

BAB II

TELAAH PUSTAKA

1.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

1.1.1 Teori Pasar Efisien

Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga, volume dan frekuensi saham yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada.

Kemudian, Mishkins dan Aekins (2000) dalam Gumantri dan Utami (2002) mengungkapkan pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar modal dengan harga sekuritas- sekuritas yang mencerminkan semua informasi yang tersedia dan relevan. Berdasarkan pernyataan Mishkins dan Eakins tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa semakin cepat informasi tercermin pada suatu sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut.

Terkait dengan definisi menurut Beaver (1968) dalam Lai et al (2009), tidak dapat disangkal bahwa informasi yang diyakini akan menjadi sorotan banyak pihak yang berkepentingan di pasar modal. Pihak-pihak dimaksud antara lain adalah pembuat kebijakan (pemerintah, badan pengawas pasar modal atau

asosiasi penentu kebijakan akuntansi), manajemen perusahaan sebagai pembuat laporan keuangan, akuntan (auditor) sebagai pihak yang memberikan sertifikasi, dan perantara informasi, seperti pelanggan dan pesaing, serta investor.

Sebagai contoh, Beaver (1968) dalam Lai et al (2009) mengatakan bahwa informasi mengenai pengumuman laba perusahaan dapat mengakibatkan perubahan harga saham karena informasi tersebut merupakan informasi yang berguna bagi investor. Yang perlu diperhatikan bahwa harga terbentuk melalui proses transaksi atau bertemunya penawaran dan permintaan yang secara otomatis akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham atau bisa dikatakan bahwa perubahan harga saham akan diikuti dengan peningkatan frekuensi perdagangan.

Senada dengan yang diungkapkan oleh Jogiyanto (2000) bahwa para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume dan frekuensi perdagangan saham, perubahan pada harga saham, bid/ask spread, proporsi kepemilikan, dan lain-lain.

Membahas pasar efisien, pasti menimbulkan pertanyaan mengapa harus ada konsep pasar efisien dan mungkinkah pasar efisien ada dalam kehidupan nyata (Gumantri dan Utami, 2002). Untuk menjawab pertanyaan tersebut, Agar pasar efisien ada dalam kehidupan nyata, terdapat beberapa kondisi yang idealnya harus terpenuhi atau didekati oleh kenyataan yang ada di pasar (Jogiyanto, 2003) :

1. Investor adalah penerima harga (price takers), yang berarti bahwa sebagai pelaku pasar, investor seorang diri tidak dapat mempengaruhi harga dari suatu

sekuritas. Harga dari suatu sekuritas ditentukan oleh banyak investor yang menentukan demand dan supply. Hal ini dapat terjadi jika pelaku – pelaku pasar terdiri dari sejumlah besar individu dan institusi rasional yang mampu mengartikan dan menginterpretasikan informasi dengan baik untuk digunakan menganalisis, menilai, dan melakukan transaksi.

2. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah. Informasi yang ada dapat dengan mudah diperoleh dan hampir setiap saat sama seperti halnya informasi yang disampaikan lewat radio atau televisi. Fleksibilitas dan bervariasinya sumber dan jenis informasi memungkinkan investor untuk mendapatkan informasi secara gratis.
3. Informasi dihasilkan secara acak (random) dan tiap – tiap pengumuman informasi sifatnya random satu dengan yang lainnya. Informasi dihasilkan secara random mempunyai arti bahwa investor tidak dapat memprediksi kapan emiten akan mengumumkan informasi baru yang penting, kapan perang akan terjadi, atau kapan pemogokan tenaga kerja akan terjadi. Walaupun ada ketergantungan terhadap beberapa informasi sepanjang waktu, tetap saja bahwa pengumuman suatu peristiwa, misalnya adanya corporate actions, adalah independen dan dapat muncul setiap saat, dengan kata lain acak.
4. Investor bereaksi dengan cepat dan sepenuhnya terhadap informasi baru yang masuk di pasar, yang menyebabkan harga sekuritas segera mengalami penyesuaian untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Fama (1970) membagi model efisiensi pasar modal menjadi tiga bentuk berdasarkan informasi yang digunakan dalam pengambilan keputusan:

1. Bentuk Lemah

Efisiensi pasar modal dalam bentuk lemah menyatakan bahwa harga-harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang terkandung dalam harga sekuritas di masa lalu. Dalam kondisi ini, tidak ada investor yang dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan menggunakan pedoman berdasarkan atas informasi harga masa lalu.

2. Bentuk Setengah Kuat

Efisiensi pasar modal dalam bentuk setengah kuat menyatakan bahwa harga-harga sekuritas bukan hanya mencerminkan harga-harga di masa lalu, tetapi juga seluruh informasi yang dipublikasikan, seperti pengumuman laba, deviden, merger, perubahan sistem akuntansi dan sebagainya. Dalam kondisi ini tidak ada investor yang dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan sumber informasi yang dipublikasikan.

3. Bentuk Kuat

Dalam efisiensi pasar modal dalam bentuk kuat, harga sekuritas tidak hanya mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan tetapi juga informasi yang tidak dipublikasikan. Investor dapat memperoleh tingkat

keuntungan diatas normal dengan mencermati gelagat dari investor lain yang memiliki informasi.

3.12 Teori Sinyal

Teori Sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibanding pihak luar (investor, kreditor).

Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al.,2000 dalam Sari dan Zuhrotun, 2006).

Teori Sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis. Sebagai contoh, laba merupakan bagian dari laporan keuangan sehingga laba seharusnya juga berguna untuk keputusan kredit. Laba dapat digunakan untuk menilai prospek perusahaan misalnya:

- a. mengevaluasi performance manajemen
- b. memperkirakan earning power
- c. memprediksikan laba yang akan datang atau (d) menilai risiko investasi atau pinjaman pada perusahaan (SFAC no.1, 1978).

3.c.3 Teori Laporan Keuangan

3.c.3.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan menggambarkan posisi keuangan suatu perusahaan dan kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu. Unsur- unsur yang berkaitan langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aktiva, kewajiban dan ekuitas. Sedangkan unsur yang berkaitan dengan kinerja perusahaan adalah penghasilan dan beban yang termuat dalam laporan laba rugi.

Stickney (1996) dalam Fitriana (2009) menyatakan bahwa :

“Financial statement attempt to portray the operating performance and financial health of a business firm during a recent period of time. Financial

analysis study these financial statements both to evaluate a firm's success in the past conducting its activities and to project its likely future performance."

Pernyataan upaya keuangan untuk menggambarkan kinerja operasi dan kesehatan keuangan dari perusahaan bisnis selama periode terakhir waktu. Studi analisis keuangan laporan keuangan baik untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan di masa lalu melakukan kegiatan dan untuk proyek kinerja kemungkinan masa depan."

3.c.3.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan dari pelaporan keuangan yang terdapat dalam *Financial Accounting Standards Board (FASB)* dalam *Statement of Financial Concept (SFAC)* No. 1 adalah menyajikan informasi sebagai berikut :

- a. Berguna bagi investor dan kreditor yang ada dan potensial, serta pemakai lainnya dalam membuat keputusan investasi, pemberi kredit dan keputusan lainnya. Informasi yang dihasilkan itu harus memadai bagi mereka yang mempunyai pengetahuan yang cukup tentang kegiatan dan usaha perusahaan dan peristiwa ekonomi serta bermaksud untuk menelaah informasi tersebut secara sungguh- sungguh.
- b. Dapat membantu investor dan kreditor yang potensial dan pemakai lainnya untuk menaksir jumlah, waktu dan ketidakpastian dari penerimaan uang di masa mendatang yang berasal dari deviden atau bunga pelunasan dan jatuh temponya surat berharga atau pinjaman. Oleh karena itu, rencana penerimaan dan pengeluaran uang seorang kreditor atau investor itu berkaitan dengan cash

flow perusahaan. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang membantu investor, kreditor dan pihak lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidakpastian aliran kas masuk (sesudah dikurangi kas keluar) di masa mendatang untuk perusahaan.

- c. Menunjukkan sumber ekonomi perusahaan. Klaim atas sumber ekonomi perusahaan (kewajiban perusahaan untuk mentransfer sumber ke perusahaan lain dan pemilik perusahaan), dan pengaruh transaksi, kejadian, keadaan yang mempengaruhi sumber dan klaim atas sumber tersebut.

Sedangkan menurut PSAK no.1 Standar akuntansi Keuangan (2000) yaitu :

“Memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan dalam rangka pengambilan keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.”

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan bertujuan untuk menilai suatu perusahaan dalam rangka pengambilan keputusan investor, kreditor dan pihak- pihak lain yang berkepentingan.

c.c.33 Jenis Pengungkapan Laporan Keuangan

c.c.33.1 Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*)

Perusahaan berhak untuk memberikan informasi tambahan yang bersifat sukarela untuk mempermudah para pemakai laporan keuangan dalam mengambil keputusan. Luas pengungkapan sukarela tergantung pada kebijakan perusahaan.

Kebijakan perusahaan yang satu akan berbeda dengan kebijakan perusahaan lain. Hal ini dikarenakan belum adanya peraturan mengenai luas pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela diperbolehkan asalkan tidak bertentangan dengan item-item dalam *mandatory disclosure*.

Cukup banyak penelitian telah muncul dalam beberapa dekade yang mempelajari laporan keuangan perusahaan secara sukarela (Easley dan O'Hara, 2004). Pengungkapan sukarela mengenai kegiatan perusahaan mengurangi asimetri informasi antara investor dan manajemen tentang kondisi keuangan perusahaan dan hasil operasi dalam lingkungan perusahaan. Dasar pertimbangan perusahaan melakukan pengungkapan sukarela salah satunya adalah memberikan sarana pengambilan keputusan yang lebih informatif bagi pemakai laporan keuangan. Informasi yang lebih lengkap akan menjadi lebih relevan untuk pengambilan keputusan.

Penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela bermanfaat bagi perusahaan. Leftwich et al. (1981) menunjukkan bahwa pengungkapan informasi sukarela yang signifikan, baik keuangan maupun non-keuangan, akan menambah nilai dari informasi yang diungkapkan kepada publik. Beaver (1968) dalam Lai et al (2009) menyatakan bahwa sebuah manfaat yang besar bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi sebanyak mungkin sehingga investor mampu membedakan mana perusahaan yang baik dan yang buruk.

Praktek pengungkapan informasi keuangan dalam Website perusahaan (*Internet Financial Reporting- IFR*) merupakan salah satu contoh bentuk pengungkapan sukarela.

c.c.33.2 Pengungkapan Wajib (*Mandatory Disclosure*)

Menurut Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-38/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996, perusahaan yang telah melakukan penawaran umum dan perusahaan public berkewajiban untuk menyampaikan laporan tahunan yang memuat Ikhtisar Data Keuangan Penting, Analisis dan Pembahasan Umum oleh Manajemen, Laporan Keuangan yang telah diaudit dan Laporan Manajemen. Laporan keuangan yang disampaikan harus disusun sesuai dengan Prinsip Akuntansi Berterima Umum (PABU) yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia dan peraturan Bapepam dalam bidang akuntansi serta harus diaudit oleh Akuntan yang terdaftar di Bapepam.

c.c.4 *Internet Financial Reporting*

Internet Financial Reporting adalah pencantuman informasi keuangan perusahaan melalui internet atau website (Lai et. al., 2009). Berdasarkan PSAK nomor 1 Tahun 2009 dan peraturan Bapepam nomor III.1.2: informasi keuangan ini meliputi laporan keuangan tahunan perusahaan secara lengkap, yang terdiri dari Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Ekuitas, Laporan Arus Kas, serta catatan atas laporan keuangan (CALK) yang merupakan ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lainnya.

Venter (2002) dalam Chandra (2008) mengidentifikasi cara penyajian melalui *Website* yaitu :

1. Membuat duplikat (menduplikasi) laporan keuangan yang sudah dicetak ke dalam format *electronic paper*.

2. Mengkonversi laporan keuangan ke dalam format HTML.
3. Meningkatkan pencantuman laporan keuangan melalui *Website* sehingga lebih mudah diakses oleh pihak yang berkepentingan daripada laporan keuangan dalam format cetak.

Dalam Chandra (2008) terdapat langkah dalam mengidentifikasi perkembangan pencantuman informasi keuangan melalui internet. Langkah-langkah tersebut adalah :

1. Menentukan penggunaan website dalam perusahaan Generalisasi pertama dari penggunaan *Website* mencakup informasi perusahaan yang umum yang hanya menarik sedikit perhatian dari investor. *Website* ini tidak mengkomunikasikan informasi atau tujuan perusahaan kepada pengguna tertentu. Kebanyakan *website* hanya berfokus pada pelanggan dan kurang berfokus pada investor.
2. Menggunakan internet untuk mempublikasikan laporan tahunan perusahaan.
3. Langkah ini dikarakteristikan sebagai sebuah taksiran dari kebutuhan yang berbeda dari beberapa kelompok dimana perusahaan dapat mengkomunikasikan beberapa informasi yang dibutuhkan kepada mereka. *Website* dilihat sebagai sebuah media distribusi informasi yang efisien dan berbiaya rendah.
4. Penggunaan internet secara penuh untuk mempublikasikan laporan dan informasi keuangan perusahaan lainnya melalui website.

5. Dalam langkah ini, bermacam- macam karakteristik dan kemungkinan dari penggunaan media interaktif ini meningkatkan bermacam- macam model misalnya presentasi menggunakan slide, animasi, music dan streaming audio and video.

Berbagai format yang dapat digunakan dalam mempresentasikan laporan keuangan melalui internet antara lain :

1. *Portable Document Format (PDF)*

Merupakan sebuah format file yang dikembangkan oleh *Adobe Corporation* untuk membuat dokumen- dokumen yang dibutuhkan untuk mewakili dokumen yang asli. Semua elemen dalam dokumen asli disimpan sebagai gambaran elektronik.

2. *Hypertext Markup Language*

HTML merupakan standar yang biasa digunakan untuk mempresentasikan informasi melalui internet.

3. *Graphics Interchange Format (GIF)*

GIF adalah sebuah format file berbentuk grafik, dengan meringkas mengenai gambaran informasi tanpa mengurangi informasi tersebut, yang dapat dibaca oleh kebanyakan pengguna.

4. *Joint Photographic Expert Group (JPEG)*

Sebuah format grafik yang digunakan untuk meringkas foto agar mempunyai ukuran yang dapat digunakan dalam website.

5. *Microsoft Excel Spreadsheet*

Sebuah aplikasi computer yang berupa spreadsheet dengan menyimpan, memperlihatkan dan memanipulasi data yang disusun dalam kolom dan lajur.

6. *Microsoft Word*

Microsoft Word merupakan aplikasi program computer yang paling banyak digunakan dalam IFR

7. *Zip Files*

WinZip adalah program windows yang mengizinkan para pengguna untuk menyimpan dan meringkas dokumen informasi sehingga mereka dapat menyimpan dan mendistribusikan informasi tersebut dengan lebih efisien.

8. *Macromedia Flash Softwatre*

Merupakan standar untuk mengirim informasi dengan cepat.

9. *Real Networks Real Player Software*

Format yang menggunakan efek video.

10. *Macromedia Shockwave*

Software Shockwave merupakan bagian dari multimedia player.

Fitriana (2009) mengungkapkan bahwa *Internet Financial Reporting* dinilai memberikan berbagai keuntungan:

1. Menawarkan solusi biaya rendah (bagi kedua belah pihak). Bagi investor, memberikan kemudahan dalam mengakses informasi perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan, dapat mengurangi biaya untuk mencetak serta mengirim informasi perusahaan kepada investor Menawarkan ketepatan waktu dalam penyebaran serta akses informasi sehingga informasi lebih relevan karena tepat waktu.

2. Sebagai media komunikasi massa untuk laporan perusahaan. Informasi dapat diakses oleh pengguna yang lebih luas daripada media komunikasi yang lama. Tidak ada batasan wilayah sehingga dapat mengembangkan jumlah investor potensial.
3. Menawarkan informasi keuangan dalam berbagai format yang memudahkan dan bisa didownload (Hanifa dan Rashid; 2005 dalam Fitriana, 2009). Adobe *Acrobat format* dalam *portable document format* (PDF) biasanya merupakan format yang paling umum digunakan (Pervan, 2006). Selain itu format yang digunakan adalah HTML (*Hypertext Markup Language*), *Excel*, *XBRL*.
4. Memungkinkan pemakai berinteraksi dengan perusahaan untuk bertanya atau memesan informasi tertentu dengan cara yang jauh lebih mudah dan murah dibanding mengirim surat atau telepon ke perusahaan.

Kemudian menurut Ashbaugh et al. (1999), elemen penting IFR adalah derajat atau kuantitas pengungkapan. Semakin tinggi tingkat pengungkapan informasi dalam kuantitas atau *transparansi*, maka semakin besar dampak dari pengungkapan pada keputusan investor. Ashbaugh et al., (1999) menyatakan bahwa IFR dipandang sebagai alat komunikasi yang efektif kepada pelanggan, investor dan pemegang saham. IFR merupakan respon dari perusahaan untuk menjalin komunikasi dengan *stakeholder*, khususnya investor, dengan lebih baik dan lebih cepat. Jones (2002) dalam Abdelsalam et al., (2008) berpendapat bahwa “*responsiveness*” merupakan salah satu hal yang penting untuk meningkatkan kualitas komunikasi dan mempengaruhi kepercayaan investor pada pasar modal.

The Steering Committee of the Business Reporting Research Project (FASB, 2000), menyediakan beberapa motif perusahaan dalam menyajikan informasi melalui internet :

1. Mengurangi biaya cetak dan Posting laporan tahunan (*annual report*).
2. Akses yang lebih luas daripada praktek tradisional.
3. Memberikan informasi yang terkini.
4. Mempercepat waktu dalam distribusi informasi.
5. Menjalin komunikasi dengan konsumen yang tidak teridentifikasi sebelumnya.
6. Menambah praktek pengungkapan tradisional.
7. Meningkatkan jumlah dan data yang diungkapkan.
8. Memperbaiki akses pada investor potensial untuk perusahaan kecil.

Almilia (2008) menyebutkan beberapa keunggulan pengungkapan laporan keuangan dengan *Internet Financial Reporting (IFR)*, pertama adalah penghematan biaya. Dengan adanya pengungkapan laporan keuangan melalui *Internet Financial Reporting (IFR)*, maka perusahaan tidak perlu lagi mencetak laporan keuangan dengan menggunakan kertas. Hal ini tentu saja mengurangi biaya penggunaan kertas dan biaya pendistribusian laporan keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Pihak yang ingin melihat laporan keuangan dapat langsung memperolehnya melalui internet. Kedua, kemudahan diakses, dimana investor akan lebih mudah mengakses informasi laporan keuangan

melalui internet secara cepat kapan pun mereka mau. Investor dapat mengakses informasi setidaknya: laporan keuangan triwulanan, laporan keuangan tahunan, *financial history*, jumlah saham yang beredar, dan sebagainya. Ketiga adanya penerimaan informasi yang *up to date* secara cepat.

Dari pernyataan para peneliti dapat disimpulkan Pelaporan keuangan melalui internet atau *Internet Financial Reporting* merupakan suatu alat yang ditimbulkan oleh suatu perusahaan agar calon investor tahu akan laporan keuangan mereka.

Namun demikian *Internet Financial Reporting* juga mengandung kelemahan, yakni informasi yang diungkapkan mungkin kurang akurat, karena perusahaan lebih mengutamakan kecepatan pendistribusian laporan keuangan dibandingkan keakuratan laporan keuangan. Selain itu perusahaan kompetitor akan secara mudah mengetahui informasi mengenai laporan keuangan perusahaan, sehingga cukup beresiko dalam kompetisi perebutan pangsa pasar.

8.c.5 Reaksi Pasar

Reaksi Pasar Adalah Suatu informasi yang masuk ke bursa saham akan mempengaruhi pasar untuk bereaksi (Ika dan Purwaningsih, 2008). Untuk mengetahui reaksi pasar terhadap pengungkapan IFR oleh perusahaan, maka dilakukan uji peristiwa (*event study*) yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Penggunaan IFR oleh perusahaan diharapkan akan memberikan dorongan bagi pasar untuk bereaksi, dan reaksi pasar ini ditunjukkan oleh adanya perubahan harga saham, frekuensi perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan, dan return saham pada pasar (Ika dan Purwaningsih, 2008).

Abnormal return saham merupakan selisih antara return yang sesungguhnya dibandingkan dengan return ekspektasi (Hartono, 2008). Sedangkan frekuensi perdagangan saham adalah jumlah transaksi perdagangan saham pada periode tertentu (Ang, 1997). Frekuensi menggambarkan berapa kali suatu saham suatu emiten diperjualbelikan dalam suatu kurun waktu tertentu. Penelitian ini menggunakan abnormal return saham dan frekuensi perdagangan saham sebagai alat ukur terhadap reaksi pasar.

Penelitian ini menggunakan teori pasar efisien yang dikemukakan oleh Fama (1970) dalam Hartono (2008). Harga saham akan berubah ketika informasi yang dinilai cukup material memasuki pasar (Beaver 1968; Ball dan Brown 1968 dalam Lai et al., 2002). Suatu informasi yang berguna, akan menyebabkan investor mengevaluasi keputusannya dan segera melakukan tindakan. Menurut teori pasar efisien, pasar dikatakan efisien jika harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada, atau dengan kata lain, harga-harga asset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang asset atau sekuritas tersebut (Gumantri dan Utami, 2002).

Fama menggolongkan pasar efisien berdasarkan tingkat penyerapan informasinya, yakni pasar bentuk lemah, semi kuat, dan kuat. Menurut Sujoko (1999) serta Setiawan dan Hartono (2002) dalam Marfuah (2006), pasar yang terdapat di Indonesia adalah pasar bentuk semi kuat. Dalam pasar bentuk semi kuat, harga saham mencerminkan semua informasi publik yang relevan. Harga yang tercipta merupakan gabungan dari harga saham historis dan informasi yang terdapat di pasar, termasuk informasi tambahan seperti laporan keuangan dan

informasi yang diwajibkan oleh peraturan akuntansi (Hartono, 2008). Menurut teori ini, investor tidak akan memperoleh abnormal *return* jika mengetahui suatu informasi yang tersedia di pasar, karena harga saham saat ini sudah mencerminkan informasi yang telah beredar.

Sebagai contoh Setiawan dan Hartono (2002) menemukan bahwa pengumuman deviden memiliki kandungan informasi, tetapi para pelaku pasar di Bursa Efek Jakarta masih berlaku naif. Investor di BEJ merespon secara positif pengumuman peningkatan deviden, namun mereka tidak memperhitungkan apakah kenaikan deviden itu berasal dari perusahaan yang memiliki prospek atau tidak. Jadi, berdasarkan penelitian Sujoko (1999) maupun Setiawan dan Hartono (2002), bentuk pasar efisien di Indonesia adalah semi kuat.

Dalam mempelajari teori pasar efisien, yang harus diperhatikan adalah, sejauh mana dan seberapa cepat informasi mempengaruhi reaksi pasar, hal ini akan tercermin dalam perubahan harga sekuritas (Gumantri dan Utami, 2002). Selain itu, teori yang berperan penting terhadap pengungkapan IFR mengenai perusahaan adalah teori sinyal (*signalling theory*). Teori sinyal berpendapat bahwa pengungkapan informasi mengenai perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi antara investor dengan perusahaan (Hargyantoro, 2010). Perusahaan harus memberikan sinyal bagi pihak luar agar para investor mengerti kondisi dan kinerja perusahaan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai hal-hal yang telah dilakukan manager untuk memenuhi keinginan pemilik, atau memberikan tanda bahwa perusahaan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya.

Dari pengertian Reaksi pasar di atas dapat disimpulkan bahwa Reaksi pasar adalah peristiwa yang mempelajari suatu informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan agar dapat merangsang minat investor untuk membeli saham di perusahaan tersebut.

8.c.6 Landasan Empiris (Penelitian terdahulu)

1. Penelitian yang dilakukan oleh Mellisa Prasetya & Soni Agus Irwandi (2012) Faktor–faktor yang mempengaruhi pelaporan keuangan melalui internet (*internet financial reporting*) pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia.
2. Febrian Hargyantoro (2010) Pengaruh Internet Financial Reporting Dan Tingkat Pengungkapan Informasi Website Terhadap Frekuensi Perdagangan Saham Perusahaan.
3. Arum kusumawardani (2011) Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pelaporan keuangan melalui internet (*internet financial reporting*) dalam website perusahaan
4. Kartika Damayanti Supatmi (2012) *internet financial reporting* dan reaksi pasar.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

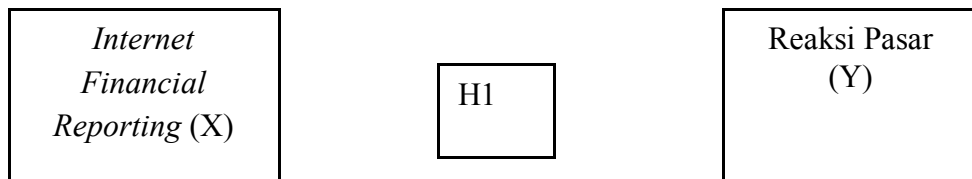
Nama / Tahun	Judul	Variabel yang diteliti	Hasil / Temuan Penelitian
Mellisa Prasetya & Soni Agus Irwandi (2012)	Faktor–faktor yang mempengaruhi pelaporan keuangan melalui internet (<i>internet financial reporting</i>) pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia.	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial Report</i> • <i>Financial Reporting</i> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Internet financial reporting</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Internet financial reporting</i> berpengaruh positif terhadap semua variable
Febrian Hargyantoro (2010)	Pengaruh Internet Financial Reporting Dan Tingkat Pengungkapan Informasi Website Terhadap Frekuensi Perdagangan Saham Perusahaan	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>IFR</i> • Tingkat Pengungkapan Informasi Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> • Frekuensi Perdagangan Saham 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Internet Financial Reporting</i> berpengaruh positif terhadap Frekuensi Perdagangan Saham
Arum kusumawardani (2011)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pelaporan keuangan melalui internet (<i>internet financial reporting</i>) dalam website perusahaan.	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> • Ukuran Perusahaan • Profitabilitas • Likuiditas • Jenis Industri • <i>Leverage</i> • Reputasi Auditor • Umur Listing • <i>Public Ownership</i> • <i>Foreign Ownership</i> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Internet Financial Reporting</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Internet Financial Reporting</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap semua variable independen
Kartika Damayanti Supatmi (2012)	<i>internet financial reporting</i> dan Reaksi pasar	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> • <i>Internet Financial Reporting</i> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> • Reaksi Pasar 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Internet Financial Reporting</i> berpengaruh positif terhadap



4.c.7 Kerangka Pemikiran

GAMBAR 2.1

PARADIGMA PENELITIAN



Dari kerangka pemikiran dan paradigma penelitian di atas, dapat ditentukan hipotesis dalam penelitian ini yang harus dilakukan pengujian terhadap hipotesis tersebut.

Karena penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dan menganalisis pengaruh *Internet Financial Reporting* terhadap reaksi pasar pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dalam penelitian ini variabel independennya adalah *Internet Financial Reporting (X)*. Sedangkan variabel dependennya adalah Reaksi pasar (Y).

4.c.8 Hipotesis Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2012:93) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum

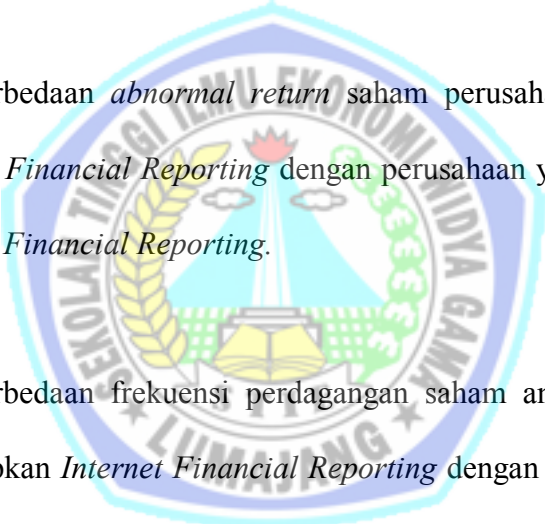
didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris.

Lai et al. (2002) menyebutkan bahwa, pengungkapan sukarela oleh perusahaan melalui IFR, akan memberikan nilai tambah informasi kepada investor dan akan menyebabkan harga saham mengalami perubahan. Ketika informasi perusahaan didistribusikan secara cepat oleh perusahaan melalui IFR, investor akan dapat mengetahuinya secara cepat, dan hal ini akan mengurangi asimetri informasi serta memperpendek *delay aksesibilitas* informasi. Ketika investor mendapatkan informasi secara cepat, maka ia akan segera bereaksi terhadap informasi tersebut, apakah ia akan membeli, menjual saham yang ia miliki, atau menahan saham yang ada. Ketika sekumpulan investor secara bersama-sama melakukan suatu tindakan tertentu terhadap saham, maka harga saham di pasar akan berubah, dan perubahan harga saham ini akan diikuti oleh perubahan frekuensi dan volume perdagangan saham.

Sebaliknya, pada perusahaan non IFR, investor akan lebih lambat mengetahui informasi mengenai perusahaan, sehingga akan memperpanjang rentang waktu akseptibilitas informasi. Jika demikian, maka investor tidak dapat membuat keputusan secara cepat. Oleh karena investor tidak dapat membuat keputusan investasi secara cepat, maka harga saham di pasar dan frekuensi perdagangan saham akan cenderung tidak mengalami perubahan yang signifikan. Investor akan cenderung tidak tertarik untuk membeli saham perusahaan non IFR, karena lambatnya waktu penerimaan informasi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa reaksi

pasar antara perusahaan IFR dengan perusahaan non IFR akan berbeda. Pasar akan bergerak lebih cepat jika perusahaan menerapkan IFR, hal ini tercermin dari perubahan return maupun frekuensi perdagangan saham perusahaan IFR akan berubah lebih cepat dibandingkan perusahaan non IFR.

Pernyataan ini didukung oleh penelitian Lai et al (1981) bahwa perusahaan yang menerapkan *Internet financial reporting* berubah lebih cepat daripada perusahaan yang tidak menerapkan *Internet financial reporting*. Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan dalam penelitian ini, maka hipotesis dikemukakan sebagai berikut :

- 
- H₁ : Ada perbedaan *abnormal return* saham perusahaan yang menerapkan *Internet Financial Reporting* dengan perusahaan yang tidak menerapkan *Internet Financial Reporting*.
- H₂ : Ada perbedaan frekuensi perdagangan saham antara perusahaan yang menerapkan *Internet Financial Reporting* dengan perusahaan yang tidak menerapkan *Internet Financial Reporting*.