

**PENGARUH PELAPORAN KEUANGAN DI INTERNET
TERHADAP REAKSI PASAR
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Kompas 100 Periode 2011)**

Oleh:

Herdhita Akhiruddin

Dosen Pembimbing:

Prof. Dr. Sutrisno T., Ak.

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Jl. MT. Haryono 165, Malang, Telp/Fax. (0341) 567040

ABSTRACT

The purpose of this research is to get empirical evidence about the impact of internet financial reporting toward the market reaction that indicated on abnormal stock return, also to get empiric evidence occurrence on abnormal stock return during financial information publication and about the difference between the abnormal stock return before and after financial information published on the company's website. This research use 58 companies which list on Indeks Kompas 100 in the year of 2011 as sample and selected by purposive sampling. This research testing three hypothesis using simple regression, one sample t-test, and wilcoxon signed rank test. The result of this research indicate that degree of financial information disclosure presented on the website is not has impact toward the market reaction. On the other side, this research also indicate the occurrence of abnormal stock return and indicate that there is difference between abnormal stock return before and after financial information published on the company's website.

Keywords: Internet Financial Reporting, Degree of Financial Information Disclosure, Abnormal Stock Return.

PENDAHULUAN

Pelaporan merupakan komponen penting dalam setiap kegiatan, baik sebagai media pengungkapan (*disclosure*) maupun perangkat evaluasi dan monitoring bagi perusahaan terbuka. Pengungkapan informasi yang relevan dan secara terbuka mengenai perusahaan merupakan wujud transparansi dan akuntabilitas manajemen kepada para *stakeholder*. Pengungkapan informasi tersebut harus memadai agar dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor, kreditor, dan pengguna informasi lainnya dalam mengantisipasi kondisi ekonomi yang semakin berubah (Almilia dan Retrinasari, 2007).

Internet telah menjadi alat komunikasi yang semakin luas digunakan oleh masyarakat, termasuk dalam sektor bisnis. 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. Internet mempunyai beberapa karakteristik dan keunggulan seperti mudah menyebar (*pervasiveness*), tidak mengenal batas (*borderless-ness*), *real-time*, berbiaya rendah (*low cost*), dan mempunyai interaksi yang tinggi (*high interaction*) (Ashbaugh *et al.*, 1999). Karakteristik yang lengkap tersebut membuat internet dapat dengan mudah diterima dan menjadi sangat populer di masyarakat.

Praktik *Internet Financial Reporting* (IFR) telah berkembang pesat di berbagai negara. Hasil penelitian Lymer, Debrecey, dan Gray (1999) dengan sampel 660 perusahaan dari 22 negara yang termasuk ke dalam 30 perusahaan terbesar pada Dow Jones Global Index menunjukkan bahwa hanya 14% perusahaan yang tidak memiliki website dan 25% memiliki website tetapi tidak digunakan untuk melaporkan informasi keuangan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan telah menganggap internet sebagai media penting untuk menyebarkan informasi perusahaan kepada pemangku kepentingan (Lakhal dan Boubaker, 2005). Perusahaan mempunyai beberapa alasan atau motif dalam mengadopsi IFR. Memperluas jangkauan penyampaian informasi, memberikan informasi yang *up to date*, efisiensi dan efektifitas merupakan beberapa alasan mengapa perusahaan mengadopsi IFR (FASB, 2000 yang dikutip oleh Kelton dan Yang, 2008). 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). Hicks dan Bacque (2008) yang dikutip oleh 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.

Lai *et al.* (2009) 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 reaksi pasar. Menurut Hartono (2007), suatu pengumuman atau informasi memiliki kandungan informasi jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut dipublikasikan. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan *abnormal return* dari sekuritas yang bersangkutan. Rohman (2001) menjelaskan bahwa suatu informasi akan memiliki nilai jika keberadaan informasi tersebut menyebabkan investor melakukan transaksi di pasar modal. Transaksi ini tercermin melalui perubahan *abnormal return* saham.

Penelitian mengenai IFR juga pernah 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.* (2009), hasilnya membuktikan bahwa perusahaan yang menerapkan IFR dan perusahaan dengan tingkat pengungkapan informasi yang tinggi cenderung mempunyai *abnormal return* yang lebih besar. Penelitian ini mencoba mengembangkan penelitian Lai, *et al* (2009). Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh tingkat pengungkapan informasi yang disajikan di *website* perusahaan terhadap reaksi pasar yang tercermin dari adanya *abnormal return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 selama tahun 2011.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Konsep pasar efisien pertama kali dikemukakan dan dipopulerkan oleh Fama (1970). Dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* yang tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga, volume dan frekuensi saham yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Lai *et al* (2009) mengatakan bahwa informasi mengenai pengumuman laba perusahaan dapat mengakibatkan perubahan harga saham karena informasi tersebut merupakan informasi yang berguna bagi investor. Yang perlu diperhatikan bahwa

harga terbentuk melalui proses transaksi atau bertemunya penawaran dan permintaan yang secara otomatis akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham atau bisa dikatakan bahwa perubahan harga saham akan diikuti dengan peningkatan frekuensi perdagangan.

Teori Sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibanding pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Hargyantoro, 2010).

Teori Sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis (Hargyantoro, 2010).

Hubungan Tingkat Pengungkapan Informasi yang Disajikan pada *Website* Perusahaan dengan *Abnormal Return* 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.*, 2009)

Ettredge *et al.* (1999) yang dikutip Lai *et al.* (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 *abnormal return* saham. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis pertama dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Tingkat pengungkapan informasi yang disajikan di *website* perusahaan berpengaruh positif terhadap *abnormal return* saham.

***Abnormal Return* yang Terjadi antara Sebelum dan Setelah 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 informasi yang dipublikasikan adalah *badnews*.

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 *abnormal return* saham. Oleh karena itu, hipotesis kedua dan ketiga dari penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Terjadi *abnormal return* saham antara sebelum hingga setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

H3 : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham antara sebelum dan setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 selama periode 2011. Indeks Kompas 100 merupakan indeks yang dirilis atas kerjasama harian Kompas 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). Pemilihan sampel penelitian berdasarkan pada *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Tabel 1
Proses Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah
1. Perusahaan publik yang sahamnya pernah terdaftar di Indeks Kompas 100 selama periode 2011	115
2. Perusahaan publik yang tidak terdaftar di Indeks Kompas 100 secara berturut-turut selama periode 2011	(42)
3. Perusahaan yang melakukan <i>corporate action</i>	(1)
4. Perusahaan yang tidak memiliki <i>website</i> resmi	(4)
5. Perusahaan yang tidak mempublikasikan informasi keuangan di <i>website</i> perusahaan atau mempublikasikan tetapi memiliki informasi yang kurang relevan sesuai <i>Internet Disclosure Index</i>	(9)
6. Perusahaan yang tanggal publikasi informasi keuangannya tidak diketahui dengan jelas	(1)
Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	58

Variabel Penelitian

Penelitian ini bermaksud untuk menguji pengaruh *Internet Financial Reporting* (IFR) terhadap reaksi pasar. Reaksi investor ditunjukkan dengan adanya pergerakan *return* harga saham dan perbedaan harga saham sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

1. Internet Financial Reporting

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) diprosikan ke dalam tingkat pengungkapan informasi yang disajikan dalam IFR tersebut. Dasar penentuan tingkat pengungkapan informasi yang disajikan dilakukan dengan menggunakan *Internet Disclosure Index* (IDI) yang dikembangkan oleh Spanos (2006).

2. Abnormal Return Saham

Dalam penelitian ini variabel *abnormal return* saham merupakan variabel terikat untuk menguji hipotesis 1. Variabel terikat (*dependent*) merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Ada tiga model yang digunakan untuk mengestimasi *abnormal return* yaitu, model yang disesuaikan dengan rata-rata (*mean adjusted model*), model pasar (*market model*), dan model yang disesuaikan dengan pasar (*market adjusted model*) (Widyaputra, 2006). *Return* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham dalam penelitian ini adalah *return* saham yang tidak normal (*abnormal return*). *Abnormal return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* saham yang digunakan dalam hipotesis 1 dan hipotesis 3 dapat dihitung dengan rumus (Widyaputra, 2006).

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Actual return saham ($R_{i,t}$) dapat diperoleh dengan mencari selisih antara harga saham penutupan harian dikurangi harga saham hari sebelumnya kemudian dibagi dengan harga saham hari sebelumnya (Widyaputra, 2006).

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

Selanjutnya *expected return* [$E(R_{i,t})$] dihitung dengan menggunakan *Market Adjusted Model*. Dalam model ini *expected return* merupakan *return* saham yang diukur dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *return* ini diperoleh dengan cara mencari selisih antara IHSG pada hari tertentu dikurangi IHSG hari sebelumnya kemudian dibagi IHSG hari sebelumnya (Widyaputra, 2006).

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Abnormal return saham juga digunakan untuk menguji hipotesis 2 dalam penelitian ini dengan menentukan nilai kumulatif *abnormal return* saham selama periode jendela. Dalam pengujian hipotesis 2, *abnormal return* dibagi menjadi nilai kumulatif *abnormal return* sebelum dan nilai kumulatif *abnormal return* sesudah periode jendela, data kemudian dibandingkan dengan nilai kumulatif *abnormal return* pada periode jendela.

Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif dilakukan dengan menggunakan teknik perhitungan statistika. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan statistik inferensial. Menurut Ghazali (2009), Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dan menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian. 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), 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.

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

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.

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
AR Saham	58	-0,1495107	0,1311531	-0,018923848	0,0448794482
Skor IDI	58	7,00	39,00	23,5517	5,86447
AR Sebelum Publikasi	58	-0,0934320	0,3248816	0,007276363	0,0627682851
AR Setelah Publikasi	58	-0,1711224	0,1925250	-0,012222520	0,0577159294
Valid N (listwise)	58				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada tabel 2 di atas, diperoleh data sebanyak 58 data observasi yang berasal dari perkalian antara jumlah perusahaan sampel (58 perusahaan) dengan periode penelitian (1 tahun). Hasil statistik deskriptif pada variabel *Abnormal Return* (AR) Saham menunjukkan nilai minimum sebesar -0,1495107, nilai maksimum sebesar 0,1311531, dengan rata-rata sebesar -0,018923848, dan standar deviasi 0,0448794482. Standar deviasi yang lebih besar daripada rata-ratanya menunjukkan bahwa data memiliki kecenderungan tersebar.

Hasil statistik deskriptif pada variabel Skor IDI yang diprosikan ke dalam tingkat pengungkapan informasi yang disajikan menunjukkan nilai minimum sebesar 7,00, nilai maksimum sebesar 39 dengan rata-rata sebesar 23,5517, dan standar deviasi 5,86447. Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata menunjukkan bahwa data mengelompok di sekitar rata-rata. Skor maksimal dari variabel skor IDI adalah 50, sedangkan dari hasil statistik deskriptif dapat dilihat bahwa informasi yang disampaikan perusahaan di Indonesia berkisar dari 7 sampai 39, tidak ada perusahaan sampel yang mencapai skor sempurna yaitu 50. Hal tersebut menunjukkan bahwa penggunaan *website* perusahaan sebagai media untuk menyampaikan informasi keuangan di Indonesia masih dalam tahap sedang berkembang.

Hasil statistik deskriptif pada variabel AR sebelum publikasi IFR di *website* perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar -0,0934320, nilai maksimum sebesar 0,3248816 dengan rata-rata sebesar 0,007276363, dan standar deviasi 0,0627682851. Standar deviasi yang lebih besar daripada rata-ratanya menunjukkan bahwa data memiliki kecenderungan tersebar. Sedangkan, hasil statistik deskriptif pada variabel AR setelah publikasi IFR di *website* perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar -0,1711224, nilai maksimum sebesar 0,1925250, dengan rata-rata sebesar -0,012222520, dan standar deviasi 0,0577159294. Standar deviasi yang lebih besar daripada rata-ratanya menunjukkan bahwa data memiliki kecenderungan tersebar. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa rata-rata *abnormal return* saham pada saat penutupan (*closing price*) setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan lebih rendah sebesar 0,019498883 dari rata-rata *abnormal return* saham pada saat penutupan (*closing price*) sebelum publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

Tabel 3
Hasil Analisis Statistik Deskriptif *Abnormal Return* Saham

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
AR Saham t-5 / t-4	58	-0,0486578	0,0787811	-0,000991917	0,0155542998
AR Saham t-4 / t-3	58	-0,0366253	0,0381762	-0,001556478	0,0122269922
AR Saham t-3 / t-2	58	-0,0286271	0,0162296	-0,002853741	0,0082330626
AR Saham t-2 / t-1	58	-0,0609336	0,0280098	-0,004776470	0,0147647069
AR Saham t-1 / t	58	-0,0339834	0,0444984	-0,001806110	0,0157883213
AR Saham t / t1	58	-0,0446756	0,0548657	-0,004014388	0,0143524557
AR Saham t1 / t2	58	-0,0377235	0,0504507	-0,001004424	0,0138385259
AR Saham t2 / t3	58	-0,0325409	0,0917623	-0,002427702	0,0180392080
AR Saham t3 / t4	58	-0,0543890	0,0368262	-0,002199203	0,0121845654
AR Saham t4 / t5	58	-0,0638324	0,0713900	0,002706584	0,0192077191
Valid N (listwise)	58				

Tabel 3 di atas mendeskripsikan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi *abnormal retrun* saham perusahaan sampel. Secara garis besar, *abnormal return* saham selama periode pengamatan memiliki nilai minimum negatif dan nilai maksimum positif. Rata-rata *abnormal return* selama periode pengamatan sebagian besar juga bernilai negatif. Nilai negatif pada *abnormal return* saham menunjukkan adanya reaksi pasar yang direspon secara negatif, dan nilai positif pada *abnormal return* saham menunjukkan adanya reaksi pasar yang direspon secara positif. Investor akan memberikan respon positif jika informasi yang dipublikasikan adalah *goodnews* dan investor akan memberikan respon negatif jika informasi yang dipublikasikan adalah *badnews*. Tabel 3 juga menunjukkan secara garis besar standar deviasi *abnormal return* saham selama periode pengamatan memiliki nilai yang lebih besar dari pada rata-ratanya. Artinya, data hasil pengamatan memiliki kecenderungan tersebar.

Hasil Uji Regresi Linear Sederhana

Hasil uji regresi linear sederhana yang digunakan dalam pengujian hipotesis 1 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Linear Sederhana

Variabel	Koefisien (B)	T Hitung	Nilai Probabilitas	Keterangan
(Konstanta)	-0,010			
Skor IDI	0,000	-0,385	0,702	Tidak Signifikan
R	= 0,051	R Square	= 0,003	$\alpha = 0,05$
F hitung	= 0,148	Sign. F	= 0,702	

Berdasarkan hasil uji regresi linear sederhana, didapatkan nilai probabilitas sebesar 0,702 atau lebih besar dari α 0,05. Nilai koefisien regresi b1 bernilai negatif 0,000. Dengan demikian hipotesis 1 yang diajukan tidak didukung atau ditolak, yakni tingkat pengungkapan informasi yang disajikan di *website* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham. Variabel terikat pada regresi ini adalah reaksi pasar yang diprosikan ke dalam

abnormal return saham (Y) sedangkan variabel bebasnya adalah tingkat pengungkapan informasi keuangan yang diproksikan ke dalam skor IDI (X). Model regresi berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

$$Y = -0,010 + 0,000 X + e$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah:

1. $a = -0,010$

Nilai konstanta ini menunjukkan bahwa apabila tidak ada variabel tingkat pengungkapan informasi yang disajikan ($X=0$), maka nilai harga saham akan berkurang 0,010.

2. $b_1 = 0,000$

Nilai parameter atau koefisien regresi b_1 ini menunjukkan bahwa jika setiap variabel IFR imeningkat 1, maka Harga Saham akan meningkat sangat kecil di bawah 0,01%. Selain itu, dapat diketahui derajat R square sebesar 0,3%. Hal ini menunjukkan kemampuan variabel skor IDI untuk menjelaskan variabel Harga Saham hanya sebesar 0,3%, sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain. Derajat R square yang nilinya kecil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel tingkat pengungkapan informasi keuangan yang diproksikan ke dalam skor IDI dalam menjelaskan variabel harga saham sangat terbatas.

Hasil Uji *One Sample T-Test*

Untuk melihat ada tidaknya *abnormal retrun* yang signifikan pada saat sebelum sampai dengan setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan akan dibuktikan dengan alat uji statistik *one sample t-test*.

Tabel 5
Hasil Uji *One Sample T-Test*

	Test Value = 0			Keterangan
	t	Perbedaan Rata-rata	Nilai Probabilitas	
AR t-5 / t-4	-0,486	-0,0009919166	0,629	tidak signifikan
AR t-4 / t-3	-0,969	-0,0015564777	0,336	tidak signifikan
AR t-3 / t-2	-2,640	-0,0028537407	0,011	signifikan
AR t-2 / t-1	-2,464	-0,0047764700	0,017	signifikan
AR t-1 / t	-0,871	-0,0018061105	0,387	tidak signifikan
AR t / t1	-2,130	-0,0040143879	0,037	signifikan
AR t1 / t2	-0,553	-0,0010044238	0,583	tidak signifikan
AR t2 / t3	-1,025	-0,0024277020	0,310	tidak signifikan
AR t3 / t4	-1,375	-0,0021992026	0,175	tidak signifikan
AR t4 / t5	1,073	0,0027065835	0,288	tidak signifikan

A = 0,05

Berdasarkan hasil uji statistik pada Tabel 5, jika nilai probabilitas yang bernilai di atas α 0,05, maka hipotesis 2 (H2) ditolak. Sedangkan jika nilai probabilitas yang bernilai di bawah α 0,05, maka hipotesis 2 (H2) diterima. Dapat dilihat pada Tabel 5 bahwa nilai probabilitas yang bernilai di bawah α 0,05 terdapat dalam pengamatan *abnormal return* saham pada t-3/t-2, t-2/t-3, dan t/t1, dan ketiganya memiliki rata-rata *abnormal return* saham yang bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi reaksi pasar pada periode pengamatan t-3/t-2, t-2/t-3, dan t/t1, yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* pada

saat tersebut. Jika terjadinya *abnormal return* saham sebelum publikasi informasi keuangan (t), maka hal ini menunjukkan adanya kebocoran informasi sebelum publikasi informasi keuangan, dan jika *abnormal return* terjadi setelah publikasi informasi keuangan (t), maka informasi keuangan yang dipublikasikan direspon oleh pasar. *Abnormal return* tersebut bernilai negatif yang berarti pasar merespon informasi keuangan yang dipublikasikan pada *website* perusahaan dari adanya informasi *badnews*.

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Pengujian terhadap hipotesis 3 penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti secara empiris apakah terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum publikasi informasi keuangan di *website* dan *abnormal return* saham setelah publikasi informasi keuangan di *website*. Uji beda dua rerata yang digunakan adalah *wilcoxon signed rank test*.

Tabel 6
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Test

N	Signed Rank	Mean Rank
35	Negative Ranks	32,66
23	Positive Ranks	24,70
0	Ties	
58	Total	
Z	= -2,226	
Nilai Probabilitas	= 0,026	

Berdasarkan hasil uji *wilcoxon signed rank test*, didapatkan tingkat probabilitas sebesar 0,026, lebih besar dari α (0,05). Dengan demikian, hipotesis yang diajukan (H3) didukung, yakni terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan antara sebelum dan sesudah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

1. Pengaruh Internet Financial Reporting terhadap *Abnormal Return* Saham

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 1 yang telah dilakukan, mengenai pengaruh *Internet Financial Reporting* (IFR) yang diprosikan dalam skor IDI tingkat pengungkapan informasi yang disajikan terhadap *abnormal return* saham, dapat disimpulkan IFR tidak memiliki pengaruh terhadap *abnormal return* saham. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Lai *et al* (2007). Penelitian Lai *et al*. (2007) menyatakan semakin tinggi tingkat pengungkapan informasi yang disajikan di *website* perusahaan, akan menyebabkan peningkatan *abnormal return*.

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 terjadinya *abnormal return* saham, dari hasil pengujian yang dilakukan terhadap perusahaan sampel. Namun, dalam penelitian ini, IFR tidak mempunyai pengaruh terhadap *abnormal return* saham. Hal tersebut terjadi karena IFR menyediakan informasi yang kurang relevan bagi pasar sehingga tidak direspon oleh investor. Kemampuan variabel skor IDI untuk menjelaskan variabel *abnormal return* saham yang relatif kecil ini menunjukkan bahwa kemampuan *Internet Financial Reporting* dalam menjelaskan variabel *abnormal return* saham masih sangat terbatas. Lebih banyak faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi reaksi pasar, seperti tingkat inflasi, kondisi ekonomi dan politik, dan informasi akuntansi lainnya.

Agustina dan Kianto (2012) pernah meneliti pengaruh informasi laba akuntansi terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 selama tahun 2010. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara laba akuntansi dengan *abnormal return* saham perusahaan. Pelaku pasar memberikan respon yang positif terhadap perusahaan emiten yang mengumumkan laba yang tercermin dari terjadinya *abnormal return*. Virginia, Manurung, dan Muliawati (2012) juga pernah melakukan penelitian mengenai pengaruh pengumuman *earnings* terhadap *abnormal return* pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Kompas 100 selama periode 2009-2011. Dan hasilnya menunjukkan bahwa pengumuman *earnings* sampai ke pasar dan memiliki kandungan informasi yang mempengaruhi perubahan *abnormal return* saham, artinya bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman *earnings*.

Penelitian-penelitian tersebut mengindikasikan bahwa investor merespon informasi atas pengumuman laba dengan terjadinya *abnormal return* saham. Sedangkan hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa IFR belum mampu mempengaruhi investor untuk merespon informasi. Investor mengalami keterbatasan untuk merespon informasi yang disajikan di *website* perusahaan karena informasi yang disajikan kurang relevan. Informasi akuntansi seperti pengumuman laba akuntansi telah dibuktikan secara empiris lebih mudah untuk direspon oleh investor yang dapat menjadi pertimbangan yang lebih cepat bagi investor untuk membuat keputusan berinvestasi.

2. Abnormal Return Saham Selama Periode Publikasi Internet Financial Reporting

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 2 yang telah dilakukan, mengenai terjadinya *abnormal return* saham antara sebelum hingga setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan, dapat disimpulkan bahwa terjadi reaksi pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* saham pada saat $t-3/t-2$, $t-2/t-3$, dan $t/t1$. Terjadinya *abnormal return* saham pada saat sebelum maupun setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan menunjukkan bahwa informasi keuangan yang dipublikasikan direspon oleh pasar. Dalam pengujian statistik di atas, dapat dilihat adanya kebocoran informasi keuangan sebelum publikasi karena *abnormal return* terjadi sebelum publikasi dilakukan. *Abnormal return* tersebut juga bernilai negatif yang berarti pasar merespon negatif dengan adanya informasi keuangan yang dipublikasikan pada *website* perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena informasi keuangan yang dipublikasikan oleh sebagian besar perusahaan sampel adalah *badnews*, sehingga menyebabkan terjadinya respon negatif oleh para investor.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 3 yang telah dilakukan, mengenai ada atau tidaknya perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan, dapat disimpulkan terdapat perbedaan *abnormal return* saham antara sebelum dan setelah 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 reaksi pasar yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan. Jika informasi yang disajikan adalah *goodnews* maka *abnormal return* saham setelah publikasi informasi keuangan cenderung lebih tinggi dari *abnormal return* saham sebelum publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan. Namun jika informasi yang disajikan adalah *badnews*, maka *abnormal return* saham setelah publikasi informasi keuangan cenderung lebih rendah dari *abnormal return* saham sebelum publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan. Dalam penelitian ini, berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan dan hasil statistik deskriptif, rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan menunjukkan adanya perbedaan yaitu sebesar 0,007276363 dan -0,012222520 bernilai negatif 0,019498883, artinya *abnormal return* saham setelah publikasi informasi

keuangan di *website* perusahaan lebih rendah dari *abnormal return* saham sebelum publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan. Hal ini terjadi karena informasi keuangan yang dipublikasikan oleh sebagian besar perusahaan sampel adalah *badnews*, sehingga menyebabkan penurunan harga saham setelah publikasi informasi tersebut.

PENUTUP

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*. Berikut hasil dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan:

1. Tingkat pengungkapan informasi keuangan yang disajikan di *website* perusahaan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return* saham. Informasi keuangan yang disajikan di *website* perusahaan menyediakan informasi yang kurang relevan bagi pasar sehingga tidak direspon oleh investor yang dapat mempengaruhi reaksi pasar yang tercermin dari adanya *abnormal return* saham.
2. Terjadi *abnormal return* saham antara sebelum hingga setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.
3. Terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan antara sebelum dan setelah publikasi informasi keuangan di *website* perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

1. Faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *abnormal return* saham seperti tingkat bunga, tingkat inflasi, kondisi ekonomi dan politik, serta informasi akuntansi lain seperti pengumuman *earnings* tidak menjadi pertimbangan dalam penelitian ini.
2. Penelitian ini tidak membedakan jenis informasi yang dipublikasikan di *website* perusahaan apakah *good news* atau *bad news*.
3. Tingkat pengungkapan informasi diasumsikan sama setiap tahun. Kondisi ini kurang mencerminkan informasi mengenai perubahan dalam isi dan penyajian informasi pada *website* perusahaan.

Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan faktor-faktor lain yang juga dapat mempengaruhi *abnormal return* saham seperti tingkat bunga, tingkat inflasi, kondisi ekonomi dan politik, serta informasi akuntansi lain seperti pengumuman *earnings* dan sebagainya.
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.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mencakup kriteria tingkat pengungkapan informasi yang dapat berubah setiap saat pada *website* perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Lidya dan Kianto, Ferlysia. 2012. Pengaruh Informasi Akuntansi terhadap Abnormal Return pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45. *Jurnal Akuntansi*, 4 (2): 135-152.
- Akbar, Ahmad Rhoma. 2001. *Persepsi Pemakai Laporan Keuangan terhadap Penyajian Online Financial Reporting yang User Friendly*. Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.

- Almilia, Luciana Spica. 2008. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Sukarela “Internet Financial and Sustainability Reporting”. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 12 (2): 117-131.
- 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.
- Ball, R.J dan Brown, Philip. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6: 259-178.
- 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
- Damayanti, Kartika dan Supatmi. 2012. *Internet Financial Reporting (IFR) dan Reaksi Pasar*. Proceeding Pekan Ilmiah Dosen. Salatiga: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- 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.
- Dutta, Probal dan Sudipta, Bose. 2007. *Web-based Corporate Reporting in Bangladesh: An Exploratory Study*. (<http://ssrn.com/abstract=1098741>) diakses 21 Desember 2012.
- Erwinsyah. 2012. *Perubahan Abnormal Return dan Trading Volume Activity Sebelum dan Sesudah Krisis Energi di Jepang*. Skripsi. Palu: Fakultas Ekonomi Universitas Tadakulo.
- Ettredge, M., V. J. Richardson, and S. Scholz. 2002. “Dissemination of Information for Investors at Corporate Web sites”. *Journal of Accounting and Public Policy*, 21: 357-369.
- Fama, E. F., L. Fisher, M. C. Jensen and R. Roll.1969. “The Adjustment of Stock Prices to New Information”. *International Economic Review*, 10(1): 1-21.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) dalam Statement of Financial Concept (SFAC) No. 1
- Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hargyantoro, Febrian. 2010. *Pengaruh Internet Financial Reporting dan Tingkat Pengungkapan Informasi Website terhadap Frekuensi Perdagangan Saham Perusahaan*. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPF. Yogyakarta.
- 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 2012
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indonesia Stock Exchange. 2010. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Indonesia Stock Exchange.
- Indonesia Stock Exchange. 2012. *IDX Fact Book 2012*. Jakarta: Indonesia Stock Exchange.

- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- 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.
- Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-38/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996
- Kieso, Donald E. and Jerry J. Weygandt. 2010. *Intermediate Accounting*, Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat
- 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.
- Kusumawardani, Arum. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pelaporan Keuangan Melalui Internet (Internet Financial Reporting) dalam Website Perusahaan*. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Lai, S., C. Lin, H. Lee and F. H. Wu. 2007. An Empirical Study of The Impact of Internet Financial on Reporting Stock Prices. (<http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm>) di akses pada tanggal 16 Oktober 2012.
- Petravick, Simon and John Gillet. 1996. *Financial Reporting on the World Wid Web*. (<http://proquest.com>) diakses pada tanggal 23 September 2012
- Pfaffenberg, Bryan. 1995. *Microsoft Windows 95 Internet Kit*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Pramana, Adi. 2012. *Analisis Perbandingan Trading Volume Activity dan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Pemecahan Saham*. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- 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 2012.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Cetakan ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- 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 2012.
- Standar Akuntansi Keuangan No.1 tahun 2000.
- Sunaryah. 2000. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: Unit Penerbitan dan Percetakan Akademi Perusahaan YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Virginia, Sheila; Manurung, Elizabeth Tiur; dan Muliawati. 2012. Pengaruh Pengumuman Earnings terhadap Abnormal Return Saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8 (1): 1-20
- Widyaputra, Dyaksa. 2006. *Analisis Perbandingan Kinerja Perusahaan & Abnormal Return Saham Sebelum & Sesudah Merger dan Akuisisi*. Tesis. Semarang: Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Yulia, Dina. 2011. *Pengaruh Internet Financial Reporting Terhadap Harga Saham*. Skripsi. Malang: Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya.