

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dalam jangka waktu tertentu. Investor menginvestasikan dananya dengan harapan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang sebesar-besarnya atas dana yang telah diinvestasikannya. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh investor untuk menginvestasikan dananya adalah melalui pasar modal.

Agar dapat mengambil keputusan investasi dengan baik di pasar modal, salah satu hal yang perlu diperhatikan oleh investor adalah kinerja perusahaan. Dengan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki kinerja baik, investor berharap tingkat pengembalian yang diperolehnya juga akan baik. Untuk dapat memilih perusahaan yang tepat sebagai tempat investasi, perlu diadakan penilaian terhadap kinerja perusahaan. Salah satu cara untuk melakukan penilaian tersebut adalah dengan menganalisis laporan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan, karena laporan keuangan merupakan gambaran dari pencapaian manajemen perusahaan pada periode tertentu.

Salah satu hal yang menjadi perhatian dalam penilaian kinerja perusahaan adalah laba. Secara umum laba digunakan sebagai ukuran atas kinerja suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Telaumbanua dan Sumiyana (2008) bertujuan untuk mengetahui reaksi investor terhadap pengumuman laba selama periode peristiwa pengumuman laba. Penelitian ini membandingkan reaksi

investor terhadap pengumuman laba yang positif (lebih tinggi dibandingkan dengan laba pada periode sebelumnya) dan negatif (lebih rendah dibandingkan dengan laba pada periode sebelumnya). Penelitian ini menunjukkan bahwa investor bereaksi terhadap pengumuman laba bersifat positif maupun negatif pada saat publikasi laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan laba dari periode sebelumnya dapat mempengaruhi perilaku investor di pasar modal.

Meskipun menjadi salah satu hal yang mendapatkan perhatian dari investor, dalam kondisi tertentu sebenarnya laba tidak dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Hal ini disebabkan laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan belum tentu mencerminkan kondisi yang sesungguhnya dari perusahaan yang bersangkutan. Terkait dengan penyajian laba dalam laporan keuangan, manajemen perusahaan selaku pembuat laporan keuangan terkadang melakukan tindakan tertentu, salah satu contohnya adalah manajemen laba, agar laba yang tersaji dalam laporan keuangan tampak lebih menarik. Hal ini dilakukan agar investor selaku pemakai laporan keuangan menjadi tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut. Karena adanya kemungkinan bahwa laba yang tersaji dalam laporan keuangan mengalami manipulasi sehingga tidak dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, maka investor memerlukan indikator lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan.

Pendapatan, yang disajikan bersama dengan laba dalam laporan laba rugi, dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Secara teori pendapatan merupakan unsur pembentuk laba, dengan demikian pendapatan juga dapat

menunjukkan kinerja suatu perusahaan. Pendapatan memiliki kemungkinan mengandung informasi tentang laba dan aliran kas masa depan, tetapi informasi tersebut dapat hilang karena dijumlahkan dengan *gain*, *losses*, dan beban, yang kemudian akan menghasilkan laba (Chandra dan Ro, 2008).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pendapatan juga memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Hal ini ditunjukkan melalui adanya pengaruh *revenue surprise* terhadap *abnormal return* saham. *Revenue surprise* merupakan selisih antara pendapatan (*revenue*) yang diumumkan dalam laporan keuangan dengan pendapatan yang diekspektasi oleh investor. Karena pendapatan merupakan unsur pembentuk laba dan merupakan representasi atas operasi utama perusahaan, maka adanya *revenue surprise* dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan sehingga menyebabkan terjadinya reaksi pasar. Penelitian terdahulu (Ertimur et al., 2003) menemukan bahwa investor bereaksi terhadap adanya *earnings surprise* dan *revenue surprise*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi investor terhadap adanya *earnings surprise* atau laba kejutan yang merupakan selisih antara laba yang diumumkan dalam laporan keuangan dengan laba yang diekspektasi oleh investor dan reaksi investor terhadap dua unsur pembentuk laba, yaitu pendapatan yang diukur menggunakan *revenue surprise* dan beban yang diukur menggunakan *expense surprise*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor bereaksi terhadap adanya *earnings surprise*, *revenue surprise*, dan *expense surprise*. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa investor lebih

cenderung bereaksi terhadap *revenue surprise* dibandingkan dengan *expense surprise*.

Penelitian yang dilakukan oleh Livnat (2003) menunjukkan bahwa pengaruh yang diberikan oleh *earnings* semakin besar pada saat *revenue surprise* memiliki arah yang sama dengan *earnings surprise*. Dalam penelitian ditunjukkan bahwa reaksi pasar yang disebabkan oleh adanya *earnings surprise* akan lebih besar apabila pada saat yang sama terjadi *revenue surprise* yang bersifat searah dengan *earnings surprise*.

Penelitian yang dilakukan oleh Jegadesh dan Livnat (2006) bertujuan untuk mengetahui pengaruh *revenue surprise* terhadap *return* saham pada masa yang akan datang. Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* yang signifikan untuk saham-saham yang memiliki *revenue surprise* yang besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Chandra dan Ro (2008) yang bertujuan untuk membandingkan pengaruh pendapatan dan laba menemukan bahwa baik pendapatan maupun laba berpengaruh terhadap *return* yang diperoleh oleh pemegang saham. Penelitian ini juga menemukan bahwa pendapatan dapat memberikan informasi yang stabil dari waktu ke waktu, sementara informasi yang diberikan oleh laba cenderung menurun dari waktu ke waktu.

Laba merupakan indikator yang umum digunakan oleh investor untuk memperkirakan *return* yang diperolehnya. Pengumuman mengenai laba perusahaan memiliki kandungan informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return*. Meskipun demikian, menurut penelitian yang dilakukan oleh Jegadesh dan Livnat (2006); dan Chandra dan Ro

(2008), pendapatan juga dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan yang ditunjukkan melalui adanya pengaruh pendapatan terhadap return saham. Dalam kedua penelitian tersebut juga ditunjukkan bahwa pendapatan juga memiliki kandungan informasi yang sifatnya cenderung stabil dari waktu ke waktu apabila dibandingkan dengan laba. Hal tersebut membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh *revenue surprise* terhadap *abnormal return*.

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah *revenue surprise* berpengaruh signifikan terhadap *abnormal return* saham?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kandungan informasi yang dimiliki oleh pendapatan yang ditunjukkan melalui pengaruh *revenue surprise* terhadap *abnormal return* saham.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sebagai penerapan teori yang telah diperoleh selama perkuliahan oleh penulis ke dalam fenomena yang nyata.
2. Memberikan tambahan pengetahuan tentang reaksi pasar terhadap informasi mengenai pendapatan.

1.5. Metode Penelitian

Berikut ini akan dijelaskan mengenai metode penelitian yang meliputi populasi dan sampel, variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dan model analisis data.

1.5.1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan termasuk dalam LQ-45 periode I pada tahun 2007, 2008, dan 2009.
- b. Telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia setidaknya 3 periode sebelum termasuk dalam LQ-45.
- c. Mempublikasikan laporan keuangan perusahaan per 31 Desember tahun 2006, 2007, dan 2008.
- d. Tersedia data mengenai tanggal pengumuman laporan keuangan perusahaan per 31 Desember tahun 2006, 2007, dan 2008.
- e. Mempublikasikan laporan keuangan dalam satuan rupiah.

1.5.2. Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan, harga saham, serta indeks perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 selama periode waktu 2007-2009. Terkait dengan perhitungan estimasi laba dan pendapatan, digunakan data pendapatan dan laba perusahaan selama lima periode sebelum tahun estimasi atau sejak

perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data-data tersebut diperoleh dari Galeri Efek Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Indonesian Capital Market Directory, dan website Indonesia Stock Exchange.

1.5.3. Variabel Penelitian

* Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian adalah *abnormal return* saham. Dalam penelitian ini digunakan *cummulative abnormal return* yang merupakan akumulasi *abnormal return* saham selama periode jendela. *Cummulative abnormal return* ini digunakan untuk mengetahui adanya reaksi pasar.

* Variabel independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *revenue surprise*. *Revenue surprise* merupakan selisih antara pendapatan yang sebenarnya dengan pendapatan yang diekspektasi. *Revenue surprise* diukur dengan menggunakan *standardized unexpected revenue growth estimate* (SURGE).

* Variabel kontrol

Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *earnings surprise*. *Earnings surprise* merupakan selisih antara laba perusahaan yang sebenarnya dengan laba yang diekspektasi. *Earnings surprise* diukur dengan menggunakan *standardized unexpected earnings* (SUE).

1.5.4. Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi berganda. Model dalam penelitian digunakan untuk menguji kandungan informasi yang dimiliki pendapatan dan laba dalam mempengaruhi kepercayaan investor terhadap nilai suatu perusahaan, dalam hal ini terkait dengan abnormal return saham.

Langkah-langkah dalam analisis data adalah sebagai berikut:

1. Melakukan pengujian normalitas untuk mengetahui normalitas data.
2. Melakukan pengujian multikolinearitas untuk mengetahui korelasi antar variabel independen.
3. Melakukan pengujian autokorelasi.
4. Melakukan pengujian heteroskedastisitas.
5. Melakukan analisis regresi untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

1.6. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini berisi uraian tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini berisi tentang landasan teori yang berkaitan dengan pengaruh revenue surprise terhadap abnormal return yang akan diteliti dalam penelitian ini dan pengembangan hipotesis.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini menguraikan tentang metode penelitian yang meliputi penjelasan mengenai pemilihan populasi dan penentuan sampel, data, sumber data, definisi variabel penelitian, perumusan analisis serta tahapan-tahapan analisis dan pengujian hipotesis.

BAB IV Analisis Data

Bab ini berisi tentang analisis mengenai pengaruh revenue surprise terhadap abnormal return.

BAB V Kesimpulan

Bab ini berisi tentang kesimpulan atas hasil penelitian yang telah dilakukan.