

BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang Masalah

Bagaimana pasar akan bereaksi terhadap suatu informasi merupakan pembahasan dalam teori pasar efisien. Adanya suatu informasi yang relevan terhadap pengambilan keputusan akan mempengaruhi harga sekuritas ke harga keseimbangan yang baru. Informasi ini dapat berupa informasi masa lalu, informasi yang dipublikasikan, dan informasi privat. Penelitian ini akan membahas reaksi pasar pada informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui pengungkapan perusahaan serta adanya kemungkinan faktor lain yang mempengaruhi reaksi pasar dalam menilai perusahaan, di luar informasi yang tertuang dalam laporan keuangan.

Investor memiliki akses yang terbatas dalam memperoleh informasi perusahaan untuk mengambil keputusan ekonomi. Dalam SFAC no.1, tujuan umum dari pelaporan keuangan adalah memenuhi kebutuhan pengguna eksternal tersebut. Mereka tidak memiliki kekuasaan (*authority*) untuk menentukan publikasi informasi yang mereka inginkan dan harus bergantung kepada informasi yang dikomunikasikan oleh pihak manajemen kepada mereka. Oleh karena itu, pelaporan keuangan harus menyediakan informasi yang membantu investor, kreditor, serta pengguna lainnya dalam menilai kemampuan perusahaan. Investor

yang akan dibahas pada penelitian ini lebih ditujukan kepada investor yang memantau perusahaan melalui harga sekuritas perusahaan yang diperdagangkan.

Fokus utama dari pelaporan keuangan oleh perusahaan adalah informasi mengenai laba dan komponen-komponennya (SFAC no.1). Informasi laba perusahaan didasarkan pada akuntansi akrual yang secara umum menyajikan indikasi mengenai keadaan perusahaan di masa depan dan kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas yang lebih baik dibandingkan dengan akuntansi berdasarkan kas. Bagi investor, laba tersebut merupakan suatu parameter untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya dalam menghasilkan keuntungan. Laba sering digunakan sebagai pertimbangan investor dalam mengambil suatu keputusan investasi. Laba yang baik merupakan indikasi yang baik atas kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Sedangkan, turunnya laba berpengaruh negatif terhadap penilaian pasar/investor terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan bagi pemiliknya.

Berdasarkan teori pasar efisien, informasi yang relevan terhadap pengambilan keputusan akan tercermin pada pergerakan harga saham ke harga keseimbangan yang baru. Baik buruknya reaksi dari pasar terhadap informasi laba tercermin pada pergerakan harga saham sekuritas tersebut. Laba merupakan informasi yang relevan terhadap keputusan investor. Laba yang baik akan menimbulkan reaksi harga saham yang meningkat. Begitu juga sebaliknya, jika laba perusahaan mengalami penurunan, akan berakibat negatif kepada harga saham perusahaan. Namun demikian, menurut Gennotte dan Trueman (1996)

dalam Truong (2006), reaksi harga saham terhadap informasi laba tersebut akan berbeda-beda tergantung pada waktu pengumuman laba tersebut diluncurkan ke pasar.

Manajer memiliki persepsi bahwa reaksi pasar akan menurun pada waktu-waktu tertentu, yaitu pada waktu perdagangan di bursa berakhir ataupun pada akhir minggu. Lebih rendahnya perhatian investor dan media pada hari Jumat dikarenakan hal-hal yang berkaitan dengan pekerjaan (*job-related tasks*) yang selesai pada akhir minggu. Hal ini dibuktikan oleh DellaVigna dan Pollet (2009). Mereka menemukan bahwa pengumuman pada hari Jumat memiliki respon segera yang lebih rendah 15% dan respon tertunda yang lebih tinggi sebesar 70% dibandingkan dengan pengumuman pada hari lainnya. Sebagai tambahan, volume perdagangan pada hari Jumat juga lebih rendah 8%. Kemudian, hal ini dimanfaatkan oleh para manajer agar pengumuman berita buruk perusahaan (laba yang menurun) tidak terlalu diperhatikan oleh investor. Manajer “menyembunyikan” berita buruk tersebut dengan tujuan untuk mengurangi reaksi pasar yang negatif. Hipotesis inilah yang disebut dengan hipotesis penetapan waktu pengungkapan strategis (*strategic disclosure timing hypothesis*).

Doyle dan Magilke (2009) menyatakan bahwa manajer secara oportunistik menetapkan waktu pengumuman berita buruk untuk mengambil keuntungan dari kurangnya liputan media dan perhatian investor di akhir hari kerja dan/atau pada akhir minggu. Manajer “menyembunyikan” berita buruk dengan meluncurkan berita tersebut saat investor tidak memperhatikan dengan tujuan untuk mengurangi reaksi pasar yang negatif. Dalam hipotesis ini manajer mencoba

untuk mempengaruhi reaksi pasar dalam menilai kinerja perusahaan. Cara yang digunakan manajer adalah membiaskan informasi tersebut dengan mempublikasikan informasi pada waktu tertentu ketika perhatian investor dan media berkurang. Tentu saja, usaha manajer ini bertentangan dengan tujuan pelaporan keuangan yang seharusnya memiliki karakteristik *reliable* di mana informasi yang disajikan tidak bias dan dapat diandalkan oleh penggunanya.

Dengan demikian, penelitian ini akan menguji penerapan *strategic disclosure* oleh perusahaan-perusahaan *go public* di Indonesia. Selanjutnya, penelitian ini juga akan menguji apakah pasar cukup efisien dalam memberikan reaksi terhadap strategi perusahaan tersebut.

Metode penelitian-penelitian terdahulu menggunakan metode *pooled test* untuk menguji pengumuman laba yang secara signifikan lebih buruk pada akhir minggu. Akan tetapi, dalam penelitian ini akan difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang mengubah hari pengumuman laba dari satu triwulan ke triwulan lainnya dan menerapkan perbedaan *firm-level*. Perusahaan yang mengubah waktu pengumuman labanya menunjukkan perilaku manajer yang oportunistik dibandingkan dengan perusahaan yang selalu mengumumkan labanya pada hari yang sama. Walaupun sampel penelitian menyempit, metode ini dipercaya akan menghasilkan kesimpulan yang lebih kuat (Doyle dan Magilke, 2009).

I.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah perusahaan *go public* di Indonesia berperilaku secara oportunistik dengan penetapan waktu pengumuman laba perusahaan?
2. Apakah terdapat reaksi pasar terhadap informasi laba pada hari pengumuman laba?
3. Apakah reaksi pasar terhadap informasi laba akan berbeda-beda tergantung pada waktu pengumuman laba tersebut diluncurkan ke pasar?

I.3. Batasan Masalah

Agar penelitian ini tidak terlalu luas maka terdapat batasan-batasan permasalahan sebagai berikut:

1. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang termasuk dalam 45 saham teraktif di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009. Periode penelitian sepanjang empat triwulan dianggap memenuhi secara statistik untuk mewakili populasi. Pemilihan sampel dibatasi untuk menghindari bias reaksi pasar yang timbul dari saham-saham yang tidak aktif diperdagangkan. Selain itu, sampel dibatasi pada perusahaan yang melakukan pengubahan hari pengumuman laba sebanyak satu kali pada tahun 2009 untuk menyederhanakan penelitian.
2. Data yang akan digunakan dalam analisis adalah EPS dasar perusahaan pada triwulan tersebut. Di samping itu, harga saham yang digunakan adalah *closing price* saham biasa pada hari perdagangan.
3. Faktor-faktor lain selain laba perusahaan yang dapat mempengaruhi reaksi pasar tidak diamati di dalam penelitian ini.

I.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui apakah perusahaan *go public* di Indonesia berperilaku secara oportunistik dengan penetapan waktu pengumuman laba perusahaan.
2. Mengetahui apakah terdapat reaksi pasar pada hari pengumuman laba.
3. Mengetahui apakah reaksi pasar terhadap informasi laba akan berbeda, tergantung pada waktu pengumuman laba tersebut diluncurkan ke pasar.

I.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan sarana mempraktikkan ilmu yang diperoleh pada bangku perkuliahan dan menambah wawasan penulis tentang penetapan waktu pengumuman laba dan reaksi pasar terhadap waktu pengumuman laba tersebut.

2. Bagi Peneliti Lain

Sebagai referensi untuk mendukung penelitian-penelitian lebih lanjut berkaitan dengan penetapan waktu pengumuman laba dan reaksi pasar terhadap waktu pengumuman laba tersebut.

3. Bagi Pembaca

Untuk memperluas wawasan pembaca mengenai penetapan waktu pengumuman laba dan reaksi pasar terhadap waktu pengumuman laba tersebut.

I.6. Analisis Data

Data yang terkumpul akan dianalisis dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Mencatat kode dan nama perusahaan-perusahaan yang melakukan perubahan pengumuman laba sebanyak satu kali pada tahun 2009 untuk menentukan saham perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian.
2. Menghitung besarnya *Standardized unexpected earnings* (SUE) sekuritas perusahaan pada triwulan saat perusahaan mengubah hari pengumuman laba.
3. Menghitung besarnya *abnormal return* sekuritas perusahaan pada hari pengumuman laba.
4. Menguji hipotesis pertama menggunakan uji hipotesis dua mean menggunakan software SPSS 13.0.
5. Menguji hipotesis kedua menggunakan *One Sample T-test* menggunakan software SPSS 13.0
6. Menguji hipotesis ketiga menggunakan *Wilcoxon Signed Ranks Test* menggunakan software SPSS 13.0.

I.7. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini akan menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II : Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini berisikan landasan teori mengenai definisi dan bentuk-bentuk dari efisiensi pasar, hubungan antara laba dengan reaksi pasar, hubungan penetapan waktu pengumuman dengan reaksi pasar yang mungkin terjadi, ringkasan hasil penelitian sebelumnya dan pengembangan hipotesis.

Bab III: Metode Penelitian

Pada bab ini akan dibahas mengenai populasi, pemilihan sampel, data dan sumber data, variabel penelitian, serta metode analisis data.

Bab IV: Analisis Data

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai statistik deskriptif, pengujian hipotesis, serta analisis hasil pengolahan data tersebut.

Bab V : Kesimpulan

Bab ini berisi kesimpulan yang diperoleh berdasarkan proses analisis yang telah dilakukan.