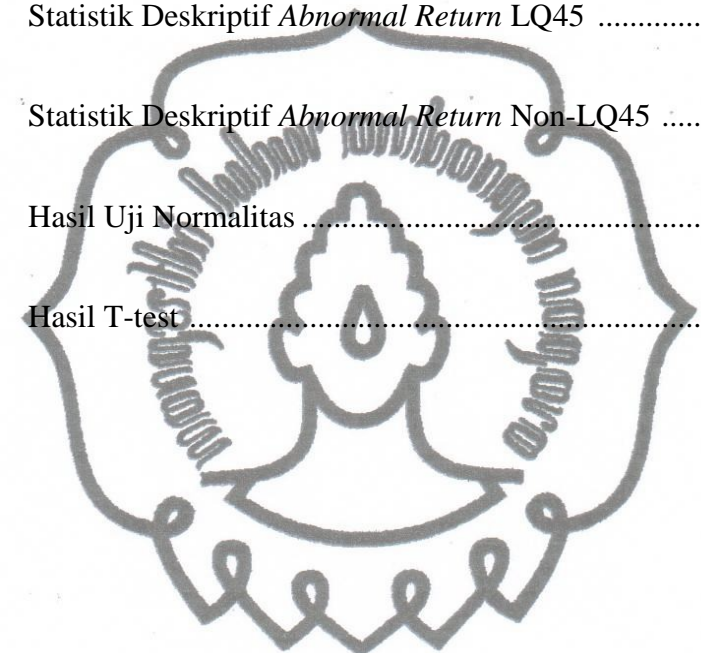
## BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data.....	32
3.2. Populasi dan Sampel .....	32
3.3. Periode Pengamatan.....	33

3.4. Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	34
3.5. Metode Analisis Data .....	37
3.5.1. Uji Normalitas .....	37
3.5.2. Uji Hipotesis .....	38
<b>BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1. Gambaran Umum Sampel Penelitian .....	41
4.2. Statistik Deskriptif .....	43
4.3. Hasil Uji Normalitas .....	49
4.4. Hasil Uji Hipotesis .....	49
4.5. Analisis Tambahan .....	53
4.6. Pembahasan .....	56
<b>BAB V PENUTUP</b>	
5.1. Gambaran Umum Sampel Penelitian .....	63
5.2. Statistik Deskriptif .....	63
5.3. Hasil Uji Normalitas .....	64
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>65</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>69</b>

**DAFTAR TABEL**

Tabel 2.1.	Ikhtisar Penelitian Terdahulu .....	28
Tabel 3.1.	Ikhtisar Variabel Penelitian .....	37
Tabel 4.1.	Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> LQ45 .....	43
Tabel 4.2.	Statistik Deskriptif <i>Abnormal Return</i> Non-LQ45 .....	46
Tabel 4.3.	Hasil Uji Normalitas .....	49
Tabel 4.4.	Hasil T-test .....	50



**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1.	Grafik Pertumbuhan Total Jumlah SID .....	1
Gambar 2.1.	Kandungan Informasi Suatu Pengumuman .....	20
Gambar 2.2.	Kerangka Pemikiran Teoritis .....	30
Gambar 3.1.	<i>Event Windows Period</i> .....	34
Gambar 4.1.	Grafik <i>Average Abnormal Return</i> LQ45 .....	44
Gambar 4.2.	Grafik <i>Average Abnormal Return</i> Non-LQ45 .....	47
Gambar 4.3.	Perbandingan AAR Kategori Laba Naik dan Laba Turun LQ45 .....	54
Gambar 4.4.	Perbandingan AAR Kategori Laba Naik dan Laba Turun Non-LQ45 .....	56

**DAFTAR PERSAMAAN**

Persamaan 3.1.	Persamaan <i>Realized/Actual Return</i> .....	35
Persamaan 3.2.	Persamaan <i>Return Saham Gabungan</i> .....	35
Persamaan 3.3.	Persamaan <i>Expected Return</i> (Tahap 1) .....	35
Persamaan 3.4.	Persamaan <i>Expected Return</i> (Tahap 2).....	36
Persamaan 3.5.	Persamaan <i>Abnormal Return</i> .....	36
Persamaan 3.6.	Persamaan <i>Average Abnormal Return</i> .....	37
Persamaan 3.7.	Persamaan <i>Standardized Abnormal Return (SAR<sub>i,t</sub>)</i> .....	39
Persamaan 3.8.	Persamaan Kesalahan Standar Estimasi .....	39
Persamaan 3.9.	Persamaan <i>Standardized Abnormal Return (SAR<sub>t</sub>)</i> .....	40

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.	Daftar Sampel Perusahaan LQ45 Februari 2017 Beserta Tanggal Publikasi Laporan Keuangan .....	70
Lampiran 2.	Daftar Sampel Perusahaan Non-LQ45 Beserta Tanggal Publikasi Laporan Keuangan .....	72
Lampiran 3.	Tabulasi Nilai <i>Actual Return</i> Kategori LQ45 .....	74
Lampiran 4.	Tabulasi Nilai <i>Actual Return</i> Kategori Non-LQ45 .....	76
Lampiran 5.	Tabulasi Nilai <i>Expected Return</i> Kategori LQ45 .....	78
Lampiran 6.	Tabulasi Nilai <i>Expected Return</i> Kategori Non-LQ45 .....	80
Lampiran 7.	Hasil Perhitungan <i>Alpha</i> ( $\alpha$ ) dan <i>Beta</i> ( $\beta$ ) Kategori LQ45.....	82
Lampiran 8.	Hasil Perhitungan <i>Alpha</i> ( $\alpha$ ) dan <i>Beta</i> ( $\beta$ ) Kategori Non-LQ45 ...	83
Lampiran 9.	Tabulasi Nilai <i>Abnormal</i> Kategori LQ45 .....	84
Lampiran 10.	Tabulasi Nilai <i>Abnormal</i> Kategori LQ45 .....	86
Lampiran 11.	Statistik Deskriptif dan Uji Normalitas dari SPSS .....	88
Lampiran 12.	Uji Normalitas dari SPSS .....	89
Lampiran 13.	Hasil Perhitungan KSE Kategori LQ45 .....	90
Lampiran 14.	Hasil Perhitungan KSE Kategori Non-LQ45 .....	91



Lampiran 15. Tabulasi Nilai SAR (t hitung) Kategori LQ45.....92

Lampiran 16. Tabulasi Nilai SAR (t hitung) Kategori Non-LQ45 .....94

Lampiran 17. Kelompok Sampel Laba Naik dan Laba Turun .....96

