



**ANOMALI REAKSI INVESTOR TERHADAP PENGUMUMAN
LABA *GOOD NEWS* DAN LABA *BAD NEWS*
(STUDI KASUS : PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERDAFTAR PADA BEI
PERIODE 2007 – 2009)**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Manajemen**

Oleh:

**MUTIA VERWITA SARI
BP 07 152 090**

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi
Universitas Andalas
Padang
2011**

	No. Alumni Universitas	MUTIA VERWITA SARI	No. Alumni Fakultas
	a).Tempat/Tgl Lahir: Padang / 28 Maret 1988 b). Nama Orang Tua: H. Wirman Dahlan, SE dan Hj. Syafni, S.Pd c). Fakultas: Ekonomi d). Jurusan: Manajemen e). No. BP: 07152090 f) Tgl Lulus 5 Mei 2011 g). Predikat Lulus : Sangat Memuaskan h). IPK : 3.34 i) Lama Studi : 3 Tahun 9 Bulan j). Alamat Orang Tua : Jl. Kencur No. 1A, Tabing Padang		

**Anomali Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Laba Good News dan Laba Bad News
(Studi Kasus : Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di BEI Periode 2007 – 2009)**

Skripsi S1 oleh Mutia Verwita Sari, Pembimbing Rida Rahim, SE, ME

ABSTRAK

Skripsi ini meneliti reaksi investor terhadap pengumuman laba *good news* dan laba *bad news* pada perusahaan yang terdaftar di LQ 45 Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2009. Penelitian ini nantinya akan memberikan gambaran apakah terdapat anomali pasar efisien yang menyimpang dari teori efisiensi pasar. Untuk membantu memenuhi tujuan tersebut, penelitian ini menggunakan *market model* untuk menganalisis *abnormal return*. Selain itu juga digunakan uji statistik untuk melihat signifikansi perbedaan perilaku investor dalam menyikapi dua bentuk pengumuman laba tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat dua anomali pasar yang menyimpang dari teori efisiensi pasar dimana investor bereaksi positif untuk laba *bad news* dan bereaksi negatif untuk laba *good news*. Anomali yang kedua yaitu tidak ada perbedaan yang signifikan pada reaksi investor dalam menyikapi pengumuman laba *good news* dan laba *bad news*. Seharusnya di dalam teori pasar efisien investor akan menyikapi secara berbeda terhadap dua bentuk pengumuman laba tersebut.

Kata kunci : efisiensi pasar, anomali pasar, pengumuman laba, laba *good news* dan laba *bad news*

Skripsi telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal : 5 Mei 2011

Abstrak telah disetujui oleh penguji:

Tanda Tangan			
Nama Terang	Rida Rahim, SE,ME	Hendra Lukito, SE, MM	Fajri Adrianto, SE, M.Bus (Adv)

Mengetahui ,
Ketua Jurusan Manajemen:

Dr.Harif Amali Rivai, SE, M.Si
Nip. 197102211997011001

Tanda Tangan

Alumnus telah mendaftar ke Fakultas / Universitas Andalas dan mendapat nomor Alumnus:

	Petugas Fakultas/ Universitas
Nomor Alumni Fakultas:	Nama Tanda Tangan
Nomor Alumni Universitas:	Nama Tanda Tangan

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998). Pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang kelebihan dana (*lenders*) ke pihak yang membutuhkan dana (*borrowers*). Sedangkan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Pasar modal menjadi salah satu pilihan alternatif investasi dana selain sistem perbankan.

Inti dari kegiatan pasar modal adalah kegiatan investasi, yaitu kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Bagi para investor, melalui pasar modal mereka dapat memilih obyek investasi dengan beragam tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang dihadapi, sedangkan bagi para penerbit (*issuers* atau emiten) melalui pasar

modal mereka dapat mengumpulkan dana jangka panjang untuk menunjang kelangsungan usaha mereka.

Pengambilan keputusan investasi dalam saham memerlukan pertimbangan - pertimbangan, perhitungan - perhitungan, dan analisis yang mendalam untuk menjamin keamanan dana yang diinvestasikan serta keuntungan yang diharapkan oleh investor. Calon investor harus mengetahui keadaan serta prospek perusahaan yang menjual surat berharganya. Hal ini dapat diperoleh dengan mempelajari dan menganalisis informasi yang relevan. Suatu informasi dikatakan relevan bagi investor jika informasi tersebut mampu mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan transaksi di pasar modal yang tercermin pada perubahan harga sekuritas.

Sering disaksikan harga saham naik atau turun akibat beredarnya informasi, baik itu informasi yang dapat dipertanggung jawabkan maupun yang bersifat rumor. Informasi dari luar negeri maupun dalam negeri, informasi ekonomi, politik, dan sosial juga dapat menyebabkan berubahnya harga saham di pasar modal. Informasi yang biasanya diperlukan oleh investor untuk mengetahui kondisi emiten, khususnya kondisi keuangan perusahaan emiten adalah berupa laporan tahunan perusahaan, pembagian dividen, pemecahan saham, laporan para analisis pasar modal, dan lain sebagainya. Informasi tersebut haruslah lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sehingga menjadi sebuah dasar analisis untuk mengambil keputusan. Di dalam pasar modal yang efisien, harga – harga sekuritas

mencerminkan informasi relevan yang tersedia. Suad Husnan (1998:269) menyatakan bahwa, “Pasar modal yang efisien adalah pasar yang harga sekuritas – sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan”. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut.

Menurut Jogiyanto (1998) ada dua cara untuk melihat efisiensi pasar, yaitu secara informasi (*informationally efficient market*) yang didasarkan atas ketersediaan informasi dan secara keputusan (*decisionally efficient market*) yang dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Ada tiga tingkatan untuk menyatakan efisiensi pasar secara informasi, (Husnan, 1998 : 269-270) yaitu : (1) Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*), (2) Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*), (3) Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*).

Implikasi dari pasar efisien bahwa harga saham akan bereaksi terhadap pengumuman laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan media yang menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan juga sebagai salah satu informasi publik yang dapat digunakan untuk merevisi dan mendeteksi harga sekuritas seperti saham, obligasi, dan sekuritas lainnya. Jika pelaku pasar modal menggunakan laporan keuangan sebagai informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi, seharusnya laporan keuangan yang diumumkan pada publik mampu mempengaruhi harga sekuritas. Dengan kata lain, pasar

bereaksi terhadap pengumuman laporan keuangan. Reaksi tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dan volume perdagangan saham perusahaan yang melakukan pengumuman laporan keuangan.

Menurut Hampton (1989) dalam Saksono (2000) jika laporan keuangan menunjukkan hasil yang baik, maka perusahaan emiten yang bersangkutan dinilai meningkat keberhasilannya, sebaliknya bila hasilnya tidak baik maka hal ini diindikasikan sebagai gejala timbulnya masalah. Penelitian telah dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) untuk menguji reaksi pasar terhadap pengumuman laba yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan dan hasilnya bahwa pengumuman laba memiliki kandungan informasi (*information content*) untuk pasar sekuritas dan pelaku pasar bereaksi signifikan terhadap pengumuman laba kuartalan maupun laba tahunan. Reaksi tersebut tercermin dari naik – turunnya harga saham dan volume disekitar tanggal pengumuman laba. Sedangkan di Indonesia, penelitian mengenai reaksi pasar terhadap pengumuman laba telah dilakukan oleh sejumlah pihak. Seperti Lako (2003) melakukan penelitian mengenai anomali reaksi investor terhadap pengumuman laba *good news* dan laba *bad news*. Dari penelitian tersebut didapat hasil ternyata investor bereaksi terhadap pengumuman laba *good news* dan laba *bad news*. Jika hanya penelitian Ball dan Brown (1968) dan Lako (2003) yang dijadikan patokan dalam menilai efisiensi pasar berkenaan dengan publikasi laba *good news* dan laba *bad news*, maka kesimpulan tersebut bisa menyesatkan. Alasannya, karena setting riset tersebut berbeda dengan setting riset yang akan penulis lakukan. Ball dan Brown

(1968) melakukan penelitian yang mengambil sampel perusahaan go public di pasar modal Amerika Serikat yang sudah tergolong dalam *developed capital market* (DCM) yang tentu saja sangat jauh berbeda dengan karakteristik pasar modal di negara berkembang seperti Indonesia. Sedangkan Lako (2003) melakukan penelitian pada periode tahun 1998 – 2000 yang hasil penelitiannya mungkin tidak terlalu relevan untuk zaman sekarang. Karena telah banyak tahun – tahun yang berlalu sejak penelitian tersebut dan tentu saja sudah banyak hal yang berubah jika dibandingkan dengan tahun 1998. Selain itu, pada tahun 2008 Indonesia juga sempat ikut mengalami dampak dari krisis global yang bermula dari Amerika Serikat walaupun pengaruhnya tidak terlalu signifikan. Pada tahun tersebut beberapa perusahaan go public Indonesia mengalami krisis keuangan dan krisis sosial – politik dalam negeri. Menurut pemikiran penulis, krisis tersebut akan mempengaruhi perilaku investor terhadap pengumuman laba terkait dengan informasi yang beredar di luar negeri mengenai krisis global di Amerika yang merupakan kiblat perekonomian dunia dan mungkin saja hasil penelitiannya akan berbeda atau sama dengan hasil penelitian terdahulu. Oleh karena alasan itulah, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “ANOMALI REAKSI INVESTOR TERHADAP PENGUMUMAN LABA *GOOD NEWS* DAN LABA *BAD NEWS*”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Bagaimana reaksi investor terhadap publikasi laba good news dan laba bad news?
2. Apakah terdapat perbedaan reaksi investor terhadap publikasi laba good news dan laba bad news?

1.3 Tujuan Penulisan

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan untuk :

1. Mengetahui reaksi investor terhadap publikasi laba good news dan laba bad news
2. Mengetahui apakah ada perbedaan reaksi investor antara publikasi laba good news dan laba bad news

1.4 Manfaat Penulisan

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini antara lain :

1. Dari penelitian ini diharapkan bisa menjadi informasi (input) yang relevan bagi pengambil keputusan khususnya pihak – pihak yang terkait seperti

Bapepam, Bursa Efek Indonesia, Investor, Broker House, Consultant Investment, dan sebagainya.

2. Diharapkan bisa melengkapi atau mengisi celah kekurangan penelitian terdahulu sehingga menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Penulisan

Secara keseluruhan, penulisan skripsi ini dibagi dalam lima bab, yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN KEPUSTAKAAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai dasar-dasar teori yang relevan dengan isi penelitian. Teori tersebut berupa penelitian terdahulu. Selain itu pada bab ini juga terdapat kerangka pemikiran serta hipotesis yang diajukan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas jenis dan sumber data, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, identifikasi variabel dan pengukurannya serta teknik analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini diuraikan hasil analisis yang telah dilakukan dan pembahasan dari data yang telah dikumpulkan terkait permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini.

BAB V PENUTUP

Bab ini memuat kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran bagi pihak yang berkepentingan termasuk penelitian selanjutnya.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Hasil Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian studi peristiwa (*event study*) yang mana merupakan sebuah studi melibatkan analisis perilaku harga sekuritas di sekitar waktu pengumuman informasi laba sebagai eventnya. Apabila pengumuman laba akuntansi mempunyai kandungan informasi yang relevan maka akan terjadi perubahan harga saham disekitar waktu pengumuman dan investor akan memperoleh tingkat pengembalian yang abnormal (*abnormal return*). Laba dalam penelitian ini diukur dengan EPS karena EPS dapat menggambarkan prospek *earning* di masa depan. Selain itu, alasan dipilihnya EPS karena menurut pendapat J.C. Francis (1993) dalam Rahmiwati (2006), dalam menilai saham biasa atau saham preference tergantung pada EPS dari perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut disamping faktor lainnya. EPS merupakan hal yang sangat penting untuk menilai keberhasilan perusahaan.

Periode observasi meliputi 3 (tiga) periode pengumuman laba akuntansi (EPS) yaitu periode tahun 2007, 2008, dan 2009. Sedangkan laba akuntansi (EPS) dikelompokkan menjadi dua, yaitu kelompok EPS mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yang digolongkan kepada kabar baik (*good news*) dan kelompok EPS mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yang digolongkan

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi investor terhadap pengumuman laba GN dan laba BN tahun 2007, 2008, dan 2009 dari emiten LQ 45. Pengumuman laba GN didefinisikan sebagai emiten yang melaporkan kenaikan EPS jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya, dan pengumuman laba GN yaitu emiten yang melaporkan penurunan EPS dari tahun sebelumnya.

Setelah melakukan analisa dengan seksama terhadap hasil penelitian pada bab terdahulu, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil perhitungan AR untuk setiap sekuritas selama periode kejadian pengumuman laba tahun 2007, 2008 dan 2009 menunjukkan bahwa investor bereaksi terhadap pengumuman laba GN dan BN yang tercermin dari sign (+/-) dan magnitude dari AAR.
2. Terdapat anomali pasar yaitu jika dilihat dari segi *sign* AAR untuk tahun 2007 , 2008, dan 2009 investor justru bereaksi negatif terhadap pengumuman laba GN, dan bereaksi positif terhadap pengumuman laba BN.
3. Dari perspektif CAAR, pengumuman laba untuk laba GN maupun laba BN direspon secara positif hanya untuk tahun 2008 dan 2009 saja.

Sedangkan untuk tahun 2007 pengumuman laba GN direspon secara positif dan pengumuman laba BN direspon secara negatif.

4. Terjadi anomali pasar jika dilihat secara keseluruhan dengan uji parametrik menggunakan uji-t (paired sample t test). Yaitu tidak ditemukan adanya perbedaan yang signifikan antara reaksi investor dalam menanggapi pengumuman laba GN maupun laba BN, sehingga anomali pasar yang terjadi tidak bisa dimanfaatkan untuk mencari keuntungan. Artinya pasar tidak bereaksi terhadap peristiwa yang dalam penelitian ini adalah pengumuman laba. Dalam teori pasar efisien, investor seharusnya bereaksi secara berbeda antara pengumuman laba GN dengan laba BN.

Penjelasan mengenai penyebab terjadinya anomali pasar tersebut adalah menurut Telaumbanua (2008) investor ternyata lebih tertarik kepada perkembangan makroekonomi dibandingkan dengan informasi pengumuman laba. Tipikal investor di Indonesia cenderung mengikuti rumor yang beredar atau mengandalkan intuisi dalam pengambilan sebuah keputusan untuk membeli, menjual, atau menahan saham ketimbang melakukan analisis fundamental kinerja laporan keuangan perusahaan. Selain itu, ada indikasi bahwa informasi pengumuman laba ke BAPEPAM telah bocor sebelumnya sehingga pada saat pengumuman laba investor tidak terlalu bereaksi dengan cepat karena informasi

tersebut telah terlebih dahulu mereka ketahui sehingga para investor telah memikirkan antisipasi apa yang harus dilakukan.

5.2 Implikasi Hasil Penelitian

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, maka implikasi penelitian ini adalah:

1. Bagi investor, investor harus berhati-hati dalam melihat anomali pasar. Walaupun anomali ini eksis di suatu pasar modal, pemodal sebaiknya tetap melakukan portofolio dan tidak memfokuskan saham pada satu gejala tertentu yang dapat dimanfaatkan.
2. Bagi perusahaan yang listed di BEI, perusahaan harus selalu berusaha untuk meningkatkan kinerjanya.
3. Bagi pemerintah, pemerintah masih harus berupaya keras untuk mengatasi iklim investasi yang belum kondusif.

5.3 Saran

1. Penelitian ini mengambil tahun pengamatan dari 2007 – 2009 dengan menggunakan laporan keuangan tahunan. Untuk penelitian selanjutnya bisa menggunakan laporan keuangan kuartalan atau triwulan dan juga memperpanjang periode penelitian.
2. Jangka waktu periode estimasi dalam penelitian ini adalah 100 hari sebelum pengumuman laba. Pada penelitian berikutnya periode estimasi

dapat diperpanjang dan juga menggunakan periode sebelum dan sesudah pengumuman diluar periode kejadian sebagai periode estimasi. Hal ini dimaksudkan untuk mendapatkan nilai *expected return* yang lebih akurat.

3. Untuk menentukan kelompok laba good news atau kelompok laba bad news dalam penelitian ini menggunakan selisih antara laba aktual dengan laba prediksi (laba tahun sebelumnya). Hal ini dapat mengakibatkan data menjadi bias. Untuk penelitian selanjutnya dapat menentukan pendekatan time earning series dalam menghitung laba prediksinya.
4. Penelitian ini hanya melihat ada tidaknya anomali di BEI, untuk penelitian selanjutnya bisa mencari penyebab terjadinya anomali.
5. Pada penelitian ini melihat anomali reaksi investor dalam merespon pengumuman laba, untuk penelitian selanjutnya bisa meneliti peristiwa lainnya seperti pengujian pemecahan saham, pengujian pengumuman dividen, pengujian pengumuman merger, dan lain – lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Ball, R dan P. Brown. 1968. *An Empirical Evaluation Of Accounting Income Numbers*. Journal of Accounting Research. Vol. 6
- Basyith, A dan Fitria. 2006. *Analyzing Day of The Week Effect to Return and Volatility of Listing Stock*. Fordema Volume 6 Nomor 2. November. Hal. 151 -161
- Beaver, W. H. 1968. *The Information Content Of Annual Earning Announcements*. Journal of Accounting Research. Vol. 6 No. 2
- Bodie, Kane, Marcus. 2005. *Investments*. Edisi 6. Salemba Empat, Jakarta.
- Desyetti. 1998. *Kaitan Pengumuman Laba Akuntansi Dengan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham di Pasar Modal Indonesia*. Thesis Magister Manajemen Universitas Indonesia
- DeFond, Hung, Trezevant. 2005. *Investor Protection and the Information Content of Annual Earnings Announcements: International Evidence*. SSRN Journal.
- Financial Accounting Standard Board (FASB). 1978. *Statement Of Financial Accounting Concepts No. 1*. Financial Accounting Standard Board .
- Financial Accounting Standard Board (FASB). 1980. *Statement Of Financial Accounting Concepts No. 2*. Financial Accounting Standard Board .
- Financial Accounting Standard Board (FASB). 1984. *Statement Of Financial Accounting Concepts No. 5*. Financial Accounting Standard Board .
- Foster, G. 1977. *Accounting Earnings And Stock Prices Of Insurance Companies*. The Accounting Review. October
- Hayn, C. 1995. *The Information Content of Losses*. Journal of Accounting and Economics. Vol. IIX. October
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN, Jakarta.
- http://202.155.2.90/corporate_actions/new_info_jsx/jenis_informasi/01_laporankeuangan/02_soft_copy_laporan_keuangan/