

TESIS

**PENGARUH *EARNINGS SURPRISE* TERHADAP
*RETURN CONTRARIAN SHARE PRICES***



ASTRI INDRANILA ARISTIANTO

No. Mhs: 125001765/PS/MM

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PROGRAM PASCASARJANA

UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA

2013



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : Astri Indranila Aristianto
Nomor Mahasiswa : 125001765/MM
Konsentrasi : Keuangan
Judul tesis : Pengaruh *Earnings Surprise* terhadap *Contrarian Return Share Prices*.

Nama Pembimbing	Tanggal	Tanda tangan
Prof. Dr. Sukmawati Sukamuljia	30 November 2013	



UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN TESIS

Nama : Astri Indranila Aristianto
Nomor Mahasiswa : 125001765/MM
Konsentrasi : Keuangan
Judul tesis : Pengaruh *Earnings Surprise* terhadap *Contrarian Return Share Prices*.

Nama Pembimbing	Tanggal	Tanda tangan
Prof. Dr. Sukmawati Sukamuljia (Ketua)	30 November 2013	
Th. Diah Widiastuti, SE, Msi. (Sekretaris)	30 November 2013	
Drs. Felix Wisnu Isdaryadi, MBA. (Anggota)	30 November 2013	

Ketua Program Studi
.....
Dr. M. Parnawa Putranta, MBA.

PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis dengan judul:

PENGARUH EARNINGS SURPRISE TERHADAP CONTRARIAN RETURN SHARE PRICES

benar-benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam tesis ini dalam catatan perut/catatan kaki/daftar pustaka. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiasi sebagian atau seluruhnya dari tesis ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Yogyakarta, Desember 2013

Yang menyatakan



Astri Indranila Aristianto

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur kepada Bapa, Bunda Maria dan Tuhan Yesus Kristus atas berkat dan kasih karunia-Nya yang diberikan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “**Pengaruh *Earnings Surprise* terhadap *Contrarian Return Share Prices*.**“

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan tesis ini tidak lepas dari bantuan banyak pihak. Maka dari itu, dengan segala hormat saya ingin mengucapkan trima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. M. Parnawa Putranta, MBA. selaku Ketua Program Studi Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah memberikan izin untuk menyusun tesis.
2. Ibu Prof. Dr. Sukmawati Sukamuljia selaku dosen pembimbing yang dengan pengertian, kerelaan, kesabarannya meluangkan waktu, membimbing, mendukung dan memberikan kesempatan penulis sehingga tesis ini dapat terselesaikan dengan baik.
3. Dosen-dosen penguji yaitu Th. Diah Widiastuti, SE, M.Si. dan Drs. Felix Wisnu Isdaryadi, MBA. yang meluangkan waktu untuk membantu dalam mengkoreksi kesalahan-kesalahan dari tesis penulis sehingga tesis dapat tersusun dan terselesaikan dengan baik.
4. Mami, Papi, dan adik-adik penulis, Yogi dan Bowo, serta pacar penulis Ravi, yang mendukung dan mendoakan saya.
5. Mas Cosmas sekaligus anak-anak Pojok Bursa Universitas Atma Jaya Yogyakarta dan P2EB Penjualan data UGM yang membantu mencarikan data yang diperlukan tesis ini.

6. Teman-teman seperjuangan di keuangan : Mbak leni, Ima, Hesti, Mega, Anna, dan teman-teman seperjuangan lain Dea, Kak Ian, Widi, Mas Andi, Vina, Ica, serta semua teman-teman yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah memberi saran, masukan, mendukung dan menyemangati penulis.
7. Semua pihak yang membantu dan mendoakan dalam terselesaikannya penyusunan tesis ini.

Penulis telah berusaha melakukan yang terbaik dalam penyusunan tesis ini, namun tentunya penulisan tesis ini masih jauh dari sempurna dan banyak kekurangan yang perlu diperbaiki. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari semua pihak dalam rangka perbaikan tesis ini. Penulis berharap agar tesis ini dapat bermanfaat bagi penulis selanjutnya pada khususnya dan pembaca pada umumnya.

Yogyakarta, Desember 2013

Penulis

Astri Indranila Aristianto

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Success seems to be connected with action. Successful men keep moving. They make mistakes, but they don’t quit.” (by ; Conrad Hilton)

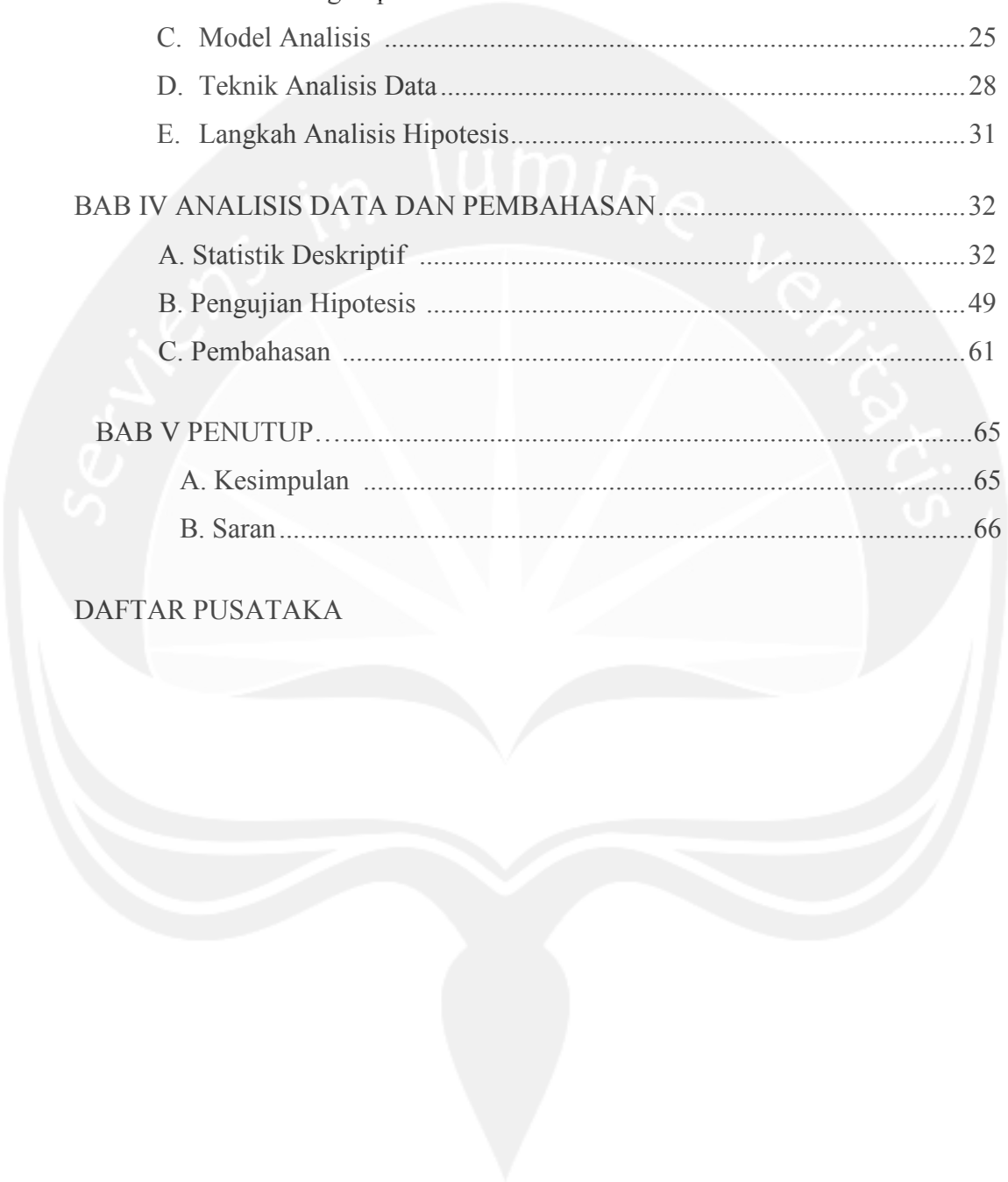
God will make a better way for our life...

Karya ini kupersembahkan untuk :

- 1. Kedua orang tuaku**
- 2. Adik-adikku**
- 3. Pacarku**
- 4. Teman-temanku**

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Persetujuan Pembimbing	ii
Halaman Pengesahan Tesis	iii
Halaman Pernyataan	iv
Kata Pengantar	v
Halaman Motto Dan Persembahan	vii
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	x
Daftar Gambar	xii
Daftar Lampiran	xiii
Intisari	xiv
Abstract	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar belakang	1
1. Rumusan Masalah	4
2. Batasan Masalah	4
3. Keaslian Penelitian	5
4. Manfaat Penelitian	6
B. Tujuan Penelitian	6
C. Sistematika Penulisan	7
BAB II LANDASAN TEORI	8
A. Landasan Teori	8
1. <i>Earnings Surprise</i>	8
2. <i>Return Contrarian Share Price</i>	9
3. Indeks Liquid 45 (ILQ-45)	14
B. Penelitian Terdahulu	16
C. Hipotesis	17



BAB III METODE PENELITIAN.....	22
A. Obyek dan Sampel Penelitian	22
B. Teknik Pengumpulan Data	24
C. Model Analisis	25
D. Teknik Analisis Data.....	28
E. Langkah Analisis Hipotesis.....	31
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	32
A. Statistik Deskriptif	32
B. Pengujian Hipotesis	49
C. Pembahasan	61
BAB V PENUTUP.....	65
A. Kesimpulan	65
B. Saran.....	66
DAFTAR PUSATAKA	

DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 2.1.	Penelitian Terdahulu.....	16
Tabel 3.1.	Jumlah Sampel Penelitian.....	23
Tabel 3.2.	Sampel Penelitian.....	23
Tabel 3.3.	Daftar Data penelitian.....	25
Tabel 4.1.	Perhitungan <i>Earnings Surprise</i> tahun 2000.....	33
Tabel 4.2.	Perhitungan <i>Earnings Surprise</i> tahun 2001.....	34
Tabel 4.3.	Perhitungan <i>Earnings Surprise</i> tahun 2002.....	35
Tabel 4.4.	Perhitungan <i>Earnings Surprise</i> tahun 2003.....	36
Tabel 4.5.	Perhitungan <i>Earnings Surprise</i> tahun 2004.....	37
Tabel 4.6.	Perhitungan <i>Earnings Surprise</i> tahun 2005.....	38
Tabel 4.7.	Perhitungan <i>Earnings Surprise</i> tahun 2006.....	39
Tabel 4.8.	Perhitungan <i>Earnings Surprise</i> tahun 2007.....	40
Tabel 4.9.	Perhitungan <i>Earnings Surprise</i> tahun 2008.....	42
Tabel 4.10.	Perhitungan <i>Earnings Surprise</i> tahun 2009.....	43
Tabel 4.11.	Perhitungan <i>Earnings Surprise</i> tahun 2010.....	44
Tabel 4.12.	Perhitungan <i>Earnings Surprise</i> tahun 2011.....	45
Tabel 4.13.	Saham Perusahaan yang memiliki ES Positif dan Negatif.....	47
Tabel 4.14.	Penilaian Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit</i>) <i>Earnings Surprise</i> Positif.....	49
Tabel 4.15.	Penilaian Keseluruhan Model (<i>Overall Model Fit</i>) <i>Earnings Surprise</i> Negatif.....	50
Tabel 4.16.	Kelayakan Model Regresi <i>Earnings Surprise</i> Positif.....	51
Tabel 4.17.	Kelayakan Model Regresi <i>Earnings Surprise</i> Negatif.....	51
Tabel 4.18.	<i>Nagelkerke R Square Earnings Surprise</i> Positif.....	52
Tabel 4.19.	<i>Nagelkerke R Square Earnings Surprise</i> Negatif.....	52
Tabel 4.20.	Uji Muktikolinearitas Persamaan 1 (I_RS) pada <i>Earnings Surprise</i> Positif.....	53

Tabel 4.21.	Uji Multikolinearitas Persamaan 4 (I_LAGES) pada <i>Earnings Surprise</i> Positif.....	54
Tabel 4.22.	Uji Multikolinearitas Persamaan 1 (I_RS) pada <i>Earnings Surprise</i> Negatif.....	54
Tabel 4.23.	Uji Multikolinearitas Persamaan 3 (SPREAD) pada <i>Earnings Surprise</i> Negatif.....	55
Tabel 4.24.	Uji Multikolinearitas Persamaan 4 (I_LAGES) pada <i>Earnings Surprise</i> Negatif.....	55
Tabel 4.25.	Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik Persamaan 1 (I_RS) pada <i>Earnings Surprise</i> Positif	56
Tabel 4.26.	Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik Persamaan 4 (I_LAGES) pada <i>Earnings Surprise</i> Positif.....	57
Tabel 4.27.	Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik Persamaan 1 (I_RS) pada <i>Earnings Surprise</i> Negatif.....	58
Tabel 4.28.	Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik Persamaan 3 (SPREAD) pada <i>Earnings Surprise</i> Negatif	59
Tabel 4.29.	Hasil Uji Koefisien Regresi Logistik Persamaan 4 (I_LAGES) pada <i>Earnings Surprise</i> Negatif	60

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1. Model Penelitian	25
------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran I Regresi Logistik pada Saham perusahaan dengan *Earnings Surprise* Positif
- Lampiran II Regresi Logistik pada Saham perusahaan dengan *Earnings Surprise* Negatif



PENGARUH *EARNINGS SURPRISE* TERHADAP *CONTRARIAN RETURN SHARE PRICES*

Disusun Oleh:
Astri Indranila Aristianto
NPM: 12 500 1765

Dosen Pembimbing:
Prof. Dr. Sukmawati Sukamuljia

Abstrak

Earnings Surprise merupakan perbedaan antara nilai *earnings forecast* dengan nilai *earnings announcement*. *Earnings surprise* akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, maka perlu strategi agar investasi dapat sesuai dengan yang diharapkan. Penelitian ini menggunakan strategi kontrarian yang merupakan strategi berlawanan dengan kebiasaan dengan melakukan pembelian saham ketika pasar sedang mengalami penurunan dan investor lain melakukan penjualan dan juga menjual saham ketika pasar sedang mengalami kenaikan, sementara investor lain melakukan pembelian saham (Manurung, 2009). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji adanya *return* positif pada *earnings surprise* negatif dan menguji adanya *return* negatif pada *earnings surprise* positif.

Penelitian ini mereplikasi dari penelitian Johnson & Zhao (2012) mengenai reaksi *contrarian share prices* terhadap *earnings surprise*. Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar dan masuk dalam LQ45 dengan batas minimal masuk 5 tahun atau 10 periode pada tahun 2000-2011. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi dari arsip sekunder.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini, *Earnings Surprise* sebagai variabel independen, yang diproksikan dengan *Timely Earnings Surprise* (I_TES), *Forecast Dispersion* (DISP), dan *Preannouncement Return* (PRE_RET) sedangkan *Return Contrarian Share Price* sebagai variabel dependen yang diproksikan dengan *Revenue Surprise* (I_RS), *Return Volatility* (BHAR_VOL), *Percentage Bid-Ask Spread* (SPREAD) dan *Lagged Surprise* (I_LAGES). Hasil penelitian ini *Earnings surprise* positif tidak berpengaruh pada negatif *return contrarian share prices* dan *Earnings surprise* negatif yang diproksikan dengan PRE_RET berpengaruh positif terhadap positif *return contrarian share prices* yang diproksikan dengan I_LAGES, tetapi I_TES dan DISP tidak berpengaruh terhadap I_LAGES. *Earnings Surprise* negatif yang diproksikan dengan I_TES, DISP dan PRERET tidak berpengaruh terhadap positif *return contrarian share prices* yang diproksikan dengan I_RS, BHAR_VOL dan Spread..

Kata kunci : *Earnings Surprise, Return Contrarian Share Price*

THE EFFECT OF EARNINGS SURPRISE TO RETURN CONTRARIAN SHARE PRICES

By:

Astri Indranila Aristianto

NPM: 12 500 1765

Advisor:

Prof. Dr. Sukmawati Sukamuljia

Abstract

Earning surprise is difference between earning forecast and earning announcement value. Earning surprise will influence stock price of a company, so it needs a strategy to make expected investment. This research utilized contrarian strategy that was opposite strategy to habit by doing stock purchase when market was experiencing decrease and other investors did selling and sold their share when market was experiencing increase, while other investors made stock purchasing (Manurung, 2009). The aim of this research was to test positive return on negative earnings surprise and negative return on positive earnings surprise.

This research replicated Johnson & Zhao's research (2012) on contrarian share prices reaction towards earning surprise. The research sample utilized companies registered and included in LQ45 with entrance minimal limit 5 years or 10 periods in 2000-2011. The data collection utilized secondary archives documentation.

The variables utilized in this research were Earning Surprise as independent, represented to Timely Earning Surprise (I_TES), Forecast Dispersion (DISP), and Preannouncement Return (PRE_RET) while Return Contrarian Share Price as dependent variable represented with Revenue Surprise (I_RS), Return Volatility (BHAR_VOL), Percentage Bid-Ask Spread (SPREAD) and Lagged Surprise (I_LAGES). The result of this research was that positive Earnings surprise did not influence negative return contrarian share prices and negative Earnings surprises represented with PRE_RET positively influenced positive return contrarian share price represented with I_LAGES, but I_TES and DISP did not influence I_LAGES. Negative Earnings Surprise represented with I_TES, DISP and PRE_RET did not influence positive return contrarian share prices represented with I_RS, BHAR_VOL and Spread.

Keywords : *Earnings Surprise, Return Contrarian Share Price*