

PENGARUH *INTERNET FINANCIAL REPORTING*

TERHADAP HARGA SAHAM

(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100)

Disusun Oleh:

Dina Yulia
NIM. 0710230090

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Derajat Sarjana Ekonomi



JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

MALANG

2011

**PENGARUH *INTERNET FINANCIAL REPORTING* TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100)**

**Oleh:
Dina Yulia**

**Dosen Pembimbing:
Arum Prastiwi SE., M.Si., Ak.**

ABSTRAK

Perkembangan internet sebagai media untuk mengkomunikasikan informasi perusahaan menjadi salah satu alternatif cara untuk menyampaikan informasi keuangan dari perusahaan kepada investor yang kemudian dikenal dengan *Internet Financial Reporting*. Dengan menampilkan informasi keuangan melalui media internet, informasi tersebut akan dapat diakses oleh semua investor yang berada di seluruh dunia. Semakin lengkap informasi yang disajikan perusahaan di *website* maka akan semakin banyak informasi yang didapatkan investor, potensial investor, maupun pihak-pihak lainnya mengenai perusahaan tersebut. Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh derajat kelengkapan informasi yang disajikan di *website* terhadap harga saham, selain itu juga untuk membuktikan secara empiris adanya perbedaan harga saham perusahaan antara sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel 34 perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 selama tahun 2009 yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menguji dua hipotesis dengan menggunakan regresi linear sederhana dan *wilcoxon signed rank test*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa derajat kelengkapan informasi yang disajikan di *website* perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham dan terdapat perbedaan harga saham perusahaan antara sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

Kata Kunci: *Internet Financial Reporting*, Derajat Kelengkapan Informasi Keuangan yang Disajikan, Harga Saham.

**THE IMPACT OF INTERNET FINANCIAL REPORTING ON THE
STOCK PRICE
(Case Study on Company which list on Indeks Kompas 100)**

**By:
Dina Yulia**

**Advisor Lecturer:
Arum Prastiwi SE., M.Si., Ak**

ABSTRACT

The development of internet as media to communicate company information become an alternative way to deliver financial information, from the company to the investor, which knowing as Internet Financial Reporting. By presenting financial information through the internet, the information will be accessed by all investor around the world. The more complete the information which presented on the company website, much more information that can investors get. The purpose of this research is to get empiric evidence about the impact of internet financial reporting on the stock price, and to get empiric evidence about the difference between the stock price before financial information published and after financial information published.

This research use 34 companies which list on Indeks Kompas 100 on 2009 as sample. Sample selected by purposive sampling. This research testing two hypotheses, using simple regression and wilcoxon signed rank test.

The result of this research is de degree of financial reporting presented on the website has positive impact on the stock price and there is a difference between stock price before financial information published and after financial information published.

Key Words: Internet Financial Reporting, The Degree of financial reporting completeness, Stock Price.

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR LAMPIRAN.....	vii
ABSTRAKSI.....	viii
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	8
1.3 Batasan Penelitian.....	8
1.4 Tujuan Penelitian.....	8
1.5 Manfaat Penelitian.....	9
1.5.1 Manfaat Teoritis.....	9
1.5.2 Manfaat Praktis.....	9
 BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	
2.1 Laporan Keuangan.....	11
2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan.....	11
2.1.2 Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan.....	11
2.2 Teknologi Internet.....	14
2.2.1 Pengertian Internet.....	14
2.2.2 Perkembangan Internet.....	15
2.2.3 Cara Kerja Internet.....	16
2.3 <i>Internet Financial Reporting</i>	17
2.3.1 Definisi <i>Internet Financial Reporting</i>	17
2.3.2 Internet sebagai Media Alternatif Mengkomunikasikan Informasi Keuangan Perusahaan.....	18



2.3.3	<i>Internet Disclosure Index</i>	20
2.4	Saham.....	21
2.4.1	Pengertian Saham.....	21
2.4.2	Jenis-jenis Saham.....	22
2.4.3	Analisis Penilaian Saham.....	26
2.4.4	Harga Saham.....	28
2.5	Pasar Modal.....	30
2.5.1	Pengertian Pasar Modal.....	31
2.5.2	Fungsi dan Peranan Pasar Modal.....	32
2.5.3	Pelaku Pasar Modal.....	33
2.5.4	Jenis-jenis Pasar Modal.....	36
2.5.5	Perkembangan Industri Pasar Modal.....	38
2.6	Efisiensi Pasar.....	39
2.6.1	Pengertian Efisiensi Pasar.....	40
2.6.2	Hipotesis Pasar Modal Efisien.....	41
2.6.3	Bentuk-Bentuk Efisiensi Pasar.....	42
2.6.3.1	Efisiensi Pasar Secara Informasi.....	42
2.6.3.2	Efisiensi Pasar Secara Keputusan.....	44
2.6.4	Pengujian Efisiensi Pasar.....	45
2.7	Penelitian Terdahulu.....	46
2.8	Perumusan Hipotesis.....	47
2.8.1	Hubungan Derajat Kelengkapan Informasi yang Disajikan pada <i>Website</i> dengan Harga Saham.....	48
2.8.2	Perbedaan Harga Saham Perusahaan Antara Sebelum dan Sesudah Publikasi Informasi Keuangan di <i>website</i> Perusahaan.....	49

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Populasi dan Sampel Data.....	50
3.2	Jenis Penelitian	54
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	54

3.4	Metode Pengumpulan Data.....	55
3.5	Periode Estimasi dan Periode Jendela.....	55
3.6	Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian.....	56
3.6.1	<i>Internet Financial Reporting (IFR)</i>	57
3.6.2	Harga Saham.....	57
3.7	Metode Analisis Data.....	58
3.7.1	Statistik Deskriptif.....	59
3.7.2	Statistik Inferensial.....	59
3.7.2.1	Uji Normalitas Data.....	60
3.7.2.1	Regresi Linear Sederhana.....	60
3.7.2.3	Uji Beda Dua Rerata	61

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Gambaran Umum Populasi dan Sampel.....	64
4.2	Analisis Statistik Deskriptif.....	65
4.3	Hasil Uji Normalitas.....	67
4.4	Hasil Pengujian Hipotesis.....	69
4.4.1	Hasil Pengujian Hipotesis 1.....	70
4.4.2	Hasil Pengujian Hipotesis 2.....	71
4.5	Pembahasan Hasil Penelitian.....	72
4.5.1	Pembahasan Hasil Uji Hipotesis 1.....	73
4.5.2	Pembahasan Hasil Uji Hipotesis 2.....	74

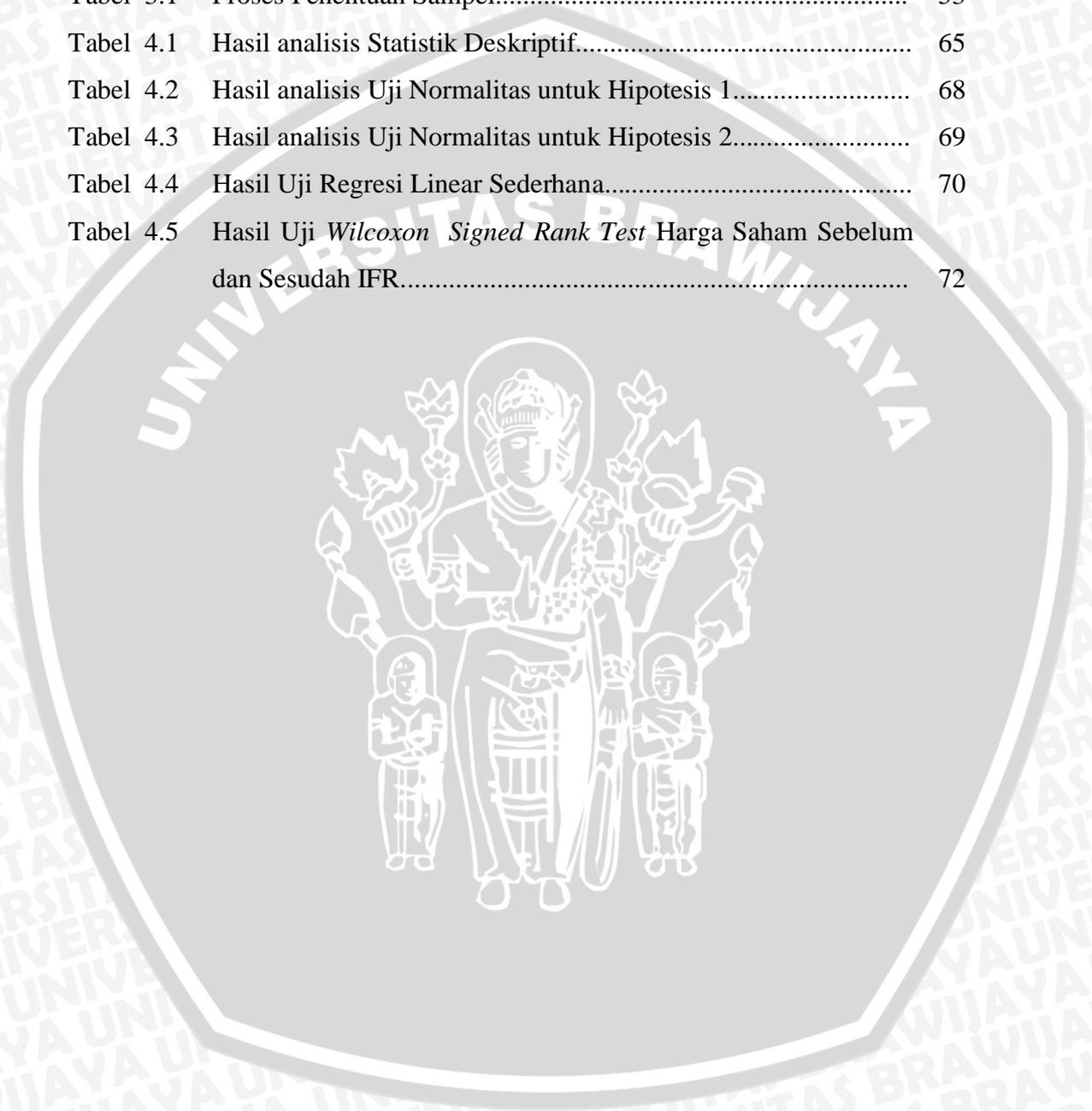
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1	Kesimpulan.....	76
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	76
5.3	Saran.....	77

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Proses Penentuan Sampel.....	53
Tabel 4.1	Hasil analisis Statistik Deskriptif.....	65
Tabel 4.2	Hasil analisis Uji Normalitas untuk Hipotesis 1.....	68
Tabel 4.3	Hasil analisis Uji Normalitas untuk Hipotesis 2.....	69
Tabel 4.4	Hasil Uji Regresi Linear Sederhana.....	70
Tabel 4.5	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> Harga Saham Sebelum dan Sesudah IFR.....	72



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Daftar Perusahaan Sampel.....	82
Lampiran 2	<i>Internet Disclosure Index</i>	83
Lampiran 3	Daftar Skor <i>Internet Disclosure Index</i> Perusahaan Sampel..	85
Lampiran 4	Data Harga Saham.....	86
Lampiran 5	Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	89
Lampiran 6	Hasil Uji Normalitas.....	90
Lampiran 7	Hasil Uji Regresi Linear Sederhana.....	91
Lampiran 8	Hasil Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> Harga Saham Sebelum dan Sesudah Publikasi Informasi Keuangan di <i>Website Perusahaan</i>	93



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu tanda dari revolusi dalam bidang teknologi informasi (TI) adalah dengan munculnya internet. Teknologi yang berkembang mulai tahun 90-an ini merupakan perkembangan dari teknologi yang sebelumnya yaitu *remote control technology* (teknologi jarak jauh) dan *satelite technology* (teknologi satelit). Kedua teknologi tersebut mendorong lahirnya teknologi internet. Menurut Petravick dan Gillet (1996), internet merupakan *international collection* (kumpulan jaringan secara internasional) yang terdiri dari lebih dari 50.000 *communication network* (jaringan komunikasi) yang independen yang dimiliki oleh pemerintah, maupun entitas pendidikan milik pemerintah. *Network-network* ini berhubungan satu sama lain dan menciptakan suatu *global web* seperti sistem komunikasi. Hal ini memungkinkan informasi berpindah dengan mudah di antara *network-network* tersebut.

Internet awalnya hanya sebagai *mass media super highway* (jalur penghubung super cepat), khusus digunakan untuk mentransmit data. Tapi sekarang internet sudah dapat digunakan untuk mentransmit audio, video, grafis, teks, animasi, dan data. Hal ini dikarenakan teknologi internet didukung oleh multi media. Dengan kemajuan ini informasi yang ditransmitkan dapat dipresentasikan dalam berbagai bentuk.

Pada saat ini pemakaian internet sebagai media untuk mentransmisikan informasi semakin berkembang dan populer. Pada sekitar tahun 1995 *trend* yang

berkembang adalah *email* (surat elektronik), lalu dilanjutkan ke *chatting* (ngobrol). Saat ini *trend* yang cukup populer dalam pemakaian internet adalah sebagai media untuk mengkomunikasikan informasi perusahaan. Jika kita perhatikan berbagai iklan, baik di televisi, media massa, maupun media advertensi lainnya, dalam mengiklankan diri perusahaan atau produk, sebagian besar mencantumkan alamat *website* perusahaan tersebut, biasanya berinisial *www.nama perusahaan/produk.com*. Dengan pencantuman alamat *web*, diharapkan pihak-pihak yang ingin mengetahui informasi lebih jauh mengenai perusahaan atau produk yang bersangkutan dapat mengakses ke alamat *web* tersebut di internet.

Perkembangan internet sebagai media untuk mengkomunikasikan informasi perusahaan menjadi salah satu cara untuk menyampaikan informasi dari perusahaan kepada investor dan kreditur atau kepada pihak-pihak yang lebih luas lagi seperti otoritas pajak, calon investor, dan karyawan. Sebuah penelitian yang dilakukan oleh Petravick pada tahun 1996 dan 1998 dengan mengambil sampel 150 perusahaan di *Fortune* dan 86 perusahaan yang *listed* di Nasdaq menunjukkan adanya peningkatan jumlah perusahaan yang menampilkan *financial information* di *website* perusahaan. Dari sekitar 40 perusahaan (26,7%) dari sampel *Fortune* pada akhir 1996, jumlahnya meningkat menjadi 140 perusahaan (93,3%) pada awal tahun 1998. Peningkatan ini menunjukkan semakin kuatnya peran internet sebagai media untuk mengkomunikasikan informasi keuangan perusahaan. Informasi yang biasanya ditampilkan antara lain *annual report*, *interim report*, *SEC filing*, informasi harga

saham, alat analisa keuangan, ringkasan pertemuan manajemen, *international presentation*, dan *proxy voting* (pemilihan wakil secara online)

Berdasarkan hasil survei yang dilakukan oleh Asbaugh (1999), alasan utama perusahaan menggunakan internet dalam penyajian informasi keuangan adalah agar dapat mengkomunikasikan informasi keuangan perusahaan tidak hanya kepada para investor, tetapi juga kepada para calon investor. Dengan menampilkan informasi keuangan melalui media internet, informasi tersebut akan dapat diakses oleh semua investor yang berada di seluruh dunia. Meskipun *Internet Financial Reporting* (selanjutnya disebut IFR) bukanlah hal yang bersifat wajib, beberapa literatur sebelumnya mengindikasikan bahwa dalam membuat keputusan, investor lebih memilih informasi keuangan yang didistribusikan melalui media elektronik dibandingkan informasi keuangan yang didistribusikan secara konvensional, karena jika melalui media elektronik dapat dilihat dengan mudah.

Informasi keuangan yang disajikan secara konvensional melalui laporan keuangan tahunan, media informasi seperti surat kabar, ataupun brosur-brosur kurang relevan dikarenakan keterbatasan waktu penerbitan (Asbaugh, 1999). Informasi yang relevan dalam pembuatan suatu keputusan adalah informasi yang disajikan sebelum informasi tersebut kehilangan kapasitas untuk mempengaruhi keputusan yang akan dibuat (SFAC No. 2, FASB). Hicks dan Bacque (2008) dalam Rahman (2009) menyatakan bahwa informasi dikatakan bernilai jika informasi tersebut masih *up to date* ketika pengguna membutuhkannya, dan internet dianggap mampu untuk menyediakan informasi tepat waktu.

Berdasarkan teori pasar modal efisien, pasar modal dikatakan efisien jika dalam keadaan *equilibrium* semua informasi relevan yang dipublikasikan tercermin pada harga saham. Pasar akan merespon informasi yang tersedia, seperti halnya dengan informasi keuangan yang dipublikasikan melalui internet. Oleh karena itu, meskipun menyajikan informasi keuangan di internet tidak bersifat wajib, informasi keuangan tersebut dapat menimbulkan reaksi pasar. Perbedaan waktu publikasi dan kelengkapan isi informasi yang disajikan antara laporan keuangan di laporan tahunan perusahaan yang dilaporkan ke BAPEPAM-LK (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) dan informasi keuangan yang dipublikasikan melalui internet menjadikan hal ini penting untuk diteliti. Lai *et al.* (2007) menyatakan bahwa eksistensi dan kelengkapan informasi keuangan yang dipublikasikan di *website* perusahaan akan menyebabkan investor mengevaluasi kembali keputusan investasi yang diambil oleh investor tersebut yang berdampak pada harga saham. Menurut Hartono (2007:529), suatu pengumuman atau informasi memiliki kandungan informasi jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut dipublikasikan. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Rohman (2001) menjelaskan bahwa suatu informasi akan memiliki makna atau nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal. Transaksi ini tercermin melalui perubahan harga saham.

Penelitian mengenai pengaruh *Internet Financial Report* (IFR) juga pernah dilakukan oleh Craven (1999) yang meneliti awal mula munculnya IFR yang

dipelopori oleh perusahaan-perusahaan ternama di Inggris, membuktikan bahwa pemanfaatan internet sebagai media publikasi informasi keuangan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut berkualitas tinggi. Penelitian lainnya dilakukan oleh Deller (1999) yang membuktikan bahwa investor cenderung memilih laporan keuangan yang disajikan di internet sebagai sumber informasi karena lebih mudah untuk diakses. Hunter dan Smith (2007) juga melakukan penelitian mengenai dampak dari informasi keuangan yang disajikan melalui media internet dan hasilnya membuktikan bahwa pasar merespon informasi yang disajikan melalui internet, informasi tersebut berguna untuk jangka waktu yang lama. Penelitian mengenai dampak informasi keuangan yang disajikan melalui media internet terhadap harga saham di Taiwan telah dilakukan oleh Lai *et al.* (2007), hasilnya membuktikan bahwa harga saham sebuah perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya derajat kelengkapan informasi yang disajikan perusahaan melalui media internet.

Penelitian ini menggabungkan penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2009) dan penelitian yang dilakukan oleh Lai *et al.* (2007). Penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2009) bertujuan untuk melakukan pengujian empiris pengaruh IFR terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian Rahman (2009) bertujuan untuk meneliti apakah IFR memberikan pengaruh positif terhadap harga saham, dan hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa IFR memberikan pengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Lai *et al.* (2007) yang bertujuan melakukan pengujian empiris mengenai dampak IFR terhadap fluktuasi harga saham di Taiwan. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Lai *et al.*

(2007) menunjukkan adanya dampak positif dari IFR terhadap fluktuasi harga saham di Taiwan. Hal ini ditunjukkan dengan peningkatan harga saham sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2009) adalah sebagai berikut:

1. Periode laporan keuangan yang diteliti Rahman (2009) menggunakan periode 2007-2008, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2009 dikarenakan keterbatasan informasi yang diperoleh mengenai kandungan informasi yang terdapat dalam *website* perusahaan yang diteliti.
2. Pada penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2009) terdapat variabel moderating yaitu *corporate governance*, namun peneliti tidak memasukkan variabel tersebut dikarenakan hasil dari penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel moderating tersebut.
3. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rahman (2009) harga saham diprosikan ke dalam *abnormal return*, sedangkan pada penelitian ini harga saham tetap diprosikan sebagai harga saham. Hal ini dikarenakan peneliti merasa tertarik untuk menguji apakah dengan menggunakan proksi harga saham, IFR tetap memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan, selain itu menurut Lai *et al.* (2007), harga saham merupakan variabel yang paling cepat menggambarkan berpengaruh atau tidaknya sebuah informasi di pasar modal.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Lai *et al.* (2007) adalah:

1. Tempat penelitian. Lai *et al.* (2007) melakukan penelitian di Taiwan sedangkan penelitian ini dilakukan di Indonesia.
2. Periode penelitian. Periode penelitian yang dilakukan oleh Lai *et al.* (2007) adalah tahun 2002, sedangkan periode penelitian ini adalah tahun 2009.
3. Pengukuran derajat kelengkapan informasi keuangan yang disajikan di *website* dalam penelitian yang dilakukan oleh Lai *et al.* (2007) mengacu kepada model yang dikembangkan oleh Ettredge *et al.* (2001), sedangkan pada penelitian ini pengukuran derajat kelengkapan informasi keuangan yang disajikan di *website* mengacu kepada model yang dikembangkan oleh Spanos (2006) dikarenakan model yang dikembangkan oleh Spanos (2006) lebih detail dibanding model yang dikembangkan oleh Ettredge *et al.* (2001) sehingga hasil pengujian yang dilakukan bisa lebih akurat.

Dengan menggunakan derajat kelengkapan informasi yang disajikan di internet sebagai proksi dari *Internet Financial Reporting* (IFR), penelitian ini menguji pengaruh derajat kelengkapan informasi yang disajikan terhadap harga saham, dan perubahan harga saham setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas penulis merasa hubungan antara IFR dengan harga saham penting untuk diteliti. Oleh karena itu, penulis melakukan penelitian yang berjudul "**Pengaruh *Internet Financial Reporting* terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100)**".

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah derajat kelengkapan informasi yang disajikan di *website* berpengaruh terhadap harga saham?
2. Apakah terdapat perbedaan harga saham perusahaan antara sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan?

1.3 Batasan Penelitian

Untuk menghindari pembahasan yang terlalu meluas, maka batasan penelitian dari penelitian ini adalah hanya meneliti perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100, dengan periode pelaporan informasi keuangan tahun 2009.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Membuktikan secara empiris pengaruh derajat kelengkapan informasi yang disajikan di *website* terhadap harga saham.
2. Membuktikan secara empiris adanya perbedaan harga saham perusahaan antara sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini terbagi menjadi dua yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis.

1.5.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat digunakan untuk memperkaya khasanah sumber daya literatur dalam upaya pengembangan ilmu akuntansi khususnya bidang akuntansi keuangan. Penelitian ini dapat digunakan untuk menambah pengetahuan mengenai teori pasar modal efisien. Selain itu juga penelitian ini berguna untuk menggambarkan perkembangan sumber-sumber informasi keuangan misalnya internet seiring dengan berkembangnya teknologi.

1.5.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian dapat memberikan kontribusi praktis bagi beberapa pihak tertentu dalam pengambilan keputusan sehubungan dengan mulai berkembangnya IFR di Indonesia:

1. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran kepada perusahaan mengenai pengaruh IFR terhadap harga saham. Sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan apakah akan menggunakan IFR atau tetap pada publikasi informasi secara konvensional.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan alternatif sumber pencarian informasi mengenai perusahaan sebelum investor memutuskan untuk melakukan investasi, yaitu melalui *website* perusahaan tersebut.

3. Bagi Akademisi

Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan pengembangan penelitian selanjutnya mengenai teori pasar modal efisien.



BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sarana utama untuk mengkomunikasikan informasi keuangan kepada pihak luar perusahaan (Kieso, Weygandt, & Warfield, 2010: 7), sehingga menjadi demikian penting artinya untuk menyusun suatu laporan keuangan yang mewakili gambaran perusahaan.

2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Menurut kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan yang diterbitkan oleh IAI (2009), tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Tujuan lainnya yaitu sebagai bagian dari pertanggungjawaban manajemen kepada *stakeholder* dan pemilik perusahaan atas pengelolaan dan pemanfaatan keseluruhan sumber daya perusahaan.

2.1.2 Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan

Ada 4 (empat) karakteristik kualitatif laporan keuangan (IAI, 2009) yang membuat informasi di dalamnya berguna bagi pemakainya, yaitu:

a. Dapat dipahami

Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan harus bersifat mudah (bisa segera) dipahami oleh pemakainya. (pemakai diasumsikan memiliki bekal kemampuan dan kemauan yang cukup wajar dalam membaca laporan keuangan).

b. Relevan

Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan harus relevan dalam memenuhi kebutuhan agar bermanfaat dalam pengambilan keputusan. Informasi dianggap relevan bila bisa mempengaruhi keputusan ekonomi pemakainya dalam rangka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, atau masa depan, menegaskan, dan atau mengoreksi, hasil evaluasi mereka di masa lalu. Informasi yang ada harus dapat memegang peranan dalam peramalan (*predictive*) dan penegasan (*confirmatory*), dan kedua peranan tersebut saling berkaitan.

Relevansi suatu informasi keuangan juga ditentukan/dipengaruhi oleh tingkat materialitas yang ditetapkan dalam penyajiannya. Sebab kelalaian dalam mencantumkan (*omission*) atau kesalahan dalam mencatat (*misstatement*), dan mengabaikan nilai materialitas bisa menyesatkan pemakai informasi keuangan. Materialitas merupakan suatu ambang batas atau titik pemisah dari suatu karakteristik kualitatif pokok yang harus dimiliki agar informasi dipandang berguna.

c. Keandalan

Informasi yang diungkap dalam laporan keuangan harus memiliki kualitas andal (*reliable*). Suatu informasi disebut memiliki kualitas andal jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakainya sebagai

penyajian yang tulus atau jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan atau yang secara wajar diharapkan dapat disajikan. Keandalan meliputi beberapa poin berikut:

1. Penyajian jujur

Informasi yang diungkap harus menggambarkan transaksi/peristiwa secara apa adanya sesuai dengan keadaan yang terjadi.

2. Substansi mengungguli bentuk

Jika informasi dimaksudkan untuk menyajikan dengan jujur transaksi serta peristiwa lain yang seharusnya disajikan sesuai dengan substansi dan realitas ekonomi dan bukan hanya bentuk lainnya.

3. Netralitas

Dalam penyajiannya informasi harus ditujukan pada kebutuhan umum pemakai dan tidak bergantung pada kebutuhan atau kepentingan pihak tertentu. Tidak boleh ada upaya untuk menyajikan informasi yang hanya menguntungkan sebagian kecil para pemakainya dan merugikan pihak lain yang jumlahnya lebih banyak.

4. Pertimbangan sehat

Pertimbangan sehat mengandung unsur-unsur kehati-hatian pada saat melakukan perkiraan dalam kondisi ketidakpastian, sehingga aktiva atau penghasilan tidak dicatat terlalu tinggi (*overvalued*), dan kewajiban atau beban tidak dicatat terlalu rendah (*undervalued*).

5. Kelengkapan

Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan harus lengkap dalam batasan materialitas dan biaya.

d. Dapat dibandingkan

Suatu laporan keuangan harus memiliki daya banding, artinya informasi yang disajikan dalam laporan keuangan harus konsisten dengan kebijakan akuntansi pada periode sebelumnya agar bisa dibandingkan, sehingga didapat suatu tren kinerja perusahaan. Hal tersebut juga dimaksudkan agar bisa dibandingkan dengan perusahaan lain yang bergerak di sektor yang sama. Prinsip konsistensi tersebut bisa dikecualikan apabila terdapat kebijakan akuntansi lain yang dianggap lebih relevan daripada kebijakan akuntansi yang dipakai sebelumnya.

2.2 Teknologi Internet

Akhir-akhir ini internet mulai menjadi alternatif media komunikasi dan informasi yang dipergunakan manusia. Teknologi internet merupakan teknologi informasi tercanggih masa kini. Dapat menghubungkan penggunaanya dibelahan manapun secara *real time*.

2.2.1 Pengertian Internet

Menurut Browne (1995:2), internet merupakan jaringan komputer yang sangat besar, terdiri atas jaringan-jaringan kecil yang terkoneksi yang menjangkau ke seluruh dunia. Menurut Pfaffenberg (1995:5), internet adalah jaringan berjangkauan

luas atau *wide-area-network* mencakup lebih dari satu wilayah metropolitan – (WAN) yang mampu menjalin jutaan bahkan mungkin miliaran komputer. Sedangkan Petravick dan Gillet (1996) menyatakan bahwa internet adalah *international collection* (kumpulan secara internasional) yang terdiri dari lebih dari 50.000 *communication network* (jaringan komunikasi) yang independen yang dimiliki oleh publik, entitas pendidikan, dan pemerintah. *Network-network* tersebut berhubungan satu sama lain, menciptakan *global web* seperti sistem komunikasi. Informasi dapat dengan mudah berpindah di antara *network-network* tersebut karena seluruh *network* menggunakan suatu *communication protocol* (suatu metode komunikasi timbal balik antara beberapa pihak). Secara fungsional, proses ini dapat dikatakan sama dengan sebuah komputer yang besar.

Dari beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa internet adalah jaringan yang tersebar ke seluruh dunia yang terdiri dari jaringan-jaringan komunikasi yang dikelola secara independen dan dimiliki oleh publik, entitas pendidikan, dan pemerintah. Setiap jaringan komunikasi terdiri dari puluhan ribu komputer. Adanya konektivitas antar jaringan-jaringan tersebut memudahkan perpindahan informasi dari jaringan yang satu ke jaringan yang lain.

2.2.2 Perkembangan Internet

Internet dimulai sebagai sebuah eksperimen pada akhir tahun 1960 yang dilakukan oleh *The Advanced Research Project Agency* (ARPA, sekarang disebut DARPA) sebuah lembaga riset milik Departemen Pertahanan dan Keamanan

Amerika Serikat. DARPA melakukan eksperimen terhadap koneksi jaringan komputer. Dalam eksperimen ini DARPA mengizinkan berbagai universitas dan perusahaan untuk terlibat di dalamnya (Halabi, 1997: 3).

Pada awalnya, internet masih berupa empat komputer *mainframe*, yaitu komputer besar yang digunakan oleh perusahaan atau institusi pemerintah untuk pemrosesan data tersentralisasi yang dikoneksikan satu sama lain untuk berbagai-pakai data. Dari sini kemudian internet telah tumbuh secara eksponensial, mencapai 2,2 juta komputer yang aktif pada tahun 1994. Sejak sepuluh tahun terakhir pertumbuhan komputer yang terkoneksi sangat pesat, bersamaan infrastruktur komunikasi yang semakin meluas dan kemampuan komputer yang meningkat (Brownie, 1995:2).

2.2.3 Cara Kerja Internet

Cara kerja internet secara sederhana dan singkat seperti dikemukakan oleh Pfaffenberg (1995:7), yaitu untuk mengirim data lewat internet, komputer internet memilah-milah data menjadi sejumlah segmen yang dinamakan paket. Tiap-tiap paket memiliki sebuah *header*, yang mirip alamat pada amplop yang menunjukkan ke mana paket harus dikirim. Sepanjang perjalanan, alat komputer yang bernama *router* memeriksa tiap paket dan mengirimkannya ke *router* berikutnya. Akhirnya, paket itu sampai di tujuannya. Komputer penerima merakit kembali paket-paket tersebut menjadi data. Jika ada paket yang hilang, komputer penerima meminta transmisi ulang.

Ketika kita menggunakan *web browser* (penjelajah *web*), misal *Internet Explorer*, untuk mengakses suatu dokumen di *web* pengguna akan mengklik kata atau frase bergaris bawah (*hyperlink*) pada layar komputer. Di bagian bawah layar komputer akan terlihat *status bar* menunjukkan apa yang tengah berlangsung. Pertama, pengguna akan melihat bahwa komputer yang digunakan sedang mencoba menghubungi komputer lain yang berisi dokumen *web*. Begitu hubungan terjalin, komputer di tempat lain itu mulai mengirimkan paket. Sewaktu paket itu diterima, komputer akan mengubahnya menjadi *file*, yang untuk sementara akan disimpan dalam *hard disk* komputer, dan pengguna akan melihat dokumen tersebut muncul di layar.

2.3 Internet Financial Reporting

Internet Financial Reporting (IFR) merupakan salah satu cara untuk menyampaikan informasi keuangan perusahaan kepada publik. Informasi dapat disajikan kapanpun dan semua orang dapat mengakses informasi tersebut dari belahan dunia manapun.

2.3.1 Definisi Internet Financial Reporting

Internet Financial Reporting (IFR) mengacu kepada fungsi *web* perusahaan dalam menyebarkan informasi mengenai keadaan keuangan perusahaan (Hunter dan Smith, 2007). Informasi keuangan yang disediakan oleh perusahaan melalui *web* termasuk laporan keuangan, catatan-catatan kecil lainnya, ataupun informasi yang

berisi rangkuman data harga saham, analisis laporan keuangan, diskusi yang terkait dengan operasional manajemen, database berita-berita mengenai perusahaan. (Kelton dan Yang, 2008)

Dari definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa IFR menyediakan semua informasi mengenai perusahaan baik informasi keuangan maupun informasi non-keuangan dan informasi tersebut dapat digunakan oleh pengguna informasi tersebut dalam pengambilan keputusan. Asbaugh (1999) menyatakan bahwa kegunaan internet oleh perusahaan akan meningkatkan relevansi dari pelaporan keuangan tersebut terhadap pasar. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Asbaugh (1999), ada tiga kriteria yang harus dimiliki oleh IFR:

1. Pelaporan yang menyediakan laporan keuangan (termasuk catatan-catatan dan laporan audit)
2. *Link* ke laporan tahunan lainnya di internet
3. *Link* ke EDGAR, sistem elektronik dari SEC.

2.3.2 Internet sebagai Media Alternatif Mengkomunikasikan Informasi Keuangan Perusahaan

Pelaporan keuangan (*financial reporting*) dalam konsep FASB No.1 meliputi laporan keuangan dan cara-cara lain untuk melaporkan informasi. Dengan demikian, pelaporan keuangan mempunyai pengertian yang lebih luas dari laporan keuangan. Apabila laporan keuangan terdiri atas laporan laba rugi, laporan perubahan modal,

neraca, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan, maka dalam pelaporan keuangan termasuk juga prospektus, peramalan oleh manajemen, dan lain sebagainya.

Perbedaan antara pelaporan keuangan dan laporan keuangan ini timbul dari kegunaan masing-masing informasi, informasi keuangan tertentu akan lebih baik bila disajikan dalam laporan keuangan, tapi informasi tertentu lainnya akan lebih baik bila dilaporkan dalam laporan lain. Walaupun demikian, laporan keuangan merupakan unsur utama dalam pelaporan keuangan. Karenanya tujuan laporan keuangan akan sama dengan tujuan pelaporan keuangan (Baridwan, 1997:4)

Tujuan dari pelaporan keuangan adalah untuk mengkomunikasikan informasi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi investor, investor potensial, kreditur, otoritas pajak, dan pihak-pihak lain, termasuk karyawan, untuk pembuatan keputusan investasi, kredit, dan lainnya. Ada beberapa alasan mengapa perusahaan perlu menyediakan informasi keuangan, yaitu (Green dan Spaul, 1997 dalam Akbar, 2001):

1. Adanya hukum atau peraturan lain yang mengharuskan perusahaan untuk membuat pelaporan keuangan.
2. Adanya kenyataan bahwa saat ini merupakan era haus informasi, penyediaan informasi bagi *user* dapat dijadikan salah satu cara untuk memancing ketertarikan mereka kepada perusahaan.
3. Adanya kesulitan dalam mencari investor, supplier, pelanggan, atau bahkan karyawan berkaitan dengan penyebaran informasi keuangan perusahaan

Solusi terhadap masalah-masalah di atas dengan tetap menggunakan *traditional paper based reports* akan menjadi tidak praktis dan tidak ekonomis. Salah

satu solusi yang praktis dan ekonomis adalah dengan membawa *corporate reporting* menjadi *up to date* dengan menggunakan teknologi internet. (Green dan Spaul, 1997 dalam Akbar, 2001)

2.3.3 Internet Disclosure Index

Tingkat kelengkapan sebuah informasi keuangan yang dipublikasikan dapat diukur menggunakan model yang dikembangkan oleh Spanos (2006) yang disebut dengan *Internet Disclosure Index* (IDI). Ada 6 (enam) unsur penting yang termasuk dalam IDI, yaitu:

- 1) Informasi akuntansi dan keuangan
- 2) Informasi *corporate governance*
- 3) Informasi *corporate social responsibility*
- 4) Kontak investor yang dapat dihubungi
- 5) Informasi dalam format yang dapat diproses
- 6) Kecanggihan teknologi

Unsur-unsur tersebut dikembangkan lagi menjadi 50 unsur yang dapat digunakan untuk mengukur derajat kelengkapan informasi keuangan pada *website* perusahaan. *Internet Disclosure Index* (IDI) secara garis besar dibagi menjadi 2 kategori yaitu pengungkapan isi dan tampilan *website*. Penentuan lengkap atau tidaknya informasi dalam sebuah *website* perusahaan ditentukan dengan cara mencocokkan isi *website* tersebut dengan 50 unsur yang harus dipenuhi sebuah *website* yang sesuai dengan IDI. Point 1 untuk masing-masing unsur yang terdapat di

website perusahaan, sehingga jika *website* perusahaan tersebut sudah menampilkan informasi keuangan secara lengkap akan mendapatkan point 50. (lihat Lampiran 2)

2.4 Saham

Surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal sering disebut efek atau sekuritas. Salah satu bentuk sekuritas yang paling populer adalah saham. Suatu saham menyatakan bahwa pemilik atau pemegang saham adalah pemilik sebagian perusahaan.

2.4.1 Pengertian Saham

Saham, menurut Riyanto (2001:241), adalah surat bukti pemilikan modal atau tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas yang memberi hak atas deviden dan lain-lain menurut besarnya modal yang disetor. Menurut Anoraga (1995:79), dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka manfaat yang diperoleh diantaranya:

1. Deviden, bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.
2. *Capital Gain*, adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dengan harga belinya.
3. Manfaat non finansial yaitu timbulnya kebanggaan dan kepuasan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Hal tersebut diatas sesuai dengan tujuan investasi yaitu mendapatkan keuntungan atau profit dari dana yang ditanamkan pada suatu perusahaan. Menurut

Riyanto (2001:240) saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu PT (Perseroan Terbatas) bagi perusahaan yang bersangkutan yang diterima dari hasil penjualan sahamnya "akan tetap tertanam" di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanaman permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.

Sunaryah (2000:7) menyatakan bahwa saham adalah penyertaan modal dalam suatu perseroan terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Pemilik saham merupakan pemilik sebagian perusahaan tersebut. Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan atau keikutsertaan seseorang baik individu maupun kelompok sebagai surat bukti keikutsertaan dalam permodalan perusahaan dan mempunyai hak atas sebagian kekayaan perusahaan sesuai dengan proporsi kepemilikannya sesuai dengan jumlah kepemilikan saham yang dibeli dari perusahaan tersebut.

2.4.2 Jenis-jenis Saham

Terdapat beberapa sudut pandang yang membedakan saham menjadi beberapa jenis, yaitu (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:6) :

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim.

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, saham dibedakan menjadi

2 jenis yaitu:

a. Saham Biasa (*Common Stocks*)

Saham biasa menunjukkan kepemilikan dalam perusahaan. Pemegang obligasi dapat dipandang sebagai kreditur, sedangkan pemegang saham biasa merupakan pemilik sebenarnya dari perusahaan. Saham biasa tidak memiliki jangka waktu jatuh tempo, tetapi sebagai pemilik selama sebuah perusahaan berdiri. Saham tersebut juga tidak memiliki batas atas dari pembayaran deviden. Besar kecilnya deviden yang dibayarkan tidak tetap, tergantung keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jika terjadi kebangkrutan, pemegang saham biasa sebagai pemilik perusahaan tidak dapat menuntut terhadap aktiva sebelum kewajiban terhadap kreditur perusahaan termasuk pemegang obligasi dan pemegang saham preferen telah dipenuhi.

Pemilik saham biasa mempunyai beberapa hak, yaitu (Hartono, 2007:112):

1) Hak kontrol

Hak kontrol adalah hak pemegang saham biasa untuk memilih dewan direksi, sehingga dapat mengontrol kebijakan direksi.

2) Hak penerima pembagian keuntungan

Hak penerima pembagian keuntungan adalah hak pemegang saham biasa sebagai pemilik perusahaan untuk berhak mendapatkan bagian keuntungan perusahaan.

3) Hak *preemptive*

Hak *preemptive* adalah hak untuk mendapatkan persentase kepemilikan yang sama, jika perusahaan mengeluarkan tambahan saham baru. Hak ini bertujuan untuk

melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi pemegang saham lama dari kemerosotan nilai.

b. Saham Preferen (*Preferen Stock*)

Disebut saham preferen karena pemegang saham preferen mempunyai hak keistimewaan di atas pemegang saham biasa untuk hal-hal tertentu yang diperjanjikan saat emisi saham. Di samping mempunyai beberapa keistimewaan, dalam kesepakatan pemegang saham preferen mempunyai kesempatan untuk melakukan kontrak agar manajemen dapat memenuhi keistimewaan sesuai dengan perjanjian kontrak. Keistimewaan tersebut tidak dapat digeneralisasi, dan tidak akan sama pada tiap preferen. Meskipun demikian, ada beberapa kesamaan yang berlaku pada tiap saham preferen, yaitu bahwa tiap pemegang saham preferen menerima deviden terlebih dahulu dibandingkan pemegang saham biasa.

2. Ditinjau dari cara peralihannya

Ditinjau dari cara peralihannya, saham dibedakan menjadi 2 jenis, yaitu:

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Pada saham atas unjuk tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, pihak yang memegang saham tersebut diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

b. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham atas nama merupakan saham yang ditulis dengan jelas nama pemiliknya dan cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangan

Ditinjau dari kinerja perdagangannya, saham dibedakan menjadi 5 jenis yaitu:

a. *Blue-chip Stocks*

Blue-chip Stocks adalah saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b. *Income Stocks*

Income Stocks adalah saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten seperti ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.

c. *Growth Stocks*

Growth Stocks terdiri dari 2 jenis, yaitu:

- 1) *Well-Known*: saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan-pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
- 2) *Lesser-Known*: saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri, namun memiliki cirri *growth stock*. Umumnya saham ini berasal dari daerah yang kurang populer di kalangan emiten.

d. *Speculative Stock*

Speculative Stock adalah saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

e. *Counter Cyclical Stocks*

Counter Cyclical Stocks adalah saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi dan emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

2.4.3 Analisis Penilaian Saham

Secara teoritis, penilaian harga saham oleh investor dan agen (*broker*) dapat dilakukan dengan berbagai model analisis. Menurut Tandelin (2001: 248) terdapat dua analisis dalam penilaian saham, yaitu:

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental bertolak dari anggapan dasar bahwa setiap investor adalah makhluk rasional. Keputusan investasi saham dari seorang pemodal yang rasional didahulukan oleh suatu proses analisis terhadap variabel yang secara fundamental diperkirakan akan mempengaruhi harga suatu efek. Argumentasi dasarnya jelas yaitu bahwa nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik pada suatu saat, tetapi juga harapan akan kemampuan perusahaan dalam

meningkatkan nilai dikemudian hari. Analisis ini sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Dengan analisis ini diharapkan calon investor akan mengetahui bagaimana operasional dari perusahaan yang nantinya jadi milik investor. Apakah cukup sehat atau tidak, apakah cukup menguntungkan atau tidak, dan sebagainya, karena biasanya nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang bersangkutan. Hal ini sangat penting karena nantinya berhubungan dengan hasil yang diperoleh dari investasi dan juga resiko yang harus ditanggung.

Informasi-informasi fundamental dari perusahaan diantaranya adalah:

- a. Kemampuan manajemen perusahaan
- b. Prospek perusahaan
- c. Prospek pemasaran
- d. Perkembangan teknologi
- e. Kemampuan menghasilkan keuntungan
- f. Manfaat terhadap perekonomian nasional
- g. Kebijakan pemerintah
- h. Hal-hal yang diterima investor

2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal menyatakan bahwa investor adalah makhluk yang irrasional. Harga sebagai komoditas perdagangan dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang merupakan manifestasi dari kondisi psikologis pemodal. Salah satu model yang populer pada analisis teknikal adalah *support level* dan *resistance level*. Model ini pada intinya menggambarkan bahwa harga saham selalu berfluktuasi naik atau turun,

namun naik turunnya harga saham tersebut ada batasannya, yaitu batas atas dan batas bawah. Jika pada suatu periode tertentu harga saham tiba-tiba turun, maka situasi ini akan mendorong para pemegang saham untuk ramai-ramai menjual sahamnya. Penambahan penawaran ini akan mengakibatkan terjadinya *over supply*, sehingga akan terjadi *download pressure* dan harga terus turun hingga mencapai suatu titik yang disebut *support level* (batas bawah). Pada titik ini para investor mulai merasa harga sudah cukup rendah untuk dibeli dan mereka mulai membeli saham. Situasi *mass behavior* akan mendorong investor lain untuk ikut membeli. Permintaan yang tinggi tersebut mendorong harga ke atas sampai pada tingkat *resistance level* (batas atas). Pada titik ini investor yang merasa dapat merealisasikan keuntungan mulai menjual sahamnya. Dan berlakulah *adigium teknikal* "Price move in trend and history repeats it self".

2.4.4 Harga Saham

Salah satu konsep dasar yang ingin dicapai dalam manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan untuk menarik investor. Tujuan ini dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan dimana harga saham dinilai berdasarkan fluktuasi di bursa efek.

Harga saham merupakan suatu indikator yang digunakan untuk mengukur dan melaporkan perubahan harga saham dibandingkan dengan nilai dasarnya (Widiatmojo, 1996 dalam Qonita, 2009). Beberapa pengertian yang berkaitan dengan harga saham adalah:

1. Harga nominal, adalah harga yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal biasanya disebut dengan nilai pari (*par value*)
2. Harga perdana, adalah harga saham sebelum saham dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari kesepakatan antara pihak emiten dan pihak penjamin emisi. Beberapa hal yang dipertimbangkan antara lain *goodwill*, kondisi pasar dan prospek perusahaan.
3. Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu kepada investor yang lain setelah saham tersebut tercatat di bursa efek.

Nilai pasar atau harga saham adalah nilai pada suatu saat dimana nilai itu diberikan pada saham yang akan diperdagangkan di bursa efek, tentunya secara wajar tanpa paksaan. Harga saham bukan sesuatu yang mutlak, hal ini dikarenakan adanya kesepakatan antara dua pihak atau lebih tentang transaksi jual beli, sehingga bukan tidak mungkin harga saham ini sangat tergantung pada animo masyarakat yang berkepentingan dan dipengaruhi oleh perkembangan industri, situasi ekonomi dan politik.

Harga saham merupakan harga pasar saham pada setiap hari perdagangan ditutup. Harga saham juga merupakan fungsi dari nilai perusahaan. Pengamatan fluktuasi harga saham juga merupakan fungsi dari nilai perusahaan . Pengamatan fluktuasi harga saham digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam jangka pendek. Naik turunnya harga saham yang diperdagangkan di lantai bursa juga ditentukan oleh kekuatan pasar. Hartono (2007) menjelaskan bahwa perubahan harga

merefleksikan revisi kepercayaan dalam pasar agregat yang merupakan dari adanya informasi tersebut. Jika pasar dalam kondisi baik maka biasanya harga saham perusahaan yang bersangkutan akan naik. Demikian pula jika perusahaan dinilai rendah oleh pasar maka harga saham perusahaan juga akan ikut turun bahkan lebih rendah dari harga di pasar perdana.

2.5 Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu alternatif yang digunakan oleh perusahaan publik untuk mendapatkan sumber dana bagi perusahaannya. Pasar modal menjembatani hubungan antara pemilik dana (investor) dan pengguna dana (emiten). Pada hakekatnya, pasar modal tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional yaitu terdapat penjual, pembeli, dan kegiatan tawar-menawar. Di pasar modal, produk yang diperjualbelikan adalah sekuritas yang berupa hak kepemilikan perusahaan dan surat pernyataan hutang perusahaan. Pihak yang menjadi pembeli di pasar modal adalah individu atau lembaga yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan yang dapat menghasilkan keuntungan di masa datang. Pihak yang menjadi penjual di pasar modal adalah perusahaan yang memerlukan dana atau tambahan dana untuk keperluan usahanya dengan menjual saham ataupun sekuritas lainnya.

2.5.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan produk berupa dana yang bersifat abstrak. Dalam keadaan konkretnya, produk yang diperjualbelikan di pasar modal adalah surat-surat berharga di bursa efek (Tandelin, 2001: 26).

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, memberikan pengertian pasar modal yang lebih spesifik yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:2).

Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Secara umum, pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal adalah tempat dimana para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang memiliki dana melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan oleh emiten. Pasar modal juga merupakan tempat para emiten yang membutuhkan dana menawarkan surat berharganya (Sunaryah,2000:3).

Dari beberapa pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan/sekuritas jangka panjang, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, yang diterbitkan oleh pemerintah ataupun perusahaan swasta. Pasar modal mempertemukan dua pihak yang berkepentingan, yaitu investor yang kelebihan dana dan emiten yang membutuhkan dana.

2.5.2 Fungsi dan Peranan Pasar Modal

Dalam kegiatannya, pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu (Darmadji dan Fakhruddin, 2001:2):

1. Fungsi ekonomi

Pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari para investor yang menanamkan dananya pada pasar modal (*lenders*) kepada emiten atau perusahaan yang menerbitkan efek di pasar modal (*borrowers*). *Lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut, sedangkan dari sisi *borrowers*, tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari perusahaan. Fungsi ekonomi sebenarnya juga dilakukan oleh perantara keuangan lainnya (seperti perbankan), tetapi dalam pasar modal yang diperdagangkan adalah dana jangka panjang.

2. Fungsi keuangan

Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik yang dipilih.

Pasar modal menjadi wahana yang berfungsi sebagai mediasi antara pemodal maupun emiten. Oleh karena itu, pasar modal mempunyai beberapa peranan, antara lain (Sunaryah, 2000:5):

1. Memberikan kemudahan bagi investor dan emiten dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka.
2. Menciptakan peluang bagi perusahaan (emiten) untuk memuaskan keinginan investor melalui kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal.
3. Menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
4. Memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
5. Mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga.

2.5.3 Pelaku Pasar Modal

Para pelaku pasar utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi antara pelaku utama adalah (Kasmir, 2001:183-189):

1. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa. Para emiten umumnya mempunyai berbagai tujuan, antara lain: memperoleh tambahan dana yang digunakan dalam perluasan usaha, mengubah/memperbaiki komposisi modal dan melakukan pengalihan pemegang saham.

2. Investor

Investor adalah pemodal yang membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi. Tujuan utama para investor dalam pasar modal, antara lain:

a. Memperoleh dividen

Ditujukan untuk mendapatkan keuntungan yang akan diperolehnya berupa dividen yang dibayar oleh emiten.

b. Kepemilikan perusahaan

Semakin banyaknya saham yang dimiliki maka semakin besar penguasaan terhadap perusahaan.

c. Perdagangan

Ditujukan untuk menjual kembali saham yang dimiliki pada saat harga tinggi, pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.

3. Lembaga Penunjang

Lembaga penunjang berfungsi untuk mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai

kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal. Beberapa lembaga penunjang yang berperan dalam mekanisme pasar modal sebagai berikut:

a. Pejamin Emisi (*underwriter*)

Penjamin emisi (*underwriter*) adalah penjamin dalam penjualan efek yang diterbitkan oleh perusahaan *go public*. Jaminan yang dikeluarkan oleh penjamin emisi mengandung risiko jika efek yang dijual tidak laku dan sebaliknya memperoleh imbalan jika laku. Besarnya imbalan sesuai dengan yang telah disepakati sebelumnya. Karena terdapat risiko yang mungkin diderita penjamin emisi, biasanya penjamin emisi tidak mutlak menjamin penjualan efek secara keseluruhan.

b. Perantara perdagangan efek (*broker/pialang*)

Perantara perdagangan efek adalah pihak yang melakukan jual beli efek yang *listing* di bursa efek. Pialang memperoleh balas jasa dari layanan yang ia berikan kepada investor. Layanan tersebut berupa informasi yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan dalam pengelolaan keuangan (*financial management*). Badan atau perorangan dapat menjadi perantara perdagangan efek. Badan yang dimaksud dapat berbentuk lembaga keuangan bukan bank (LKBB), bank, atau badan hukum berbentuk perseroan terbatas yang khusus bergerak di bidang perantara perdagangan efek.

c. Penanggung (*guarantor*)

Penanggung (*guarantor*) adalah lembaga penengah antara pemberi kepercayaan dengan penerima kepercayaan. Penanggung (*guarantor*) dipercaya oleh investor sebelum menanamkan dananya.

d. Wali amanat (*trustee*)

Wali amanat hanya diperlukan jika perusahaan menerbitkan efek dalam bentuk obligasi. Lembaga ini akan bertindak sebagai wali pemberi amanat. Pemberi amanat dalam penerbitan obligasi adalah investor, sehingga wali amanat mewakili kepentingan investor.

e. Perusahaan pengelola dana (*investment company*)

Perusahaan pengelola dana adalah perusahaan yang beroperasi di pasar modal dengan mengelola modal yang berasal dari investor. Perusahaan pengelola dana mempunyai dua unit yang paling utama, yakni: pengelolaan dana (*fund management*) dan penyimpanan dana (*custodian*). Pengelola dana memutuskan efek mana yang harus dijual dan efek mana yang harus dibeli, setelah itu yang melaksanakan penjualan atau pembelian adalah penyimpan dana (*custodian*). *Custodian* juga melakukan penagihan bunga dan dividen kepada emiten.

f. Kantor administrasi efek

Kantor administrasi efek adalah pihak yang melakukan administrasi yang berkenaan dengan kepentingan investor dan emiten. Jasa biro ini sangat diperlukan pada pasar modal yang telah berkembang luas.

2.5.4 Jenis-jenis Pasar Modal

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal dibagi empat yaitu (Sunaryah,2000:11):

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (*emiten*) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan saham sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan emiten berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah pasar dimana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Adanya pasar sekunder membuat para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Harga saham dalam pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar. Hal ini dikarenakan harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual di pasar modal.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah pasar perdagangan surat berharga di luar bursa (*over the counter market*). Di Indonesia, pasar ketiga sering disebut sebagai bursa paralel. Bursa paralel adalah suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK). Operasi yang ada pada pasar ketiga berupa pemusatan informasi yang disebut *trading information*. Informasi yang diberikan antara lain: harga saham, jumlah transaksi, dan keterangan

lain mengenai surat berharga yang bersangkutan. Dalam sistem perdagangan ini, pialang dapat bertindak sebagai pedagang efek maupun perantara perdagangan.

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat adalah bentuk perdagangan antarinvestor. Dengan kata lain, pasar keempat adalah pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang saham lainnya tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan saham jumlah besar (*block sale*). Meskipun transaksi pengalihan saham tersebut terjadi secara langsung antara investor yang satu dengan investor yang lain, mekanisme kerja dalam pasar modal menghendaki pelaporan terhadap transaksi *block sale* tersebut kepada bursa efek secara terbuka.

2.5.5 Perkembangan Industri Pasar Modal

Menurut Tjager *et al.* (2003), industri pasar modal merupakan barometer penting perekonomian suatu negara. Melalui industri ini lahir *public listed companies* yakni perusahaan-perusahaan yang diizinkan untuk menawarkan saham mereka kepada publik setelah proses *Initial Public Offering* (IPO) atau "go public". Dengan sistem ini, para pemodal atau investor kecil dapat turut memiliki saham sebuah perusahaan terbuka. Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan

guna memperdagangkan saham-saham, obligasi, dan surat berharga lainnya memakai jasa perantara pedagang efek (Sunaryah, 2000:4). Hal ini melahirkan tuntutan agar perusahaan-perusahaan tersebut dikelola dengan sebaik-baiknya, bagi kesejahteraan pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Hal yang lebih penting adalah agar kepentingan para pemegang saham minoritas terlindungi dengan semestinya.

Menurut Beck *et al.* (2000) dalam Ilmasari (2007), perkembangan dalam bidang keuangan dari suatu negara dapat mempercepat pertumbuhan dengan tiga cara. Pertama, meningkatkan tabungan (*savings*). Kedua, menanamkan tabungan tersebut kedalam investasi riil, sehingga bisa mempercepat akumulasi *capital*. Ketiga, dengan luasnya pengendalian keputusan-keputusan investasi yang dimiliki oleh pihak-pihak institusi keuangan, maka perkembangan dalam bidang keuangan tersebut akan mendorong aliran modal ke arah penggunaan yang lebih produktif, sehingga bisa meningkatkan efisiensi alokasi sumber daya. Ketiga hal tersebut akan mempunyai dampak besar terhadap pertumbuhan perekonomian dalam suatu negara.

2.6 Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar erat kaitannya dengan ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar membuat keputusan. Informasi yang beredar dalam sebuah pasar modal yang efisien akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

2.6.1 Pengertian Efisiensi Pasar

Secara formal, pasar modal yang efisien dapat didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar modal tersebut (Husnan, 1998). Efisiensi pasar (*market efficiency*) dapat didefinisikan sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi. Secara detail, efisiensi pasar dapat didefinisikan dalam beberapa macam definisi, yaitu (Hartono, 2007:502-509):

1. Definisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Nilai Intrinsik Sekuritas

Dalam konteks ini, efisiensi pasar (*market efficiency*) diukur dari seberapa jauh harga-harga sekuritas menyimpang dari nilai intrinsiknya. Suatu pasar efisien dapat didefinisikan sebagai pasar yang nilai-nilai sekuritasnya tidak menyimpang dari nilai-nilai intrinsiknya.

2. Definisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Akurasi Ekspektasi Harga

Dalam konteks ini, suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia.

3. Definisi Efisiensi Pasar Berdasarkan Distribusi Informasi

Berdasarkan distribusi informasinya, pasar dikatakan efisien terhadap suatu sistem informasi, jika dan hanya jika harga-harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati sistem informasi tersebut.

4. Definisi Efisiensi Pasar Didasarkan pada Proses Dinamik

Efisiensi pasar yang didasarkan pada proses dinamik mempertimbangkan distribusi informasi yang tidak simetris dan menjelaskan bagaimana harga-harga akan menyesuaikan karena informasi tidak simetris tersebut. Dalam konteks ini, suatu pasar disebut efisien jika harga-harga sekuritas secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia terhadap aktiva.

2.6.2 Hipotesis Pasar Modal Efisien

Menurut Hendriksen (1989), Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis* atau EMH) didasarkan pada asumsi bahwa pasar surat berharga merupakan pasar yang bersaing, artinya surat berharga bebas bergerak sedemikian rupa sehingga mencapai kesinambungan bila penawaran sama dengan permintaan untuk tiap surat berharga. Kapan saja tersedia informasi baru yang relevan mengenai surat berharga tertentu, maka hal ini akan mengubah pengharapan investor sedemikian rupa sehingga harga relatif surat berharga tersebut akan berubah terus sampai pada titik keseimbangan baru. Tingkat harga surat berharga adalah hasil dari sejumlah faktor ekonomi umum, termasuk suku bunga yang berlaku, laju inflasi, dan harapan mengenai kondisi ekonomi umum, walaupun setiap surat berharga dapat dipengaruhi secara berbeda-beda oleh faktor-faktor ini. Suatu pasar surat berharga dianggap efisien bila harga-harga surat berharga mencerminkan sepenuhnya semua informasi yang tersedia. Secara teoritis, pasar yang efisien harus memenuhi kondisi berikut:

1. Tidak ada biaya transaksi dalam jual beli harga saham
2. Semua informasi sama tersedia bagi semua pedagang tanpa dipungut biaya
3. Para pedagang mempunyai harapan yang sama mengenai implikasi informasi yang tersedia.

2.6.3 Bentuk-Bentuk Efisiensi Pasar

Hartono (2007:492) mengungkapkan bahwa bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasinya, tetapi juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia di pasar. Berdasarkan perbedaan tersebut, efisiensi pasar dibagi menjadi (1) efisiensi pasar secara informasi dan (2) efisiensi pasar secara keputusan.

2.6.3.1 Efisiensi Pasar Secara Informasi

Kunci utama mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Fama (1970) dalam Hartono (2007:492) menyajikan tiga bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi masa kini dan informasi privat sebagai berikut:

1. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) dari informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisiensi pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa

data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Inilah berarti bahwa untuk pasar yang efisien dalam bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan tidak normal.

2. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*semistrong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut ini:

- a) Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*). Contohnya adalah publikasi laba, pembagian dividen, pengembangan produk baru, merger dan akuisisi, perubahan metode akuntansi dsb.
- b) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Contohnya informasi regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan (*reserved requirement*) yang harus dipenuhi oleh semua bank-bank.
- c) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Contohnya peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan.

3. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individual investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

2.6.3.2 Efisiensi Pasar Secara Keputusan

Efisiensi pasar secara keputusan adalah efisiensi pasar yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia. Untuk informasi pasar yang tidak perlu diolah lebih lanjut, misalnya informasi tentang publikasi laba perusahaan, pasar akan mencerna informasi tersebut dengan cepat. Akan tetapi untuk informasi yang masih perlu diolah lebih lanjut, ketersediaan informasi saja tidak menjamin pasar akan efisien. Sebagai contoh adalah informasi tentang publikasi merger oleh perusahaan emiten. Pada waktu informasi ini diumumkan, dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, belum tentu harga dari sekuritas perusahaan akan mencerminkan informasi tersebut dengan penuh. Alasannya adalah pelaku pasar harus menginterpretasikan dan menganalisis informasi merger sebagai kabar baik atau kabar buruk. Efisiensi pasar secara keputusan juga merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat menurut versi Fama (1991) dalam Hartono (2007) yang didasarkan pada informasi yang didistribusikan. Perbedaannya adalah, jika efisiensi pasar secara informasi hanya mempertimbangkan

sebuah faktor saja, yaitu ketersediaan informasi, maka efisiensi pasar secara keputusan mempertimbangkan dua buah faktor, yaitu ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar.

2.6.4 Pengujian Efisiensi Pasar

Fama (1991) dalam Hartono (2007:518) membagi pengujian efisiensi pasar menjadi tiga kategori yang dihubungkan dengan bentuk-bentuk efisiensi pasar, yaitu:

1. Pengujian terhadap pendugaan *return* (*test for return predictability*)

Pengujian efisiensi pasar bentuk lemah menggunakan prediksi atas *return* atau harga sekuritas. Variabel yang digunakan untuk memprediksi *return* atau harga sekuritas diantaranya *dividend yield*, rasio P/E, suku bunga dan lain sebagainya. Pengujian dari efisiensi pasar bentuk lemah ini, dapat dilakukan dengan cara pengujian statistik atau dengan cara pengujian menggunakan aturan-aturan perdagangan teknis (*technical trading rules*).

2. Studi-studi peristiwa (*event studies*)

Studi peristiwa (*event study*) merupakan hasil 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. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi

pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar dapat ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan.

3. Pengujian-pengujian terhadap informasi privat (*test for privat information*)

Pengujian informasi privat merupakan pengujian pasar efisiensi bentuk kuat. Pengujian ini harus dilakukan secara tidak langsung dan menggunakan proksi. Proksi yang digunakan adalah *return* yang diperoleh oleh *corporate insider* dan *return* yang diperoleh dari portofolio reksadana.

2.7 Penelitian Terdahulu

Craven dan Marston (1999) meneliti hubungan antara tingkat penyajian informasi keuangan di internet dengan ukuran perusahaan dan jenis industrinya. Dengan menggunakan 206 perusahaan besar di Inggris sebagai sampel, hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan besar yang terdaftar di London Stock Exchange lebih memilih untuk melaporkan laporan keuangan perusahaan di internet. Hasil dari penelitian ini juga menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat penyajian di internet dengan jenis industri.

Penelitian terdahulu umumnya berfokus pada variabel-variabel yang mempengaruhi *Internet Financial Reporting* (IFR), sedangkan penelitian mengenai hubungan IFR dengan harga saham hanya beberapa. Lai *et al.* (2007) menyatakan bahwa perbedaan dari informasi keuangan menjadi salah satu hal yang menyebabkan peneliti sulit untuk memastikan apakah ada kontribusi teknologi internet, khususnya IFR terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Lai *et al.* (2007) meneliti

hubungan antara IFR dan harga saham. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di bursa efek Taiwan, dan menemukan bahwa harga saham perusahaan yang menggunakan IFR lebih fluktuatif dibanding harga saham perusahaan yang tidak menggunakan IFR.

Hunter dan Smith (2007) menguji manfaat internet terhadap pelaporan keuangan dalam pasar modal, termasuk Indonesia, dan menemukan bahwa penginformasian informasi melalui media internet mempengaruhi pasar tidak hanya dalam satu waktu. Rahman (2009), meneliti hubungan IFR dan harga saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menemukan bahwa kelengkapan informasi pada IFR memberikan efek positif pada harga saham. Pada umumnya, penelitian terdahulu menghasilkan bukti empiris mengenai efek longitudinal dari teknologi internet sebagai media publikasi laporan keuangan yang dapat membuat pasar lebih berkembang.

2.8 Perumusan Hipotesis

Dalam penelitian ini dirumuskan dua hipotesis mengenai pengaruh *Internet Financial Reporting* (IFR) terhadap harga saham dan perubahan dari harga saham itu sendiri.

2.8.1 Hubungan Derajat Kelengkapan Informasi yang Disajikan pada *Website* dengan Harga Saham

Berdasarkan teori pasar modal efisien, suatu pasar modal dikatakan efisien jika dalam keadaan equilibrium, setiap informasi relevan yang masuk ke dalam pasar direspon oleh pasar, begitu pula dengan informasi keuangan yang disajikan melalui *website* perusahaan. Adanya informasi yang disajikan secara sukarela di internet akan membuat investor mengevaluasi kembali keputusan investasi dan dapat memilih untuk menjual atau tetap mempertahankan saham (Lai *et al.*, 2007)

Ettredge *et al.* (1999) dalam Rahman (2009) menyatakan bahwa perusahaan tetap menyebarkan informasi keuangan melalui website dikarenakan efisiensi pasar. *Website* menyediakan informasi lebih cepat dibanding media informasi konvensional lainnya dan penginformasian melalui internet dapat mempengaruhi harga saham untuk berfluktuasi hingga saham tersebut mencapai posisi yang merefleksikan informasi yang baru masuk ke dalam pasar. Ettredge *et al.* (1999) meneliti tujuan perusahaan menyajikan informasi keuangannya di *website* dan hasil dari penelitian tersebut adalah karena perusahaan berharap pasar akan terus merespon informasi yang disajikan yang nantinya akan tercermin dalam harga saham. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis pertama dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Derajat kelengkapan informasi yang disajikan di *website* perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.8.2 Perbedaan Harga Saham Perusahaan Antara Sebelum dan Sesudah Publikasi Informasi Keuangan di *Website* Perusahaan.

Publikasi informasi keuangan melalui *website* perusahaan merupakan berita yang disampaikan oleh pihak manajemen perusahaan yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Investor akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap adanya peristiwa (*event*) tertentu. Respon para investor terhadap publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan dapat berupa respon positif atau respon negatif. Investor akan memberikan respon positif jika informasi yang dipublikasikan adalah *goodnews* dan investor akan memberikan respon negatif jika yang dipublikasikan adalah *badnews*.

Beaver (1968) dalam Rahman (2009) mengklaim bahwa perusahaan yang baik akan menyajikan sebanyak mungkin informasi agar investor bisa memperoleh informasi sebanyak-banyaknya. Diharapkan informasi yang disampaikan akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi yang dapat dilihat dari perubahan harga saham. Oleh karena itu, hipotesis kedua dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: Terdapat perbedaan harga saham perusahaan antara sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Data

Populasi merupakan sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang memiliki karakteristik tertentu (Indriantoro & Supomo, 2002:15). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 pada tahun 2009. Indeks Kompas 100 merupakan indeks yang dirilis oleh harian Kompas bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia. Indeks Kompas 100 berisi 100 saham yang berkategori mempunyai likuiditas yang baik, kapitalisasi pasar yang tinggi, fundamental yang kuat, serta kinerja pasar yang baik (Hartono, 2007:103-104). Indeks ini meliputi 100 saham dengan proses penentuan sebagai berikut :

1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
2. Saham tersebut masuk dalam perhitungan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).
3. Berdasarkan pertimbangan faktor fundamental perusahaan dan pola perdagangan di bursa, BEI dapat menetapkan untuk mengeluarkan saham tersebut dalam proses perhitungan indeks harga 100 saham.
4. Masuk dalam 150 saham dengan nilai transaksi dan frekwensi transaksi serta kapitalisasi pasar terbesar di Pasar Reguler, selama 12 bulan terakhir.
5. Dari sebanyak 150 saham tersebut, kemudian diperkecil jumlahnya menjadi 60 saham dengan mempertimbangkan nilai transaksi terbesar.

6. Dari sebanyak 90 saham yang tersisa, kemudian dipilih sebanyak 40 saham dengan mempertimbangkan kinerja, hari transaksi dan frekwensi transaksi serta nilai kapitalisasi pasar di pasar reguler, dengan proses sebagai berikut :

i. Dari 90 sisanya, akan dipilih 75 saham berdasarkan hari transaksi di pasar reguler.

ii. Dari 75 saham tersebut akan dipilih 60 saham berdasarkan frekuensi transaksi di pasar reguler.

iii. Dari 60 saham tersebut akan dipilih 40 saham berdasarkan Kapitalisasi Pasar.

7. Daftar 100 saham diperoleh dengan menambahkan daftar saham dari hasil perhitungan butir (e) ditambah dengan daftar saham hasil perhitungan butir

8. Daftar saham yang masuk dalam KOMPAS 100 akan diperbaharui sekali dalam 6 bulan, atau tepatnya pada bulan Februari dan pada bulan Agustus.

(www.idx.co.id)

Selama tahun 2009, telah dilakukan dua kali pergantian daftar saham yang termasuk dalam Indeks Kompas 100, dari pergantian tersebut 25 saham dikeluarkan dan digantikan dengan 25 saham yang baru terdaftar di Indeks Kompas 100. Pemilihan populasi dikarenakan perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 merupakan perusahaan yang mempunyai liquiditas yang baik, kapitalisasi pasar yang tinggi, fundamental yang kuat, serta kinerja pasar yang baik (Hartono, 2007:103-104) yang sebagian besar perusahaannya sudah memiliki *website*.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2008:91). Pemilihan sampel penelitian berdasarkan pada *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. *Purposive sampling* merupakan salah satu teknik pengambilan sampel non probabilitas, dimana teknik penentuan sampelnya berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2008:78) . Sekaran (2006: 136) menyatakan bahwa pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* terbatas pada jenis orang tertentu yang dapat memberikan informasi yang diinginkan karena mereka adalah satu-satunya yang memilikinya atau telah memenuhi beberapa kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel adalah:

1. Sahamnya terdaftar di Indeks Kompas 100 selama periode pengamatan secara berturut-turut, yaitu tahun selama 2009.
2. Memiliki *website* dan mempublikasikan informasi keuangan pada *website* tersebut.
3. Tanggal publikasi informasi keuangan pada *website* dapat diketahui dengan jelas.
4. Tidak melakukan *corporate action* seperti pengumuman dividen, saham bonus, *right issue*, *stock split*, dan kegiatan lainnya yang dapat mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan saham untuk menghindari hasil analisis yang bias.
5. Memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian.

Tabel 3.1

Proses Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan publik yang pernah terdaftar di Indeks Kompas 100 selama tahun 2009	125
Perusahaan publik yang tidak terdaftar di Indeks Kompas 100 secara berturut-turut selama tahun 2009	(50)
Perusahaan yang tidak memiliki <i>website</i> dan menyajikan informasi keuangan melalui <i>website</i>	(7)
Perusahaan yang tanggal publikasi informasinya tidak diketahui	(9)
Perusahaan yang melakukan <i>corporate action</i>	(23)
Perusahaan yang datanya tidak lengkap atau tidak tersedia	(2)
Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	34

Berdasarkan tabel 3.1, peneliti memperoleh sampel sebanyak 34 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penentuan perusahaan sampel yang telah ditetapkan oleh peneliti.

3.2 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *event study* dengan pendekatan studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 pada tahun 2009. Menurut Hartono (2007:529) *event study* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Jika suatu pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengamatan. Peristiwa (*event*) yang diteliti dalam penelitian ini adalah *event* publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan sedangkan reaksi pasar yang diteliti berupa perubahan harga saham.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka atau bilangan. Sesuai dengan bentuknya, data kuantitatif dapat diolah atau dianalisis menggunakan teknik perhitungan matematika atau statistika (Dharma, 2008:5). Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Menurut Sekaran (2006:65), data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan oleh seseorang dan bukan peneliti yang melakukan studi mutakhir. Data tersebut bisa berupa internal atau eksternal organisasi dan diakses melalui internet, penelusuran dokumen, dan publikasi informasi.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari:

- a. Laporan keuangan tahunan auditan perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 tahun 2009 yang diperoleh dari pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya dan *Indonesian Stock Exchange* (IDX).
- b. Harga penutupan saham (*closing price*) perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 disekitar periode jendela (*windows period*) yang diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam memperoleh sumber data sekunder yang dibutuhkan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi mengumpulkan datanya dengan cara melihat, menggunakan, dan mempelajari data-data sekunder yaitu data laporan keuangan perusahaan dan harga saham yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya dan *Indonesian Stock Exchange* (IDX).

3.5 Periode Estimasi dan Periode Jendela

Periode estimasi merupakan rentang waktu yang dipakai untuk meramalkan tingkat hasil yang diharapkan dari saham-saham perusahaan sampel. Tujuan penetapan periode estimasi adalah untuk memperkirakan besarnya harga saham yang nantinya akan digunakan untuk data harian adalah berkisar dari 100 hari sampai 205 hari atau selama setahun untuk hari-hari perdagangan dikurangi periode jendela,

sedangkan untuk data bulanan periode estimasinya berkisar 24 bulan sampai 60 bulan. Sedangkan, periode jendela (*window period*) merupakan rentang waktu yang dipakai untuk menganalisis dampak dari suatu peristiwa terhadap harga saham yang mungkin terjadi sebelum dan sesudah peristiwa (Kuntorowati, 2000)

Periode yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada periode yang digunakan dalam penelitian Ghufon (2006). Ghufon (2006) menggunakan 111 hari bursa yaitu 100 hari periode estimasi (*estimation period*) dan periode jendela 11 hari, meliputi 5 hari sebelum publikasi laporan keuangan, 1 hari pada saat publikasi laporan keuangan dan 5 hari setelah publikasi laporan keuangan. Hal ini dimaksudkan untuk menghindari *confounding effect* yang disebabkan oleh pembagian dividen, saham bonus, merger dan akuisisi, *right issue*, dan *stock split* yang akan mengakibatkan harga saham perusahaan yang bersangkutan berubah. Penggunaan waktu 5 hari dipandang cukup layak untuk meneliti harga saham karena periode waktu penelitian yang terlalu pendek (3 hari) atau terlalu panjang (10 hari) akan memungkinkan pengaruh bias. Periode 5 hari sebelum terjadinya peristiwa adalah untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi dalam perusahaan sedangkan periode 5 hari setelah periode peristiwa untuk mengetahui kecepatan reaksi pasar.

3.6 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel adalah segala sesuatu yang dapat diambil untuk membedakan atau membawa variasi pada nilai (Sekaran, 2006:115). Penelitian ini bermaksud untuk menguji pengaruh *Internet Financial Reporting* (IFR) terhadap harga saham. Reaksi

investor ditunjukkan dengan adanya pergerakan harga saham dan perbedaan harga saham sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

3.6.1 *Internet Financial Reporting* (IFR)

Dalam penelitian ini, *Internet Financial Reporting* (IFR) merupakan variabel bebas untuk menguji hipotesis 1. Variabel bebas (*independent*) merupakan variabel tidak terikat yang dapat mempengaruhi variabel terikat (*dependent*). *Internet Financial Reporting* (IFR) diproksikan ke dalam derajat kelengkapan informasi yang disajikan dalam IFR tersebut. Penentuan derajat kelengkapan informasi yang disajikan dilakukan dengan menggunakan *Internet Disclosure Index* (IDI) yang dikembangkan oleh Spanos (2006). (lihat Lampiran 2)

3.6.2 Harga Saham

Dalam penelitian ini variabel harga saham merupakan variabel terikat untuk menguji hipotesis 1. Variabel terikat (*dependent*) merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Harga saham digunakan dalam hipotesis 1 adalah bentuk rasio kumulatif dari selisih harga saham harian selama 5 hari setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan, dengan rumus (Kusuma, 2007) (lihat Lampiran 4):

$$R = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Variabel harga saham juga digunakan untuk menguji hipotesis 2 dalam penelitian ini. Dalam pengujian hipotesis 2, harga saham dibagi menjadi harga saham

– sebelum dan harga saham – sesudah. Untuk menguji hipotesis 2 harga saham yang digunakan adalah harga saham harian pada saat penutupan (*closing price*) karena harga inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Pengamatan pergerakan harga saham digunakan untuk melihat reaksi pasar yaitu 5 hari sebelum publikasi informasi keuangan melalui *website*, 1 hari saat publikasi, dan 5 hari setelah publikasi informasi keuangan melalui *website*. Setelah harga saham masing-masing perusahaan diketahui, kemudian dihitung rata-rata harga saham saat penutupan (*closing price*) pada saat sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* semua sampel.

3.7 Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif dilakukan dengan menggunakan teknik perhitungan statistika. Analisis data yang diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan bantuan teknologi komputer yaitu *microsoft excel* dan menggunakan program aplikasi SPSS (*Statistical and Service Solution*). Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan statistik inferensial. Menurut Santoso dan Tjiptono (2001:96), statistik deskriptif berusaha menjelaskan atau menggambarkan berbagai karakteristik data, seperti rata-ratanya, seberapa jauh data-data bervariasi dan sebagainya. Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menggambarkan rata-rata derajat kelengkapan informasi yang disajikan dalam IFR dan rata-rata harga saham (*closing price*) pada periode jendela.

Menurut Sugiyono (2008:207), statistik inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi. Statistik inferensial meliputi statistik parametrik dan non parametrik yang digunakan dalam pengujian hipotesis.

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berupa deskripsi atau penggambaran sekumpulan data secara visual. Menurut Santoso dan Tjiptono (2001:118), deskripsi atau penggambaran dalam statistik deskriptif dapat dilakukan dalam dua bagian yaitu deskripsi dalam bentuk tulisan atau teks dan deskripsi dalam bentuk gambar atau grafik. Oleh karena itu, peneliti akan menjelaskan dan menguraikan mengenai statistik deskriptif untuk variabel derajat kelengkapan informasi keuangan sebagai proksi dari IFR dan variabel harga saham.

3.7.2 Statistik Inferensial

Menurut Sugiyono (2008:207), statistik inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi. Statistik inferensial meliputi statistik parametrik dan non parametrik yang digunakan dalam pengujian hipotesis. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis maka uji kenormalan distribusi data harus dilakukan terlebih dahulu. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji regresi linear sederhana dan uji beda dua rerata (sampel berpasangan). Dari hasil uji normalitas data jika data berdistribusi normal, maka teknik

uji beda dua rerata yang digunakan adalah *Paired-samples t-test*. Jika data tidak berdistribusi normal, maka teknik uji beda dua rerata yang digunakan adalah *wilcoxon signed rank test*.

3.7.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data ini dilakukan untuk melihat apakah data yang dipergunakan dalam penelitian berdistribusi secara normal. Alat yang digunakan untuk uji normalitas data adalah *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan tingkat signifikansi 5% dengan bantuan program aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Pengujian ini digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian mempunyai distribusi normal atau tidak. Setelah data ditentukan, dapat diputuskan metode statistik yang digunakan, apakah menggunakan statistik parametrik atau statistik non parametrik. Kriteria data berdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* adalah sebagai berikut:

- a. Sig > 0,05 : Data berdistribusi normal
- b. Sig < 0,05: Data tidak berdistribusi normal

3.7.2.2 Regresi Linear Sederhana

Alat pengujian yang digunakan untuk menguji hipotesis 1 dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear sederhana. Analisis regresi linear sederhana berkenaan dengan studi ketergantungan dari satu variabel yang disebut variabel terikat pada satu variabel bebas yaitu variabel yang menerangkan, dengan tujuan untuk

memperkirakan dan/atau meramalkan nilai rata-rata dari variabel terikat apabila variabel yang menerangkan sudah diketahui. Variabel yang merangkan disebut variabel bebas (*independent variable*) atau *explanatory variable* sedangkan variabel yang tidak diterangkan disebut sebagai variabel terikat (*dependent variable*).

Model regresi linear sederhana yang digunakan pada penelitian ini memiliki formula sebagai berikut:

$$Y = a + b_1 \cdot X + e$$

Dimana: Y = variabel terikat yaitu rata-rata harga saham

X = derajat kelengkapan informasi keuangan

a = konstanta

b_1 = koefisien regresi

e = error

Pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan menggunakan derajat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 5\%$). Kaidah pengambilan keputusan dalam pengujian hipotesis adalah:

1. Apabila nilai probabilitas (p) < α maka hipotesis yang diajukan didukung
2. Apabila nilai probabilitas (p) > α maka hipotesis yang diajukan tidak didukung.

3.7.2.3 Uji Beda Dua Rerata

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis 2 dilakukan dengan menggunakan uji beda dua rerata (sampel berpasangan). Dari hasil uji normalitas data, jika:

a) Data berdistribusi normal, maka teknik uji beda dua rerata yang digunakan adalah *paired-samples t-test*. *Paired-samples t-test* merupakan statistik parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis komparatif rata-rata dua sampel bila datanya berbentuk interval atau rasio (Sugiyono dan Wibowo, 2002:100). Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian ini adalah (Santoso, 2002:103-104):

1) Menentukan hipotesis

H_0 : Harga saham setelah publikasi informasi keuangan = harga saham sebelum publikasi informasi keuangan

H_1 : Harga saham setelah publikasi informasi keuangan \neq harga saham sebelum publikasi informasi keuangan

2) Menentukan tingkat signifikansi (*level of significance*) sebesar 5% ($\alpha = 0,05$).

3) Melakukan uji *Paired-samples t-test*.

4) Menarik kesimpulan atas analisis data yang telah dilakukan berdasarkan probabilitas:

1) Jika probabilitas $<$ maka hipotesis diterima

Hasil ini menunjukkan terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

2) Jika probabilitas $>$ hipotesis ditolak

Hasil ini menunjukkan tidak ada perbedaan harga saham antara sebelum dan setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

b) Data tidak berdistribusi normal, maka teknik uji beda dua rerata yang digunakan adalah *wilcoxon signed rank test*. *Wilcoxon signed rank test* merupakan statistik non

parametrik yang digunakan untuk menguji hipotesis komparatif dua sampel berkorelasi bila datanya berbentuk ordinal (Sugiyono dan Wibowo, 2002:108). Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian ini adalah (Santoso, 2003:148-149):

1) Menentukan hipotesis

H_0 : Harga saham setelah publikasi informasi keuangan = harga saham sebelum publikasi informasi keuangan

H_1 : Harga saham setelah publikasi informasi keuangan \neq harga saham sebelum publikasi informasi keuangan

2) Menentukan tingkat signifikansi (*level of significance*) sebesar 5% ($\alpha = 0,05$).

3) Melakukan uji *Wilcoxon signed rank test*

4) Menarik kesimpulan atas analisis data yang telah dilakukan berdasarkan probabilitas:

1) Jika probabilitas $< \alpha$ maka hipotesis diterima

Hasil ini menunjukkan terdapat perbedaan harga saham antara sebelum dan setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

2) Jika probabilitas $> \alpha$ hipotesis ditolak

Hasil ini menunjukkan tidak ada perbedaan harga saham antara sebelum dan setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100. Indeks Kompas 100 merupakan Indeks Harga Saham hasil kerjasama Bursa Efek Indonesia dengan harian KOMPAS. Dari populasi tersebut, dilakukan pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* dengan cara melewati beberapa kriteria yang ditentukan, didapatkan sampel sejumlah 34 perusahaan. (lihat Tabel 3.1)

Penelitian ini menggunakan 111 hari bursa yaitu 100 hari periode estimasi (*estimation period*) dan 11 hari periode jendela (*windows period*) yang terdiri dari 5 hari sebelum terjadinya peristiwa (*pre event*), 1 hari saat terjadinya peristiwa (*event date*) yang merupakan tanggal publikasi informasi keuangan, dan 5 hari setelah terjadinya peristiwa (*post event*). Alasan pemilihan periode 5 hari adalah untuk menghindari *confounding effect* yang disebabkan oleh pembagian dividen, saham bonus, merger dan akuisisi, *right issue*, dan *stock split* yang akan mengakibatkan harga saham perusahaan yang bersangkutan berubah. Oleh karena itu, waktu 5 hari dipandang cukup layak untuk meneliti harga saham karena periode penelitian yang terlalu pendek (periode 3 hari) atau terlalu panjang (periode 10 hari) akan memungkinkan pengaruh bias. Periode 5 hari sebelum terjadinya peristiwa adalah untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi dalam perusahaan sedangkan

periode 5 hari setelah periode peristiwa untuk mengetahui kecepatan reaksi pasar (Ghufron, 2006).

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Pengukuran statistik deskriptif sampel yang sangat berguna untuk tujuan penarikan kesimpulan ialah pengukuran tentang tendensi sentral dari serangkaian data sampel. Pengukuran ini umumnya dibutuhkan karena mampu menggambarkan pemusatan nilai-nilai observasi sampel (Dajan, 1986). Pengukuran statistik deskriptif sampel bermanfaat untuk mempermudah pengamatan. Melalui hasil perhitungan nilai-nilai tendensi sentral tersebut dapat diperoleh gambaran mengenai sampel secara garis besar, sehingga dapat mendekati kebenaran populasi.

Pengukuran statistik deskriptif sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program SPSS (*Statistical and Service Solution*) dengan hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 4.1

Hasil analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	34	-.2617313	.2268022	.026662293	.0881096174
IFR	34	3.00	36.00	19.0588	9.30605
Harga Saham Sebelum	34	50.00	4100.00	552.7353	934.56072

Publikasi IFR					
Harga Saham Sesudah	34	25.00	4405.00	584.2412	997.43085
Publikasi IFR					
Valid N (listwise)	34				

Sumber data: Data sekunder yang diolah (Lampiran 5)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada tabel 4.1 di atas, diperoleh data sebanyak 34 data observasi yang berasal dari perkalian antara jumlah perusahaan sampel (34 perusahaan) dengan periode penelitian (1 tahun).

Hasil statistik deskriptif pada variabel Harga Saham menunjukkan nilai minimum sebesar -0.2617313 , nilai maksimum sebesar 0.2268022 dengan rata-rata sebesar 0.22666229, dan standar deviasi 0.0881096174. Standar deviasi yang lebih besar daripada rata-ratanya menunjukkan bahwa data memiliki kecenderungan tersebar.

Hasil statistik deskriptif pada variabel IFR yang diprosikan ke dalam derajat kelengkapan informasi yang disajikan menunjukkan nilai minimum sebesar 3.00 , nilai maksimum sebesar 36 dengan rata-rata sebesar 19.0588, dan standar deviasi 9.30605. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa data mengelompok di sekitar rata-rata. Skor maksimal dari variabel IFR adalah 50, sedangkan dari hasil statistik deskriptif dapat dilihat bahwa informasi yang disampaikan perusahaan di Indonesia berkisar dari 3 sampai 36, tidak ada perusahaan sampel yang mencapai skor sempurna yaitu 50. Dari hal tersebut dapat disimpulkan

bahwa penggunaan *website* perusahaan sebagai media untuk menyampaikan informasi keuangan di Indonesia masih dalam tahap sedang berkembang.

Hasil statistik deskriptif pada variabel Harga Saham sebelum publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 50, nilai maksimum sebesar 4100 dengan rata-rata sebesar 552.73, dan standar deviasi 934.56. Standar deviasi yang lebih besar daripada rata-ratanya menunjukkan bahwa data memiliki kecenderungan tersebar. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa harga saham pada saat penutupan (*closing price*) perusahaan sampel sebelum publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan rata-rata sebesar Rp 552.73. Sedangkan, hasil statistik deskriptif pada variabel Harga Saham sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 25, nilai maksimum sebesar 4405 dengan rata-rata sebesar 584.24, dan standar deviasi 997.43. Standar deviasi yang lebih besar daripada rata-ratanya menunjukkan bahwa data memiliki kecenderungan tersebar. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa rata-rata harga saham pada saat penutupan (*closing price*) sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan lebih tinggi sebesar 31.51 dari rata-rata harga saham pada saat penutupan (*closing price*) sebelum publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

4.3 Hasil Uji Normalitas

Distribusi normal merupakan distribusi teoritis dari variabel random yang kontinu (Dajan, 1986:172). Untuk menguji apakah sampel penelitian merupakan

jenis distribusi normal maka digunakan pengujian *Kolmogorov-Smirnov Test* terhadap masing-masing variabel.

Untuk menguji apakah data sampel penelitian berdistribusi normal digunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan kaidah keputusan jika signifikansi lebih besar dari 0.05, maka dapat dikatakan data tersebut normal. Berikut ini hasil perhitungan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*:

1. Hasil Uji Normalitas Variabel untuk Hipotesis 1

Hipotesis 1 dalam penelitian ini melibatkan satu variabel bebas yaitu *Internet Financial Reporting* dan satu variabel terikat yaitu harga saham dalam bentuk rasio kumulatif dari selisih harga saham harian selama 5 hari setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

Tabel 4.2

Hasil analisis Uji Normalitas untuk Hipotesis 1

Variabel	N	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
IFR	34	0.739	0.645
Harga Saham	34	0.997	0.273

Sumber data: Data sekunder yang diolah (Lampiran 6)

Berdasarkan perhitungan uji normalitas diatas diperoleh hasil tingkat signifikansi diatas 0.05 untuk variabel Harga Saham dan IFR , yaitu 0.273 dan 0.645

. Hal ini menunjukkan bahwa data Harga Saham dan IFR berdistribusi normal.



2. Hasil Uji Normalitas Variabel untuk Hipotesis 2

Hipotesis 2 dalam penelitian ini melibatkan variabel harga saham sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

Tabel 4.3

Hasil analisis Uji Normalitas untuk Hipotesis 2

Variabel	N	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
Harga Saham - sebelum	34	1.742	0.005
Harga Saham - sesudah	34	1.676	0.007

Sumber Data: Data sekunder yang diolah (Lampiran 6)

Berdasarkan perhitungan uji normalitas diatas diperoleh hasil tingkat signifikansi dibawah 0.05 untuk variabel Harga Saham – sebelum dan Harga Saham – sesudah, yaitu 0.005 dan 0.007. Hal ini menunjukkan bahwa data Harga Saham sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan tidak berdistribusi normal.

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil uji normalitas data, alat yang digunakan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis 1 adalah regresi linear sederhana dan alat yang digunakan untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis 2 adalah *wilcoxon signed rank test*.

4.4.1 Hasil Pengujian Hipotesis 1

Hasil uji regresi linear sederhana yang digunakan dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji Regresi Linear Sederhana

Variabel	Unstanderzided Coefficients (B)	T hitung	Sig.	Keterangan
(Constant)	-0.068			
IFR	0.005	3.508	0.001	Signifikan
R	= 0.527			
R Square	= 0.278			
F hitung	= 12.304			
Sign. F	= 0.001			
	= 0.05			

Sumber data: Data sekunder diolah (Lampiran 7)

Berdasarkan hasil uji regresi linear sederhana, didapatkan tingkat probabilitas sebesar 0.001, lebih kecil dari . Nilai koefisien regresi b1 bernilai positif 0.005. Dengan demikian hipotesis 1 yang diajukan didukung, yakni derajat kelengkapan informasi yang disajikan di *website* perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Variabel terikat pada regresi ini adalah harga saham (Y) sedangkan variabel bebasnya adalah IFR yang diproksikan ke dalam derajat kelengkapan informasi keuangan (X). Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$Y = -0.068 + 0.005 X + e$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah:

1. $a = -0.068$

Nilai konstanta ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel *Internet Financial Reporting* (IFR) yang diproksikan ke dalam derajat kelengkapan informasi yang disajikan ($X=0$), maka nilai Harga Saham sebesar -0,068.

2. $b_1 = 0.005$

Nilai parameter atau koefisien regresi b_1 ini menunjukkan bahwa setiap variabel IFR meningkat 1, maka Harga Saham akan meningkat sebesar 0,5%.

Selain itu, dapat diketahui derajat R square sebesar 27,8%. Hal ini menunjukkan kemampuan variabel IFR untuk menjelaskan variabel Harga Saham sebesar 27,8%, sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

4.4.2 Hasil Pengujian Hipotesis 2

Pengujian terhadap hipotesis 2 penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum publikasi informasi keuangan di *website* dan harga saham setelah publikasi informasi keuangan di *website*. Uji beda dua rerata yang digunakan adalah *wilcoxon signed rank test*.

Tabel 4.5

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Harga Saham Sebelum dan Sesudah IFR

N	Signed Rank	Mean Rank
5	Negative Ranks	11.50
22	Positive Ranks	14.57
7	Ties	
34	Total	
Z	= -3.160	
Asymp. Sig.	= 0.002	

Sumber data: Data sekunder diolah (Lampiran 8)

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed rank test*, didapatkan tingkat probabilitas sebesar 0.002, lebih kecil dari (0.05). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan (H2) didukung, yakni terdapat perbedaan harga saham perusahaan antara sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

Berikut akan dijabarkan pembahasan dari hasil pengujian yang sudah dilakukan.

4.5.1 Pembahasan Hasil Uji Hipotesis 1

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, mengenai pengaruh *Internet Financial Reporting* (IFR) yang diprosikan dalam derajat kelengkapan informasi yang disajikan terhadap harga saham, dapat disimpulkan IFR memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Lai *et al.* (2007) dan Rahman (2009).

Lai *et al.* (2007) yang menyatakan semakin tinggi derajat kelengkapan informasi yang disajikan di *website* perusahaan akan menyebabkan peningkatan harga saham. Rahman (2009) menyatakan bahwa semakin tinggi derajat kelengkapan informasi yang disajikan di *website* perusahaan yang diukur melalui skor *Internet Disclosure Index*, maka akan semakin tinggi harga saham setelah publikasi informasi keuangan dilakukan.

Jika dikaitkan dengan teori pasar modal efisien yang mengatakan bahwa pada pasar yang efisien semua informasi relevan yang masuk ke dalam pasar akan direspon oleh investor yang akan tercermin dari perubahan harga sekuritas, dari hasil pengujian yang dilakukan terhadap perusahaan sampel, IFR mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, hal tersebut terjadi karena IFR menyediakan informasi yang relevan sehingga dapat mempengaruhi harga saham. Meskipun IFR bukan merupakan keharusan bagi semua perusahaan, namun dari hasil pengujian yang dilakukan, dapat disimpulkan investor tetap merespon informasi yang disampaikan melalui IFR.

4.5.2 Pembahasan Hasil Uji Hipotesis 2

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, mengenai ada atau tidaknya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan, dapat disimpulkan terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lai *et al.* (2007).

Menurut Lai *et al.* (2007), dampak dari informasi yang disajikan di *website* perusahaan adalah dengan adanya perbedaan yang signifikan antara harga harga saham sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan. Jika informasi yang disajikan adalah *good news* maka harga saham setelah publikasi informasi keuangan cenderung lebih tinggi dari harga saham sebelum publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan. Namun jika informasi yang disajikan adalah *bad news* maka harga saham setelah publikasi informasi keuangan cenderung lebih rendah dari harga saham sebelum publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

Dalam penelitian ini, berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan dan hasil statistik deskriptif, rata-rata harga saham sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan menunjukkan bahwa perbedaan harga saham sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan yaitu, 552.73 dan 584.24 bernilai positif 31.51, artinya harga saham sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan lebih tinggi dari harga saham sebelum publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan. Hal ini terjadi karena informasi

keuangan yang dipublikasikan oleh sebagian besar perusahaan sampel adalah *good news*, sehingga menyebabkan peningkatan harga saham sesudah publikasi tersebut.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Internet Financial Reporting (IFR) merupakan salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk menyampaikan informasi kepada investor dan calon investor mengenai informasi keuangan perusahaan melalui media *website*. Cara ini merupakan salah satu alternatif yang sedang berkembang saat ini mengingat perkembangan internet yang sangat pesat dan sudah mencakup seluruh dunia. Berikut hasil dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan:

1. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa derajat kelengkapan informasi yang disajikan di *website* perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. Kenaikan derajat kelengkapan informasi yang disajikan di *website* akan menyebabkan kenaikan harga saham.
2. Berdasarkan hasil pengujian mengenai perbedaan harga saham perusahaan antara sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan harga saham perusahaan antara sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian merupakan kelemahan-kelemahan yang disadari oleh peneliti selama melakukan penelitian dan ini penting untuk dikemukakan, terutama

untuk penelitian berikutnya yang mengacu kepada penelitian ini. Beberapa keterbatasan pada penelitian ini, antara lain:

1. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham seperti tingkat bunga, tingkat inflasi, peraturan pemerintah, dan lain-lain tidak menjadi pertimbangan dalam penelitian ini.
2. Penelitian ini tidak membedakan jenis informasi yang dipublikasikan di *website* perusahaan apakah *good news* atau *bad news*.

5.3 Saran

Untuk penelitian sejenis di masa mendatang, peneliti mengajukan saran-saran yang diharapkan dapat mengurangi keterbatasan dari penelitian ini sehingga hasilnya menjadi lebih baik lagi. Saran-saran tersebut antara lain:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan faktor-faktor lain yang juga dapat mempengaruhi harga saham seperti tingkat bunga, tingkat inflasi, peraturan pemerintah, dan lain-lain
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat membedakan jenis informasi yang dipublikasikan di *website* perusahaan apakah *good news* atau *bad news* sehingga reaksi yang terjadi dapat diteliti lebih dalam lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, Ahmad Rhoma. 2001. *Persepsi Pemakai Laporan Keuangan terhadap Penyajian Online Financial Reporting Yang User Friendly*. Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.
- Anoraga, Panji dan Widiyanti, Ninik. 1995. *Pasar Modal: Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Asbaugh, H., K. M. Johnstone and T. D. Warfield. 1999. Corporate Reporting on The Internet, *Accounting Horizons*, 13(3): 241- 257.
- Baridwan, Zaki. 1997. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BFE
- Browne, Steve. 1995. *Internet Lewat Mosaic dan World Wide Web*. Jakarta: PT. ELex Media Komputindo.
- Craven, B. M. and C. L. Marston. 1999. Financial Reporting on the Internet by Leading UK Companies, *European Accounting Review*, 8 (2): 321- 333.
- Dajan Anto. 1986. *Pengantar Metode Statistik*, Jilid 1. Jakarta: LP3ES
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dharma, Surya. 2008. *Pengolahan dan Analisis Data Penelitian*. Jakarta: Departemen Pendidikan Nasional.
- Deller, D., M. Strubenrath and C. Weber .1999. A Survey on The Use of The Internet for Investor Relations in The USA, the UK and Germany. *European Accounting Review*. Page: 351- 364.

Financial Accounting Standards Board (FASB). 1978. *Statement of Financial Accounting Concepts No 1 & 2: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises & Qualitative Characteristic of Accounting Information*.

Ghufroon, Zakky. 2006. *Pengaruh Informasi Laba dan Arus Kas terhadap Abnormal Return Saham pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*. Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.

Halabi, Bassam. 1997. *Internet Routing Architectures*. Jakarta: Salemba Empat.

Hartono, Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE. Yogyakarta.

Hendriksen, Eldon S. *Teori Akuntansi*. Terjemahan Widiyanto Nugroho. 1989. Jakarta Erlangga.

Hunter, S. dan L. M. Smith .2007. Impact of Internet Financial Reporting on Emerging Markets, *Journal of International Business Research*. (<http://papers.ssrn.com>) diakses 9 Oktober 2010

Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. 1998. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: AMP YKPN.

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta: Salemba Empat.

Ilmasari, Nurul. 2007. *Perbedaan Abnormal Return, Volume Perdagangan saham, Dan Kinerja Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Publikasi Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.

Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.

Kasmir. 2001. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Edisi Revisi, Cetakan Kelima. Jakarta: PT. Raja Grafindo.

Kelton, A. S. and Y. Yang. 2008. The Impact of Corporate Governance on Internet Financial Reporting, *Journal of Accounting and Public Policy*, 27: 62-87.

Kieso, Donald E. and Jerry J. Weygandt. 2010. *Intermediate Accounting*, Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat

Kuntorowati dan Heru Agustanto. 2000. *Analisis Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Harga Saham*. Perspektif. Vol.5, No.1.

Kusuma, Adi. 2007. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.

Lai, S., C. Lin, H. Lee and F. H. Wu. 2007. An Empirical Study of The Impact of Internet Financial Reporting on Stock Prices. (<http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm>) di akses pada tanggal 16 Oktober 2010

Petravick, Simon and John Gillet. 1996. *Financial Reporting on the World Wid Web*. (<http://proquest.com>) diakses pada tanggal 23 September 2010

Pfaffenberg, Bryan. 1995. *Microsoft Windows 95 Internet Kit*. Jakarta:PT. Elex Media Komputindo.

Qonita, Nisa. 2009. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan yang Listing Di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.

Rahman, Zulfa Defina. 2009. The Impact of Internet Financial Reporting on Stock Prices Moderated by Corporate Governance: Evidence from Indonesia Capital Market. (<http://papers.ssrn.com>) diakses pada tanggal 23 September 2010.

Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Cetakan ketujuh. Yogyakarta: BPFE.

Sunaryah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Unit Penerbitan dan Percetakan Akademi Perusahaan YKPN.

Santoso, Singgih. 2003. *Buku Latihan Statistik Non Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

Santoso, Singgih dan Tjiptono. 2001. *Riset Pemasaran: Konsep dan Aplikasi dengan SPSS*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

Sekaran, Uma. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Terjemahan Kwan Men Yon. 2006. Jakarta: Salemba Empat.

Spanos, L. 2006. *Corporate Reporting on the Internet in a European Emerging Capital Market: The Greek Case, Working Paper*, available at: <http://ssrn.com/abstract=914468>, diakses 18 November 2010.

Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfa Beta.

Sugiyono dan A. Wibowo. 2002. *Statistika untuk Penelitian dan Aplikasinya dengan SPSS 11.05 for Windows*. Bandung: Alfa Beta.

Tandelin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.

Tjager et al. 2003. *Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan Dunia Bisnis Indonesia*. Jakarta: PT. Prehallindo.

www.idx.co.id diakses pada tanggal 18 Desember 2010



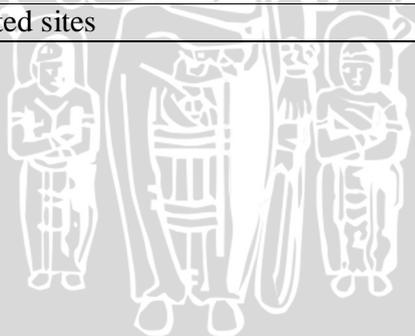
Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2.	ADHI	Adhi Karya Persero Tbk.
3.	ADMF	Adira DInamika Multi Finance Tbk.
4.	ADMG	Polychem Indonesia
5.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
6.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
7.	ASGR	Astra Graphia Tbk.
8.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
9.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.
10.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk.
11.	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
12.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
13.	BHIT	Bhakti Investama Tbk.
14.	BISI	Bisi International Tbk.
15.	BKSL	Sentul City Tbk.
16.	BNII	Bank International Indonesia Tbk.
17.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
18.	BRPT	Barito Pacific Tbk.
19.	BTEL	Bakrie Telecom Tbk.
20.	CTRP	Ciputra Property Tbk.
21.	CTRS	Ciputra Property Tbk.
22.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
23.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
24.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
25.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
26.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
27.	JPFA	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.
28.	MDLN	Modemland Realty Ltd. Tbk.
29.	META	Nusantara Infrastructure Tbk.
30.	SPMA	Suparma Tbk.
31.	SULI	Sumalindo Lestari Jaya Tbk.
32.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
33.	TMPI	AGIS Tbk.
34.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.

Lampiran 2. Internet Disclosure Index

A.	Content
A.1	Accounting and Financial Information
A.1.1	Balance sheet & profit and loss account of current year
A.1.2	Interim statements of current year
A.1.3	Cash flow statement of current year
A.1.4	Annual report of current year
A.1.5	Balance sheet % profit and loss of past year
A.1.6	Interim statements of past year
A.1.7	Cash flow statements of past year
A.1.8	Annual report of past year
A.1.9	Current share price
A.1.10	Share price history
A.1.11	Current dividend
A.1.12	Dividend of past year
A.1.13	Press releases or news
A.1.14	Assessments/reports of analysis
A.1.15	Analyst list
A.2	Corporate Governance Information
A.2.1	Ownership structure
A.2.2	Organization chart
A.2.3	Directors information
A.2.4	Executive officers information
A.2.5	Members of the audit committee
A.2.6	Remuneration of the members of the management board and directors
A.2.7	Articles and association
A.2.8	Resolution of shareholder's meeting
A.2.9	Discussion and/or disclosure of risk
A.3	Corporate Social Responsibility (CSR) and Human Resources Information
A.3.1	Special CSR page
A.3.2	CSR report
A.3.3	Environmental policy statement
A.3.4	Recycling and related energy savings information
A.3.5	Employee profiles
A.3.6	Employee training
A.3.7	Donations, sponsoring to community groups and charitable bodies and information
A.3.8	Discussion on product quality and safety

A.4	Contact Details to Investors Relation (IR) and Related Conveniences
A.4.1	Name of investor relations officer
A.4.2	Email to investor relations
A.4.3	Phone number to investor relations
A.4.4	Postal address to investor relations
A.4.5	English version of website
A.4.6	English version of annual report
A.4.7	Frequently asked questions (FAQ)
A.4.8	Financial calendar
B.	Presentation
B.1	Material Processable Formats
B.1.1	Annual report in pdf format
B.1.2	Financial data in processable formats
B.1.3	Video or audio files
B.2	Technological Advantages and User Support
B.2.1	One click to get to investor relations pages/information
B.2.2	One click to get to press releases/news
B.2.3	Online investor information order service
B.2.4	Mailing list/email news alert
B.2.5	Internal search engine
B.2.6	Site map
B.2.7	Links to related sites



Lampiran 3. Skor *Internet Disclosure Index* Perusahaan Sampel

No.	KODE	SKOR
1.	AALI	15
2.	ADHI	6
3.	ADMF	24
4.	ADMG	5
5.	AISA	17
6.	AKRA	28
7.	ASGR	16
8.	BBCA	30
9.	BBNI	23
10.	BBRI	36
11.	BBKP	18
12.	BDMN	24
13.	BHIT	7
14.	BISI	15
15.	BKSL	27
16.	BNII	29
17.	BNGA	8
18.	BRPT	28
19.	BTEL	29
20.	CTRP	30
21.	CTRS	21
22.	GGRM	10
23.	GJTL	16
24.	ITMG	8
25.	INDF	27
26.	INKP	33
27.	JPFA	14
28.	MDLN	13
29.	META	6
30.	SPMA	24
31.	SULI	27
32.	TMPI	9
33.	TKIM	3
34.	WIKA	22

Lampiran 4. Data Harga Saham

Rata-rata Harga Saham Sebelum dan Setelah Publikasi Informasi Keuangan di *Website* Perusahaan

Kode Emiten	t-5	t-4	t-3	t-2	t-1	t0	t+1	t+2	t+3	t+4	t+5	Total	Rata2	Sebelum	Sesudah
AISA	25	25	114	114	114	25	25	25	25	25	25	542	49.27	78.4	25
WIKA	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	550	50.00	50	50
BISI	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	550	50.00	50	50
INKP	1350	1330	1320	1400	1380	1390	1380	1410	1450	1550	1600	15560	1414.55	1356	1478
BNII	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	550	50.00	50	50
AKRA	50	50	50	50	50	50	50	50	50	52	50	552	50.18	50	50.4
TKIM	420	420	420	420	420	390	390	390	380	350	295	4295	390.45	420	361
BBKP	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	550	50.00	50	50
BNGA	490	480	470	480	510	630	570	550	550	570	600	5900	536.36	486	568
GJTL	210	220	205	205	210	200	210	210	210	210	220	2310	210.00	210	212
CTRP	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	550	50.00	50	50
BTEL	50	50	50	51	50	50	50	50	50	51	50	552	50.18	50.2	50.2
INDF	860	880	870	860	880	880	920	970	990	960	960	10030	911.82	870	960
ITMG	69	69	69	70	72	86	77	76	78	85	79	830	75.45	69.8	79
JPFA	420	430	420	410	410	425	490	460	470	465	475	4875	443.18	418	472
ASGR	51	51	50	50	51	51	56	58	63	58	63	602	54.73	50.6	59.6
MDLN	53	54	59	67	75	70	74	73	76	81	81	763	69.36	61.6	77
META	88	87	90	90	90	88	88	87	88	85	83	964	87.64	89	86.2
GGRM	480	480	470	470	470	480	480	480	480	480	470	5240	476.36	474	478
SPMA	110	114	111	117	114	111	111	117	116	120	127	1268	115.27	113.2	118.2
SULI	195	210	210	205	210	205	205	210	220	230	225	2325	211.36	206	218
TMPI	57	54	53	55	57	55	53	55	54	54	54	601	54.64	55.2	54
ADHI	265	265	275	270	270	285	280	280	280	270	275	3015	274.09	269	277
ADMF	2400	2400	2400	2375	2400	2375	2400	2400	2400	2400	2425	26375	2397.73	2395	2405
AALI	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	550	50.00	50	50

BBCA	2350	2300	2400	2575	2600	2575	2700	2800	2750	2825	2825	28700	2609.09	2445	2780
BBNI	650	670	700	670	670	690	690	680	680	680	700	7480	680.00	672	686
BBRI	4075	3925	4100	4225	4175	4150	4225	4275	4525	4625	4375	46675	4243.18	4100	4405
BDMN	2525	2500	2475	2500	2475	2500	2475	2450	2475	2550	2625	27550	2504.55	2495	2515
BHIT	159	157	158	165	160	158	155	157	153	153	150	1725	156.82	159.8	153.6
BKSL	50	55	52	50	52	52	52	52	53	55	57	580	52.73	51.8	53.8
BRPT	530	530	540	540	570	580	620	610	620	640	650	6430	584.55	542	628
ADMG	88	70	66	70	68	80	74	74	73	80	75	818	74.36	72.4	75.2
CTRS	235	235	235	225	235	235	240	245	240	235	235	2595	235.91	233	239



Rasio Kumulatif Saham Setelah Publikasi Informasi Keuangan di Website

Perusahaan

Kode Emiten	t,t+1	t+1,t+2	T+2,t+3	T+3,t+4	T+4,t+5	Total
AISA	0	0	0	0	0	0
WIKA	0	0	0	0	0	0
BISI	0	0	0	0	0	0
INKP	-0.00719	0.021739	0.028369	0.068966	0.032258	0.144137
BNII	0	0	0	0	0	0
AKRA	0	0	0	0.04	-0.03846	0.001538
TKIM	0	0	-0.02564	-0.07895	-0.15714	-0.26173
BBKP	0	0	0	0	0	0
BNGA	-0.09524	-0.03509	0	0.036364	0.052632	-0.04133
GJTL	0.05	0	0	0	0.047619	0.097619
CTRP	0	0	0	0	0	0
BTEL	0	0	0	0.02	-0.01961	0.000392
INDF	0.045455	0.054348	0.020619	-0.0303	0	0.090118
ITMG	-0.10465	-0.01299	0.026316	0.089744	-0.07059	-0.07217
JPFA	0.152941	-0.06122	0.021739	-0.01064	0.021505	0.124323
ASGR	0.098039	0.035714	0.086207	-0.07937	0.086207	0.226802
MDLN	0.057143	-0.01351	0.041096	0.065789	0	0.150515
META	0	-0.01136	0.011494	-0.03409	-0.02353	-0.05749
GGRM	0	0	0	0	-0.02083	-0.02083
SPMA	0	0.054054	-0.00855	0.034483	0.058333	0.138323
SULI	0	0.02439	0.047619	0.045455	-0.02174	0.095725
TMPI	-0.03636	0.037736	-0.01818	0	0	-0.01681
ADHI	-0.01754	0	0	-0.03571	0.018519	-0.03474
ADMF	0.010526	0	0	0	0.010417	0.020943
AALI	0	0	0	0	0	0
BBCA	0.048544	0.037037	-0.01786	0.027273	0	0.094996
BBNI	0	-0.01449	0	0	0.029412	0.014919
BBRI	0.018072	0.011834	0.05848	0.022099	-0.05405	0.056432
BDMN	-0.01	-0.0101	0.010204	0.030303	0.029412	0.049818
BHIT	-0.01899	0.012903	-0.02548	0	-0.01961	-0.05117
BKSL	0	0	0.019231	0.037736	0.036364	0.09333
BRPT	0.068966	-0.01613	0.016393	0.032258	0.015625	0.117113
ADMG	-0.075	0	-0.01351	0.09589	-0.0625	-0.05512
CTRS	0.021277	0.020833	-0.02041	-0.02083	0	0.000868

Lampiran 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	34	-.2617313	.2268022	.02666229 ₃	.0881096174
IFR	34	3.00	36.00	19.0588	9.30605
Harga Saham Sebelum Publikasi IFR	34	50.00	4100.00	552.7353	934.56072
Harga Saham Sesudah Publikasi IFR	34	25.00	4405.00	584.2412	997.43085
Valid N (listwise)	34				



Lampiran 6. Hasil Uji Normalitas

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		IFR	Harga Saham
N		34	34
Normal Parameters(a,b)	Mean	19.0588	.026662293
	Std. Deviation	9.30605	.0881096174
Most Extreme Differences	Absolute	.127	.171
	Positive	.100	.171
	Negative	-.127	-.116
Kolmogorov-Smirnov Z		.739	.997
Asymp. Sig. (2-tailed)		.645	.273

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Harga Saham Sebelum Publikasi IFR	Harga Saham Setelah Publikasi IFR
N		34	34
Normal Parameters(a,b)	Mean	552.7353	584.2412
	Std. Deviation	934.56072	997.43085
Most Extreme Differences	Absolute	.299	.288
	Positive	.299	.283
	Negative	-.295	-.288
Kolmogorov-Smirnov Z		1.742	1.676
Asymp. Sig. (2-tailed)		.005	.007

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.



Lampiran 7. Hasil Regresi Linear Sederhana

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	IFR(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: HargaSaham

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.527(a)	.278	.255	.0760430444

a Predictors: (Constant), IFR

b Dependent Variable: HargaSaham

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.071	1	.071	12.304	.001(a)
	Residual	.185	32	.006		
	Total	.256	33			

a Predictors: (Constant), IFR

b Dependent Variable: HargaSaham

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	-.068	.030		-2.275	.030
	IFR	.005	.001	.527	3.508	.001

a Dependent Variable: HargaSaham



Residuals Statistics(a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.05346339 2	.11119049 0	.02666229 3	.0464326255	34
Std. Predicted Value	-1.726	1.820	.000	1.000	34
Standard Error of Predicted Value	.013	.027	.018	.004	34
Adjusted Predicted Value	-.04221167 0	.11936107 3	.02765002 8	.0459701603	34
Residual	-.20826785 27	.21540196 24	.00000000 00	.0748820137	34
Std. Residual	-2.739	2.833	.000	.985	34
Stud. Residual	-2.919	2.880	-.006	1.018	34
Deleted Residual	-.23657350 24	.22268041 97	.00098773 55	.0800569214	34
Stud. Deleted Residual	-3.354	3.294	-.001	1.102	34
Mahal. Distance	.013	3.314	.971	.875	34
Cook's Distance	.000	.579	.035	.101	34
Centered Leverage Value	.000	.100	.029	.027	34

a. Dependent Variable: HargaSaham



Lampiran 8. Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test Harga Saham Sebelum dan Sesudah Publikasi Informasi Keuangan di Website Perusahaan

Wilcoxon Signed Ranks Test

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
Harga Saham Sesudah Publikasi IFR - Harga Saham Sebelum Publikasi IFR	Negative Ranks	5(a)	11.50	57.50
	Positive Ranks	22(b)	14.57	320.50
	Ties	7(c)		
	Total	34		

a Harga Saham Sesudah Publikasi IFR < Harga Saham Sebelum Publikasi IFR

b Harga Saham Sesudah Publikasi IFR > Harga Saham Sebelum Publikasi IFR

c Harga Saham Sesudah Publikasi IFR = Harga Saham Sebelum Publikasi IFR

Test Statistics(b)

	Harga Saham Sesudah Publikasi IFR - Harga Saham Sebelum Publikasi IFR
Z	-3.160(a)
Asymp. Sig. (2-tailed)	.002

a Based on negative ranks.

b Wilcoxon Signed Ranks Test