

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Laba sebagai Indikator Kinerja Perusahaan

Menurut PSAK no. 1, tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Sebagai salah satu pengguna laporan keuangan, investor dapat menggunakan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Salah satu komponen laporan keuangan yang dapat digunakan oleh investor adalah laporan laba rugi. PSAK no. 25 menyebutkan bahwa laporan laba rugi merupakan laporan utama untuk melaporkan kinerja dari suatu perusahaan selama suatu periode tertentu. Informasi tentang kinerja suatu perusahaan seringkali digunakan untuk memperkirakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan kas dan aset yang disamakan dengan kas di masa depan.

Suwardjono (2008) mengemukakan bahwa besar aliran kas yang akan diterima atau diharapkan oleh investor akan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba jangka panjang yang memadai. Laba masa depan menjadi dasar bagi investor untuk memprediksi aliran kas masa depan dari investasinya.

Laba merupakan salah satu komponen dalam laporan laba rugi yang mendapatkan perhatian khusus dari pengguna laporan keuangan. Menurut Hendriksen dan van Breda (1992), investor, kreditor, dan pengguna laporan keuangan lain sering menggunakan laba sebagai alat untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, memprediksi laba masa depan, atau menilai risiko melakukan investasi atau memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Terkait dengan definisi laba, secara umum laba dapat diartikan sebagai selisih lebih pendapatan atas biaya-biaya selama periode tertentu. Meskipun demikian, terdapat beberapa definisi laba secara spesifik, antara lain seperti yang dikemukakan oleh Suwardjono dan Harnanto.

Menurut Suwardjono (2008), dari sudut pemegang saham laba didefinisikan sebagai kenaikan ekuitas atau aset bersih atau kemakmuran bersih pemilik dalam suatu periode yang berasal dari transaksi operasi dan bukan transaksi modal. Berdasarkan definisi yang dikemukakan oleh Suwardjono, laba dapat diartikan sebagai representasi atas operasi yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga pengguna laporan keuangan dapat mengamati kinerja perusahaan berdasarkan laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Harnanto (2003) mengemukakan bahwa laba merupakan hasil perhitungan agregat, yang menunjukkan keuntungan dari seluruh aktiva yang dikuasai oleh perusahaan dan berasal dari berbagai macam sumber, termasuk dari para kreditor, pemegang saham preferen dan saham biasa, serta hasil usaha masa lalu. Dengan

demikian, maka laba dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya.

Sebagai salah satu komponen laporan laba rugi yang sering mendapatkan perhatian dari pengguna laporan keuangan, laba memiliki kegunaan tertentu bagi pengguna laporan keuangan. Beberapa kegunaan laba menurut Suwardjono (2008), antara lain:

1. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian atas investasi.
2. Pengukur prestasi atau kinerja badan usaha dan manajemen.
3. Dasar penentuan besarnya pengenaan pajak.
4. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomik suatu negara.
5. Dasar penentuan dan penilaian kelayakan tarif dalam perusahaan publik.
6. Alat pengendalian terhadap debitor dalam kontrak hutang.
7. Dasar kompensasi dan pembagian bonus.
8. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
9. Dasar pembagian dividen.

Dengan mengamati kegunaan laba yang telah disebutkan sebelumnya, maka pengguna laporan keuangan dapat menggunakan laba untuk berbagai tujuan, salah satunya adalah sebagai pengukur kinerja perusahaan. Investor sebagai salah satu pengguna laporan keuangan dapat menggunakan laba sebagai tolok ukur atas kinerja perusahaan.

Secara umum investor menilai kinerja perusahaan berdasarkan besarnya laba yang dihasilkan perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan yang

dipublikasikan oleh perusahaan. Semakin besar laba sebuah perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keuangan, semakin baik kinerja perusahaan apabila dilihat dari indikator laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Investor juga dapat menggunakan laba untuk mengetahui perkembangan kinerja perusahaan dengan membandingkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan pada periode ini dengan laba yang dihasilkan oleh perusahaan pada periode sebelumnya

Sebagai salah satu indikator kinerja perusahaan, laba dapat digunakan oleh investor sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menjual atau membeli saham sebuah perusahaan. Besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam suatu periode dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui kinerja perusahaan pada periode tersebut, dan dari penilaian kinerja perusahaan tersebut investor dapat mempertimbangkan keputusan yang akan diambil terkait dengan penjualan atau pembelian saham perusahaan tersebut. Dengan menggunakan laba sebagai indikator atas kinerja perusahaan, keputusan investor untuk menjual atau membeli saham sebuah perusahaan dipengaruhi oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan selama periode tertentu.

2.2. Pasar Modal yang Efisien

2.2.1 Pengertian Pasar Modal yang Efisien

Pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana efek yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang terjadi dengan cepat dan akurat (Telaumbanua dan Sumiyana, 2008). Berdasarkan konsep ini, investor selalu mengikutsertakan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka,

dan akan terlihat pada harga yang transaksi yang dilakukan oleh investor. Hal ini mengakibatkan harga yang berlaku di pasar sudah mengandung faktor informasi tersebut.

Fama (1970) dalam Hartono (2008) menyatakan bahwa pasar sekuritas merupakan pasar yang efisien apabila harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Menurut pernyataan Fama tersebut, pasar dikatakan efisien apabila dengan menggunakan informasi yang tersedia, investor dapat melakukan ekspektasi harga sekuritas secara akurat.

Menurut Jones (2007), suatu pasar dikatakan efisien apabila harga seluruh sekuritas merefleksikan seluruh informasi relevan yang tersedia secara cepat dan penuh. Dalam pendapat Jones ini, harga pasar sebuah sekuritas saat ini mencakup seluruh informasi relevan yang tersedia.

2.2.2 Bentuk Efisiensi Pasar Modal

Menurut Beaver (1989) dalam Hartono (2008), efisiensi pasar secara umum dapat didefinisikan sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Fama (1970) dalam Hartono (2008) menyajikan tiga bentuk dari efisiensi pasar berdasarkan tiga bentuk informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut:

1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah, apabila harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang telah terjadi. Menurut Jones (2007), dalam

pasar efisien bentuk lemah, data historis mengenai harga suatu sekuritas sudah dicerminkan dalam harga sekuritas saat ini, dan data tersebut tidak memiliki nilai untuk digunakan dalam memperkirakan perubahan harga sekuritas di masa yang akan datang. Apabila pasar efisien dalam bentuk lemah, nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Hal ini menunjukkan bahwa untuk pasar efisien dalam bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form*)

Dalam bentuk setengah kuat, pasar dikatakan efisien apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan informasi yang dipublikasikan, termasuk informasi yang berada dalam laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi dalam bentuk ini meliputi semua informasi yang dimaksud pada bentuk lemah, yaitu data harga dan volume historis serta data-data atau informasi lainnya yang tersedia bagi publik seperti pendapatan perseroan, *dividen*, saham bonus, inflasi dan *stock split* (Telaumbanua dan Sumiyana, 2008). Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut ini:

- a) Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi ini umumnya berkaitan dengan peristiwa yang terjadi pada perusahaan emiten.

- b) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut.
- c) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham.

Teori mengenai bentuk pasar setengah kuat memberikan tekanan pada kecepatan informasi yang diterima para pemodal, artinya informasi tersebar dan diterima oleh para pemodal pada waktu yang hampir bersamaan, sehingga harga secara langsung dan cepat melakukan penyesuaian (Telaumbanua dan Sumiyana, 2008). Menurut Hartono (2008), apabila pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau kelompok investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu lama.

3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat apabila harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan seluruh informasi yang tersedia termasuk informasi yang bersifat privat. Apabila pasar efisien dalam bentuk kuat, maka tidak ada investor atau kelompok investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena memiliki informasi privat. Menurut Jones (2007), pasar efisien dalam bentuk kuat lebih menekankan pada nilai informasi yang terkandung dalam suatu pengumuman, sementara pasar dalam

bentuk setengah kuat lebih menekankan pada kecepatan suatu informasi dalam mempengaruhi harga saham.

Hartono (2008) menyatakan bahwa ketiga bentuk pasar efisien (bentuk lemah, setengah kuat, dan kuat) berhubungan satu dengan yang lain. Hubungan ketiga pasar efisien ini berupa tingkatan yang kumulatif yaitu bentuk lemah merupakan bagian dari bentuk setengah kuat dan bentuk setengah kuat merupakan bagian dari bentuk kuat. Hubungan tersebut menunjukkan bahwa pasar efisien bentuk setengah kuat juga merupakan pasar efisien bentuk lemah. Pasar efisien bentuk kuat juga merupakan pasar efisien bentuk setengah kuat dan pasar efisien bentuk lemah.

2.3. Reaksi Pasar dan *Abnormal Return*

Reaksi pasar atas suatu peristiwa dapat diamati menggunakan studi peristiwa. Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Hartono, 2008).

Hartono (2008) menyatakan bahwa pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat

diukur dengan menggunakan return sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Hartono (2008) mendefinisikan *abnormal return* sebagai kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* yang diharapkan oleh pemegang saham. Apabila *abnormal return* digunakan untuk mengukur kandungan informasi, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang memiliki kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya, apabila suatu pengumuman tidak memiliki kandungan informasi, maka pengumuman tersebut tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

2.4. Pengumuman Laba dan Reaksi Pasar

Laba merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan dipublikasikan kepada investor pada saat pengumuman laba. Laba yang diumumkan oleh perusahaan akan direspon oleh pasar. Pada saat laba diumumkan, investor telah memiliki harapan tentang besarnya laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan berdasarkan informasi yang telah tersedia. Menurut Suwardjono (2008), investor dapat menggunakan berbagai model prakiraan laba untuk menentukan besarnya laba harapan (*expected earnings*). Agar dapat memperkirakan besar laba perusahaan yang sebenarnya, investor

memerlukan data laba pada periode sebelumnya. Laba yang diperkirakan oleh investor belum tentu sama dengan laba yang diumumkan oleh perusahaan. Meskipun laba yang diperkirakan oleh investor belum tentu sama dan seringkali tidak akurat, namun laba harapan (*expected earnings*) yang dimiliki oleh investor memiliki peranan penting dalam mempengaruhi harga saham (Jones, 2007). Pada saat laba yang dihasilkan oleh perusahaan dipublikasikan kepada investor, laba harapan yang dimiliki oleh investor akan dibandingkan dengan laba yang dilaporkan oleh perusahaan dalam laporan keuangan. Selisih antara laba yang diperkirakan dengan laba yang sebenarnya disebut dengan laba kejutan (Suwardjono, 2008).

Adanya laba kejutan atau yang disebut juga sebagai *earnings surprise* dalam beberapa literatur menyebabkan reaksi pasar yang ditunjukkan melalui peningkatan volume transaksi selama periode pengumuman laba. Adanya reaksi pasar ini menunjukkan bahwa laba yang diumumkan memiliki kandungan informasi. Penelitian yang dilakukan oleh Kothari (2001) menunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap adanya pengumuman laba yang ditunjukkan dengan adanya hubungan yang signifikan antara *earnings surprise* dengan *abnormal return* pada awal pengumuman laba dan masa setelah pengumuman laba.

Selaras dengan penelitian yang dilakukan Kothari, penelitian yang dilakukan oleh Telaumbanua dan Sumiyana (2008) menunjukkan bahwa investor bereaksi terhadap laba yang dipublikasikan pada saat pengumuman laba. 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 tinggi 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.

2.5. Keterbatasan Laba

Laba merupakan salah satu alat yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan pada periode tertentu. Meskipun sering digunakan oleh investor untuk menilai kinerja sebuah perusahaan, sesungguhnya laba memiliki keterbatasan dalam menunjukkan kinerja perusahaan.

Menurut Suwardjono (2008), fluktuasi laba tidak selalu menggambarkan perubahan perusahaan secara ekonomi, tetapi lebih disebabkan oleh karena adanya perubahan metode akuntansi. Perusahaan dapat mengubah metode akuntansi yang digunakan untuk mencatat suatu transaksi, contohnya terkait dengan pencatatan aset tetap. Dalam melakukan pencatatan aset tetap, perusahaan diperbolehkan untuk melakukan perubahan metode akuntansi yang digunakan untuk menghitung penyusutan atas aset tetap. Dengan cara melakukan perubahan metode depresiasi, contohnya dari metode garis lurus menjadi metode saldo menurun, perusahaan dimungkinkan untuk mempengaruhi besar laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan melalui beban depresiasi. Suwardjono juga

mengemukakan bahwa laba akuntansi yang dilaporkan dalam laporan keuangan dapat dipengaruhi oleh manajemen dan inkonsistensi internal akuntansi sehingga angka laba mengandung gangguan (*noise*). Manajemen perusahaan dapat melakukan tindakan untuk mempengaruhi besar laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan tanpa harus melanggar standar akuntansi yang berlaku. Hal ini dapat dilakukan antara lain melalui pemilihan metode akuntansi dan estimasi akuntansi. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, manajemen perusahaan dapat menggunakan perubahan metode akuntansi untuk mempengaruhi besar laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Selain menggunakan metode akuntansi, manajemen perusahaan juga dapat memanfaatkan peluang yang ada dalam penilaian estimasi akuntansi, contohnya estimasi tingkat piutang tak tertagih, estimasi amortisasi aktiva tak berwujud, dan estimasi biaya garansi. Besar estimasi akuntansi sangat dipengaruhi oleh penilaian dari manajemen perusahaan, dan hal ini dapat dimanfaatkan untuk mempengaruhi besar laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan, karena estimasi akuntansi berkaitan dengan salah satu komponen pembentuk laba yaitu beban. Dengan mempengaruhi besar beban, perusahaan dimungkinkan untuk mempengaruhi besar laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Faktor lain yang menyebabkan terbatasnya kemampuan laba dalam menggambarkan kinerja perusahaan adalah adanya kecenderungan manajemen perusahaan untuk menghindari terjadinya *negative earnings surprise*. *Negative earnings surprise* merupakan suatu keadaan dimana laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan lebih rendah dibandingkan dengan laba yang diekspektasi oleh

investor. Adanya *negative earnings surprise* dapat menyebabkan harga saham perusahaan menjadi lebih rendah. Penurunan harga saham ini disebabkan investor cenderung lebih memilih untuk menjual sahamnya setelah mengetahui bahwa laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan ternyata lebih rendah dibandingkan dengan laba yang diharapkan, dan investor memiliki anggapan bahwa kinerja perusahaan pada periode tersebut kurang baik. Reaksi yang ditunjukkan oleh investor terhadap *earnings surprise* yang bersifat negatif lebih besar apabila dibandingkan dengan *earnings surprise* yang bersifat positif (Riahi-Belkaoui, 2004).

Penelitian yang dilakukan oleh Matsumoto (2002) menunjukkan bahwa manajemen perusahaan cenderung berusaha untuk menghindari terjadinya *negative earnings surprise*. Salah satu tindakan yang dapat dilakukan manajemen perusahaan untuk menghindari terjadinya *negative earnings surprise* adalah melakukan manajemen laba untuk meningkatkan laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan apabila laba yang sebenarnya terjadi lebih rendah dibandingkan laba yang diekspektasi oleh investor.

Adanya keterbatasan yang dimiliki laba dalam menggambarkan kinerja perusahaan menyebabkan investor memerlukan indikator lain untuk menilai kinerja sebuah perusahaan. Salah satu indikator lain yang dapat digunakan oleh investor adalah pendapatan, yang dilaporkan bersamaan dengan laba dalam laporan keuangan.

2.6. Pendapatan sebagai Indikator Kinerja Perusahaan

Secara umum laba dibentuk oleh dua komponen, yaitu pendapatan dan beban. Sebagai salah satu komponen pembentuk laba, pendapatan dapat dipertimbangkan oleh investor sebagai indikator alternatif dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan. Penggunaan pendapatan sebagai indikator kinerja perusahaan perlu dilakukan karena laba, yang merupakan indikator yang umum digunakan dalam penilaian kinerja perusahaan memiliki keterbatasan dalam menggambarkan kinerja perusahaan.

Harnanto (2003) mengemukakan bahwa secara konseptual, pendapatan didefinisikan sebagai aliran masuk sumber-sumber atau kenaikan aktiva atau penurunan kewajiban dari suatu entitas (atau gabungan dari keduanya) dari penyerahan barang, penyediaan jasa, atau aktivitas lain yang merupakan operasi berkelanjutan atau usaha pokok dari entitas tersebut. Harnanto juga mengemukakan bahwa terdapat tiga kriteria yang harus dipenuhi atau dimiliki oleh sesuatu untuk dapat diakui sebagai pendapatan, yaitu: (1) harus sudah diperoleh; (2) dapat diukur; dan (3) kolektibel.

Menurut Suwardjono (2008), pendapatan merepresentasikan operasi utama perusahaan. Suwardjono juga mengemukakan bahwa pendapatan dapat didefinisikan menggunakan beberapa konsep. Berdasarkan konsep aliran masuk, pendapatan merupakan kenaikan dari aset, sedangkan berdasarkan konsep aliran keluar, pendapatan merupakan penyerahan produk yang diukur atas dasar penghargaannya produk tersebut. Secara netral, pendapatan adalah produk perusahaan sebagai hasil dari upaya produktif. Pendapatan diukur dengan jumlah rupiah aset

baru yang diterima dari pelanggan. Suwardjono lebih lanjut mengemukakan bahwa terdapat karakteristik-karakteristik yang membentuk pengertian pendapatan, yaitu:

1. Aliran masuk atau kenaikan aset.
2. Kegiatan yang merepresentasi operasi utama atau sentral yang menerus.
3. Pelunasan, penurunan, atau pengurangan kewajiban.
4. Suatu entitas.
5. Produk perusahaan.
6. Pertukaran produk.
7. Menyandang beberapa nama atau mengambil beberapa bentuk.
8. Mengakibatkan kenaikan ekuitas.

Berdasarkan karakteristik-karakteristik yang dikemukakan oleh Suwardjono tersebut, maka dapat dikatakan bahwa pendapatan, yang merepresentasikan operasi utama perusahaan, dapat menggambarkan kinerja yang dicapai oleh suatu perusahaan.

Menurut PSAK no. 23 pendapatan adalah penghasilan yang timbul dari aktivitas perusahaan yang biasa dan dikenal dengan sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa (*fees*), bunga, dividen, royalti, dan sewa. Terkait dengan definisi secara spesifik mengenai pendapatan, PSAK no. 23 menyatakan bahwa pendapatan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal perusahaan selama suatu periode bila arus masuk tersebut mengakibatkan kenaikan ekuitas, yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Berdasarkan pernyataan yang tercantum dalam PSAK no. 23, maka dapat

ditarik kesimpulan bahwa pendapatan juga dapat digunakan untuk mengamati kinerja perusahaan selama periode tertentu, terutama terkait dengan aktivitas operasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Menurut Ertimur et al. (2003) pendapatan, yang merupakan salah satu komponen pembentuk laba, cenderung lebih sulit untuk dimanipulasi apabila dibandingkan dengan komponen pembentuk laba lainnya, yaitu beban. Hal ini disebabkan dalam penentuan beban digunakan estimasi yang dapat dengan mudah dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan untuk mempengaruhi besar beban yang terjadi.

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). Chandra dan Ro dalam penelitiannya juga mengungkapkan bahwa informasi yang dimiliki oleh pendapatan cenderung bersifat lebih stabil dari waktu ke waktu apabila dibandingkan dengan laba.

Pendapatan, yang merupakan komponen pembentuk laba, juga memiliki kegunaan yang sama dengan laba, yaitu sebagai alat untuk mengukur kinerja perusahaan. Selain itu, berdasarkan penelitian terdahulu informasi yang dimiliki oleh pendapatan cenderung bersifat lebih stabil dari waktu ke waktu apabila dibandingkan dengan laba. Sebagai alat yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan dapat memberikan informasi yang stabil dari waktu ke waktu, penggunaan pendapatan dalam penilaian perusahaan merupakan salah satu hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor. Hal ini perlu dilakukan karena laba,

yang merupakan alat yang sering digunakan sebagai indikator perusahaan tidak selalu mencerminkan keadaan yang sebenarnya terjadi dalam perusahaan.

2.7. *Revenue Surprise* dan Reaksi Pasar

Sebagai salah satu indikator selain laba yang dapat digunakan dalam penilaian kinerja perusahaan, pendapatan juga dapat digunakan investor sebagai salah satu pertimbangan dalam melakukan penjualan atau pembelian saham sebuah perusahaan pada saat informasi laba dinilai tidak cukup merepresentasikan kinerja sebenarnya dari perusahaan tersebut. Pendapatan, yang merepresentasikan operasi utama perusahaan dapat digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan sebagai alternatif selain laba yang umum digunakan.

Pendapatan, yang diumumkan bersamaan dengan laba dalam laporan laba rugi, merupakan salah satu hal yang perlu diperhatikan oleh investor dalam menilai kinerja dari sebuah perusahaan. Seperti halnya laba, investor juga perlu untuk menentukan *expected revenue* yang merupakan besar pendapatan perusahaan yang diharapkan oleh investor. Apabila pendapatan yang dilaporkan dalam keuangan ternyata tidak sama dengan *expected revenue* yang dimiliki oleh investor, maka akan timbul *revenue surprise*.

Revenue surprise merupakan selisih antara pendapatan (*revenue*) yang diumumkan dalam laporan keuangan dengan pendapatan yang diekspektasi oleh investor. Sama seperti perhitungan *earnings surprise* yang dapat menggunakan berbagai model untuk menentukan besarnya *expected earnings*, investor juga

dapat menggunakan berbagai model untuk menentukan *expected revenue* yang akan digunakan untuk menghitung *revenue surprise*.

Chandra dan Ro (2008) menyatakan bahwa pendapatan dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan pada suatu periode. *Revenue surprise* yang merupakan selisih antara pendapatan yang dipublikasikan dan pendapatan yang diekspektasi oleh investor akan mempengaruhi penilaian investor terhadap kinerja perusahaan pada periode tertentu. *Revenue surprise* yang positif menunjukkan bahwa kinerja suatu perusahaan pada periode tertentu melebihi ekspektasi investor sehingga investor akan tertarik untuk melakukan investasi melalui pembelian saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, *revenue surprise* yang negatif akan menyebabkan investor kurang tertarik untuk melakukan investasi karena kinerja perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan ekspektasi yang dimiliki oleh investor.

Terkait dengan reaksi pasar terhadap *revenue surprise*, beberapa penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa pasar juga bereaksi terhadap *revenue surprise*. 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*. Lebih lanjut dalam penelitian ini ditunjukkan bahwa *revenue surprise* berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

Penelitian yang dilakukan oleh Livnat (2003) menunjukkan bahwa pengaruh yang diberikan oleh *earnings surprise* 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 ini menunjukkan bahwa pendapatan yang diukur dengan menggunakan *revenue surprise* dapat mempengaruhi tingkat reaksi pasar yang ditimbulkan oleh adanya *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 ini juga menunjukkan bahwa perubahan harga saham pada saat pengumuman laba berhubungan secara signifikan dengan *revenue surprise* pada periode tersebut maupun periode-periode sebelumnya.

Penelitian yang dilakukan Chandra dan Ro (2008) yang bertujuan untuk mengamati penggunaan pendapatan dalam penilaian perusahaan menunjukkan bahwa selain dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yang

ditunjukkan melalui pengaruh pendapatan terhadap *return* yang diperoleh oleh pemegang saham, pendapatan dapat memberikan informasi yang stabil dari waktu ke waktu, sementara informasi yang diberikan oleh laba cenderung menurun dari waktu ke waktu. Hasil penelitian Chandra dan Ro juga menunjukkan bahwa *revenue surprise* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *abnormal return* saham.

Pendapatan, yang dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai kinerja suatu perusahaan, merupakan salah satu faktor yang perlu diperhatikan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan aktivitas investasi di pasar modal, dalam hal ini terkait penjualan dan pembelian saham. Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa selain laba, yang diukur menggunakan *earnings surprise*, pendapatan juga dapat menyebabkan terjadinya reaksi pasar, yang ditunjukkan melalui adanya pengaruh *revenue surprise* terhadap *abnormal return*. Penelitian Ertimur et al. (2003) dan Chandra dan Ro (2008) menunjukkan bahwa *revenue surprise* berpengaruh positif terhadap *abnormal return*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Ha : *Revenue surprise* berpengaruh positif signifikan terhadap *abnormal return* saham