

**REAKSI PASAR TERHADAP PENERAPAN
STANDAR AKUNTANSI INTERNASIONAL
(IFRS) PADA PERUSAHAAN
YANG *GO PUBLIC* DI BEI**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

RINALDO FERNANDES SIREGAR

NIM. C2C606105

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Rinaldo Fernandes Siregar
Nomor Induk Mahasiswa : C2C606105
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Usulan Penelitian Skripsi: **REAKSI PASAR TERHADAP PENERAPAN
STANDAR AKUNTANSI INTERNASIONAL
(IFRS) PADA PERUSAHAAN YANG GO
PUBLIC DI BEI**

Dosen Pembimbing : Prof. Dr. H. Muchamad Syafruddin., M.Si., Akt

Semarang, 16 Maret 2012

Dosen Pembimbing,

(Prof. Dr. H. Muchamad Syafruddin., M.Si., Akt)

NIP. 19620416 198803 1003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Rinaldo Fernandes Siregar

Nomor Induk Mahasiswa : C2C606105

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **REAKSI PASAR TERHADAP PENERAPAN
STANDAR AKUNTANSI INTERNASIONAL
(IFRS) PADA PERUSAHAAN YANG *GO
PUBLIC* DI BEI**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 5 April 2012

Tim Penguji :

1. Prof. Dr. H. Muchamad Syafruddin., M.Si., Akt (.....)
2. Drs. Sudarno., M.Si., Akt., Ph.D (.....)
3. Siddiq Nur Rahardjo., S.E., M.Si., Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Rinaldo Fernandes Siregar, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Reaksi Pasar terhadap penerapan Standar Akuntansi Internasional (IFRS) pada perusahaan yang *Go Public* di BEI**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 16 Maret 2012

Yang membuat pernyataan

(Rinaldo Fernandes Siregar)

NIM : C2C606105

ABSTRAK

Tujuan dari artikel ini adalah untuk menguji pengaruh dari adopsi standar akuntansi internasional pada kualitas laba pada perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam proses pemusatan *IFRS* dengan menggunakan *Average Abnormal Return* dan *Kumulatif Average Abnormal Return*. Pemeriksaan difokuskan pada persistensi dan model metode *akrual* yang berkualitas. Pelaporan keuangan dengan kualitas yang tinggi mampu memberikan informasi untuk para investor dan dibutuhkan kepercayaan untuk berinvestasi di pasar modal global. Serangkaian standar akuntansi dengan kualitas tinggi memungkinkan investor menerima sesuai informasi dengan tetap memperhatikan biaya wajar dengan menerapkan standar-standar yang ada. Kegunaan dari artikel ini, terutama bagi pembuat kebijakan, adalah memberi pembuat kebijakan dalam menetapkan arah ke masa yang akan datang. Artikel ini juga membenarkan perbedaan antara *IFRS* dan pemusatan pelaporan keuangan lokal di perusahaan-perusahaan Indonesia yang di pisahkan oleh pemilihan standar akuntansi yang berlaku di Indonesia.

Kata kunci : *IFRS, Average Abnormal Return, Cumulative Average Abnormal Return*, Kualitas Laba

ABSTRACT

The purpose of this paper is to examine the impact of adoption of international accounting standard on earnings quality of Indonesia companies in the convergence process for IFRS using Average Abnormal Return and Cumulative Average Abnormal Return. The examination is focused on the persistence and accrual quality model.

High-quality financial reports provide investors with the information and confidence necessary to invest in the global capital markets. A high-quality set of accounting standards enables investors to receive suitable information while considering the reasonable costs of implementing those standards. The contribution of this paper, especially for policy maker, is to give the policy maker for the future direction in standard setting. This paper also verifies the difference between the IFRS and convergence of financial reporting in the local Indonesian companies separated by the choice of accounting standards in Indonesia.

Keywords: IFRS, Average Abnormal Return, Cumulative Average Abnormal Return, Earnings Quality

MOTO DAN PERSEMBAHAN

“Mazmur Daud. TUHAN adalah gembalaku, takkan kekurangan aku. Ia membaringkan aku di padang yang berumput hijau, Ia membimbing aku ke air yang tenang; Ia menyegarkan jiwaku. Ia menuntun aku di jalan yang benar oleh karena namaNya” (Mazmur 23 : 1-3)

Orang yang memindahkan gunung mulai dengan menyisihkan kerikil. Kemajuan kecil selalu menuntun lebih dekat kepada kesempurnaan.

Sabar memiliki dua sisi, sisi yang satu adalah sabar, sisi yang lain adalah bersyukur kepada Tuhan.

Miliki mimpi apapun, dan jangan ragu untuk berusaha mewujudkan. Masa depan adalah milik mereka yang percaya pada keindahan mimpi.

Pemenang bukanlah mereka yang tak pernah kalah, tetapi mereka yang tak pernah berhenti ketika mengalami kekalahan.

Kesuksesan adalah pengoptimalan suatu kelebihan, kegagalan adalah akumulasi dari segala kekurangan.

“Ora et Labora”

PERSEMBAHAN :

Skripsi ini ku persembahkan kepada Bapak dan Mamak yang selalu ku cinta dan ku rindu serta adik-adik ku yang selalu mengasihi dan mensupport ku serta Dia yang terbaik dan sahabat-sahabat yang baik.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan ku Yesus Kristus atas karunia dan anugerah yang telah diberikan, sehingga penulisan Skripsi dengan judul **“REAKSI PASAR TERHADAP PENERAPAN STANDAR AKUNTANSI INTERNASIONAL (IFRS) PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIC DI BEI”** dapat diselesaikan dengan baik sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Proses penulisan skripsi ini tidak dapat lepas dari peran serta dukungan berbagai pihak, seperti keluarga, teman-teman, dan dosen pembimbing yang selalu membimbing saya dalam penulisan skripsi ini sehingga konsistensi selalu terjaga dalam pengerjaannya. Oleh karena itu, dengan segala hormat dan kerendahan hati saya ucapkan banyak-banyak terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohammad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Prof. Dr. H. Muchamad Syafruddin., M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Anis Chariri, SE., M.Com., Ph.D., Akt. selaku dosen wali. Terima kasih atas waktu dan bimbingan yang diberikan selama perwalian.
4. Bapak Prof. Dr. H. Muchamad Syafruddin., M.Si., Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan penjelasan dan pengarahan selama penyusunan skripsi ini.
5. Tuhanku Yesus Kristus untuk semua karunia yang Engkau berikan kepada ku, kesehatan jasmani dan rohani sehingga hamba dapat mengerjakan skripsi ini.
6. Bapak dan Mamak yang sangat ku kasihi dan cintai, ito ku Ririn dan Rina, terima kasih untuk doa dan dukungannya selama ini, semoga kita semua selalu diberikan rejeki yang cukup, kesehatan dan umur yang panjang di dunia olehNya, Amin.

7. Seseorang disana yang pernah menjadi cinta pertama ku.
8. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, yang mau bersusah payah mengajarkan materi dan teori selama diriku berkuliah di kampus tercinta ini, hidup Ekonomi Undip.
9. Bapak Ibu karyawan Tata Usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, yang telah memberikan kemudahan dalam menyelesaikan problem administrasi di perkuliahan.
10. Sahabat-sahabat terbaik, Bang Ronald Sihombing, Redha, Sintong, Nando, Rizwand, Intan, Arif serta semua anggota kost wisma kartika yang sangat ku cinta.
11. Teman-teman, Kakak, Abang, dan adik-adik di PMK Ekonomi siapapun, dimanapun, angkatan, dan jurusan apapun. Terimakasih sudah mau menjadi keluarga ku di Semarang dan tempat ku bertumbuh kembang dalam kegiatan berorganisasi.
12. OBKIAL dan REFOMEDIA yang telah menjadi tempat pembelajaran penulis untuk menjadi seorang yang dapat diandalkan.
13. Adik-adik dan kakak-kakak ku PATOGAR Semarang dan yang jauh, yang selalu kurindu Leni, Oka, Christian, Christina, Nella, Riko, Mona, Bethesda.
14. Naposo ku HKBP Kertanegara Semarang, semua kegiatan kepanitiaan dan bernaposo yang telah banyak ku lalui serta ku jalani selama disana. Terimakasih banyak.
15. Ogung'ers ku yang selalu kurindu untuk berbagi bersama dalam begadang di sekre semalam suntuk, pencarian berita, penulisan, sampai percetakan Ogung sehingga Ogung dapat terbit di waktu yang telah direncanakan. Terimakasih untuk waktu dan kesempatannya.
16. Teman-teman Akuntansi Reguler 2 A angkatan 2006 atas semua kehebohan yang kita lalui, pertemanan yang tak mudah untuk dilupa, semua itu hanya ku temukan di dalam Akuntansi Reguler 2 A angkatan 2006.
17. Ibu warung depan kost wisma kartika yang selalu menyediakan dan memasak makanan yang enak dan bergizi untuk ku tiap harinya.

18. Dan semua pihak yang turut andil dalam penyusunan skripsi ini sehingga penulis dapat berkesempatan menyelesaikan tugas akhir kuliah ini, untuk semuanya Terimakasih banyak.

Skripsi ini masih memiliki banyak kelemahan dan kekurangan, oleh karena itu saran dan kritik dapat disampaikan untuk membangun sehingga skripsi ini menjadi lebih baik dan bermanfaat serta dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi yang membaca ataupun pihak yang memerlukannya.

Semarang, 16 Maret 2012

Rinaldo Fernandes Siregar

C2C 606 105

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN DAN MOTTO.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK.....	vii
KATA	
PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GRAFIK.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	6
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	6
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	6
1.4 Sistematika Penulisan.....	7
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	9
2.1.1 IFRS: Rencana penerapan Fair Value di Indonesia	9
2.1.2 Kecenderungan untuk Implementasi IFRS.....	11
2.1.3 Manfaat dan Tujuan Penggunaan IFRS.....	11
2.1.4 Investasi.....	12
2.1.5 Kandungan Informasi.....	16
2.1.6 Harga Saham.....	19
2.1.7 Return Saham.....	23
2.2 Penelitian Terdahulu.....	26

2.3 Hipotesis Penelitian.....	28
BAB III METODE PENELITIAN.....	31
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	31
3.2 Populasi dan Sampel.....	32
3.3 Jenis Dan Sumber Data.....	33
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	33
3.5 Metode Analisis.....	34
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	38
4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	38
4.2 Analisis Data.....	39
4.3 Uji Normalitas.....	44
4.4 Pengujian Hipotesis.....	46
4.4.1 Pengujian Perbedaan AAR Sebelum dan Sesudah Penerapan IFRS.....	46
4.4.2 Pengujian Perbedaan CAAR Sebelum dan Sesudah Penerapan IFRS.....	47
4.5 Pembahasan.....	48
BAB V PENUTUP.....	51
5.1 Simpulan.....	51
5.2 Keterbatasan.....	52
5.3 Saran.....	52
DAFTAR PUSTAKA.....	53
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	55

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 4.1	Gambaran Umum Perusahaan Yang Termasuk Dalam Kategori Sampel	38
Tabel 4.2	Tabel AAR dan CAAR Selama Periode Jendela	42
Tabel 4.3	Normalitas Data AAR Sebelum dan Sesudah Penerapan IFRS ...	44
Tabel 4.4	Normalitas Data CAAR Sebelum dan Sesudah Penerapan IFRS	45
Tabel 4.5	Uji Wilcoxon AAR Sebelum dan Sesudah Penerapan IFRS	46
Tabel 4.6	Uji Wilcoxon CAAR Sebelum dan Sesudah Penerapan IFRS	48

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 4.1 Gambar AAR dan CAAR selama periode jendela 43

DAFTAR LAMPIRAN

Halaman	
Lampiran A	Data Sampel 56
Lampiran B	Hasil Analisis 59

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Laporan keuangan yang baik akan memberikan informasi dan kepercayaan kepada investor yang diperlukan untuk berinvestasi dalam pasar modal global. Serangkaian standar akuntansi yang baik memungkinkan investor menerima informasi yang sesuai sambil mempertimbangkan biaya implementasi standar-standar tersebut secara masuk akal. Inisiatif saat ini akan pemusatan pada satu rangkaian standar akuntansi global yang baik telah diterima oleh pembuat aturan, penyusun standar, profesi akuntansi, dan masyarakat bisnis dan akademik di seluruh dunia. Perusahaan pada lebih dari 100 negara telah mengadopsi berbagai *International Financial Reporting Standards* (IFRS) untuk tujuan laporan keuangan mereka.

Akuntansi telah dianggap sebagai bahasa bisnis dan pertanyaan yang sekarang muncul adalah: “Dapatkah semua akuntansi di seluruh dunia berbicara dalam bahasa yang sama?” Dengan kata lain: “Apakah mungkin serangkaian standar akuntansi diterima secara global?” Apakah pemusatan pada IFRS adalah solusi yang nyata? Penelitian ini berusaha memberikan jawaban pada pertanyaan ini dengan mengumpulkan pendapat dan pengertian dari sampel akademisi berkaitan dengan relevansi, manfaat, dan cara pemusatan standar akuntansi yang mungkin.

International Federation of Accountants (IFAC) mengungkapkan bahwa standar akuntansi internasional tunggal adalah kunci untuk perkembangan

ekonomi ketika mayoritas responden (89 persen) merasa terpenuhi dengan IFRS adalah sangat penting (IFAC, 2007). AICPA (*American Institute of Certified Public Accountant*) juga mendukung pergerakan ke arah pemusatan pada satu standar akuntansi global dan penggunaan IFRS untuk laporan keuangan, dengan mengenali bahwa “perubahan perlu terjadi pada auditing, pengaturan, dan lingkungan legal Amerika” (AICPA, 2007). Kepala Komisi Saham dan Perdagangan Christopher Cox, ketika mempromosikan pemusatan dengan mengatakan bahwa “IFRS sudah datang” mengingatkan bahwa “Amerika secara umum menerima prinsip-prinsip akuntansi (GAAP) apakah tidak akan segera berlangsung”.

Beberapa penelitian telah membahas harmonisasi dan pemusatan dalam standar akuntansi global. Anderson (1993) membahas keunggulan pemusatan pada rangkaian sistem akuntansi global umum. Belkoul (1994) dan Choi et al. (1999) menghadirkan faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan sistem akuntansi internasional dan proses harmonisasi. Daske et al. (2007) meneliti konsekuensi ekonomi tuntutan IFRS untuk laporan keuangan di seluruh dunia dan mendapati meningkatnya penilaian likuiditas dan ekuitas pasar pada saat kewajiban pengenalan IFRS, sementara ada bukti campuran mengenai efek pada biaya modal perusahaan. Lebih lanjut, Daske et al. (2007) melaporkan manfaat pasar modal lebih nyata pada negara dengan rezim penyelenggaraan yang ketat dan perusahaan yang pindah ke IFRS, kurang nyata pada negara dengan GAAP lokal mendekati IFRS, dengan strategi pemusatan IFRS dan dalam industri dengan adopsi yang lebih tinggi. Penggunaan IFRS diharapkan mampu

menyempurnakan komparabilitas pernyataan keuangan, memperkuat transparansi perusahaan, dan meningkatkan kualitas laporan keuangan.

Penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pemusatan ke arah IFRS menyelidiki reaksi pasar terhadap beberapa peristiwa berkaitan dengan pergerakan Uni Eropa terhadap kewajiban pelaporan menggunakan IFRS atau meneliti dampak adopsi IFRS dalam laporan keuangan pada negara yang berbeda. Hasil penelitian pasar dari kewajiban menggunakan IFRS adalah beragam dan tidak dapat disimpulkan. Comprix et al. (2003) menemukan reaksi pasar yang tidak signifikan tetapi negatif terhadap empat peristiwa kunci berkaitan dengan kewajiban pelaporan menggunakan IFRS untuk perusahaan Uni Eropa. Amstronng et al. (2007) melaporkan suatu reaksi pasar positif (negatif) pada 16 peristiwa yang meningkatkan (menurunkan) kemungkinan adopsi IFRS pada tahun 2002 hingga 2005 dengan lebih banyak efek positif untuk perusahaan dengan asimetri informasi pra-adopsi, kualitas lingkungan informasi pra-adopsi lebih rendah dan perusahaan yang ada di negara hukum biasa.

Penelitian ini hendak meneliti tentang reaksi pasar atau respon pasar bagi perusahaan yang menerapkan IFRS. Informasi yang dibutuhkan investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal (Usman, 1990:58), diantaranya berupa faktor *fundamental*, faktor teknis, faktor sosial, ekonomi dan politik. Faktor *fundamental* merupakan suatu studi yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan keuangan suatu bisnis dengan maksud untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik yang menerbitkan saham biasa tersebut. Analisis *fundamental* berlandaskan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan

yang menerbitkan saham tersebut. Jika prospek suatu perusahaan publik adalah sangat kuat dan baik, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan merefleksikan kekuatannya dan harganya akan meningkat. (Ang,1997:18.2)

Dalam konteks Indonesia, konvergensi IFRS dengan Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) merupakan hal yang sangat penting untuk menjamin daya saing perusahaan nasional di kancha persaingan global. Bahkan di tahun 2008 Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) telah mendeklarasikan rencana Indonesia untuk melakukan *konvergensi* terhadap IFRS dalam pengaturan standar akuntansi keuangan.

Rencana Indonesia untuk memberlakukan Standar *Konvergensi* IFRS melalui tiga tahapan pengadopsian dinilai banyak kalangan sudah tepat karena masih banyak perusahaan yang belum memiliki pengetahuan dan pemahaman yang memadai tentang IFRS. Tahapan pertama merupakan proses untuk mengadopsi keseluruhan IFRS ke PSAK, mempersiapkan infrastruktur dan mengevaluasi dampak-dampak apa saja yang akan terjadi pasca penerapan IFRS. Tahapan kedua dilakukan tahun 2011 untuk menuju persiapan akhir sebelum melakukan *implementasi* keseluruhan isi dari IFRS yang akan dilaksanakan pada tahun 2012. Tahapan ketiga adalah *implementasi* PSAK yang telah *konvergen* dengan IFRS.

Namun demikian dalam prakteknya beberapa perusahaan di Indonesia telah menerapkan IFRS lebih awal. Ambil contoh Indosat, Telkom, Bank BCA, Bank CIMB Niaga, Astra Internasional dan beberapa perusahaan lainnya yang telah lebih dahulu menerapkan IFRS. Tentunya banyak pengalaman berharga yang dapat digali dari perusahaan-perusahaan yang telah menerapkan IFRS sebagai

bekal bagi perusahaan yang akan menerapkannya ditahun 2012. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan merumuskan judul, **REAKSI PASAR TERHADAP PENERAPAN STANDAR AKUNTANSI INTERNASIONAL (IFRS) PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIC DI BEI.**

1.2 Rumusan Masalah

Sehubungan dengan latar belakang yang diuraikan diatas. Penelitian ini guna mengetahui peranan standar akuntansi internasional terhadap perusahaan yang mengadopsinya. Maka dapat diuraikan perumusan masalah yang berhubungan dengan efisiensi pasar setengah kuat (*the semi strong efficient market hypotesis*), karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga saham masa lalu, dan semua informasi yang dipublikasikan seperti laporan keuangan tahunan, pengumuman bursa, informasi keuangan internasional, peraturan perundangan pemerintah, peristiwa politik, peristiwa hukum. Dalam penelitian ini adalah peristiwa laporan keuangan tahunan tentang penerapan standar laporan keuangan akuntansi internasional (IFRS). Dalam analisis *efisiensi* pasar setengah kuat digabungkan antara analisis *fundamental* dan harga beli dan tawaran harga jual dari masing-masing saham, dengan menggunakan *average abnormal return* dan *cumulative average abnormal return*.

Berdasarkan uraian di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat reaksi pasar yang tercermin dengan *average abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan IFRS.
2. Apakah terdapat reaksi pasar yang tercermin *cumulative average abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan IFRS.

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis reaksi pasar yang tercermin dengan *average abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan IFRS.
2. Untuk menganalisis reaksi pasar yang tercermin *cumulative average abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan IFRS.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

a. Bagi Perusahaan

Sebagai masukan bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan kualitas laba perusahaan di dalam maupun di luar pasar modal.

b. Bagi Universitas

Disamping dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori akuntansi internasional dan seminar akuntansi keuangan juga diharapkan dapat menambah pengetahuan serta sebagai acuan referensi dan dokumentasi untuk penelitian selanjutnya.

c. Bagi Penulis

Untuk menambah pengetahuan penulis dalam memahami masalah-masalah yang terjadi dalam dunia kerja nyata, terutama permasalahan yang berkaitan dengan masalah : respon pasar atau investor terhadap penerapan standar akuntansi internasional di Indonesia.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini mengacu pada Pedoman Penulisan Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang dijabarkan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Berisi mengenai landasan teori dan penelitian terdahulu dan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Berisi mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Berisi mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil.

BAB V : PENUTUP

Berisi mengenai simpulan, keterbatasan penelitian dan saran.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 IFRS: Rencana penerapan *Fair Value* di Indonesia

IFRS merupakan standar akuntansi internasional yang diterbitkan oleh *International Accounting Standard Board* (IASB). Standar akuntansi internasional disusun oleh empat organisasi utama dunia, yaitu Badan Standar Akuntansi Internasional (IASB), Komisi Masyarakat Eropa (EC), Organisasi Internasional Pasar Modal (IOSOC), dan Federasi Akuntansi Internasional (IFAC).

International Accounting Standard Board (IASB) yang dahulu bernama *Accounting Standard Committee* (ASC), merupakan lembaga independen untuk menyusun standar akuntansi. Organisasi ini memiliki tujuan mengembangkan dan mendorong penggunaan standar akuntansi global yang berkualitas tinggi, dapat dipahami dan dapat diperbandingkan (Choi et al.,1999).

Natawidyana (2008) menyatakan bahwa sebagian besar standar yang menjadi bagian dari IFRS sebelumnya merupakan *International Accounting Standards* (IAS). IAS diterbitkan antara tahun 1973 sampai dengan 2001 oleh IASC. Pada bulan April 2001, IASB mengadopsi seluruh IAS dan melanjutkan pengembangan standar yang dilakukan.

International Financial Report Standard mencakup:

1. *International Financial Reporting Standard* (IFRS) – standar yang diterbitkan setelah tahun 2001

2. *International Accounting Standards (IAS)* – standar yang diterbitkan sebelum tahun 2001
3. *Interpretations* yang diterbitkan oleh *International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC)* – setelah tahun 2001
4. *Interpretations* yang diterbitkan oleh *Standing Interpretations Committee (SIC)* – sebelum tahun 2001.

Secara garis besar ada empat hal pokok yang diatur dalam standar akuntansi. Pertama, berkaitan dengan definisi elemen laporan keuangan atau informasi lain yang berkaitan. Definisi digunakan dalam standar akuntansi untuk menentukan apakah transaksi tertentu harus dicatat dan dikelompokkan kedalam aktiva, hutang, modal, pendapatan dan biaya. Yang kedua adalah pengukuran dan penilaian. Pedoman ini digunakan untuk menentukan nilai dari suatu elemen laporan keuangan baik pada saat terjadinya transaksi keuangan maupun pada saat penyajian laporan keuangan (pada tanggal neraca). Hal ketiga yang dimuat dalam standar adalah pengakuan, yaitu kriteria yang digunakan untuk mengakui elemen laporan keuangan sehingga elemen tersebut dapat disajikan dalam laporan keuangan. Yang terakhir adalah penyajian dan pengungkapan laporan keuangan. Komponen keempat ini digunakan untuk menentukan jenis informasi dan bagaimana informasi tersebut disajikan dan diungkapkan dalam laporan keuangan. Suatu informasi dapat disajikan dalam badan laporan (Neraca, Laporan Laba/Rugi) atau berupa penjelasan (*notes*) yang menyertai laporan keuangan (Chariri, 2009).

2.1.2 Kecenderungan untuk *Implementasi* IFRS

Sadjiarto (1999) memahami faktor-faktor yang membuat IFRS dan *full adoption* IFRS belum dapat diadopsi di semua negara, terutama Indonesia. Faktor-faktor yang mempengaruhi adalah faktor politik, ekonomi, sosial, dan hukum. Beberapa tantangan yang perlu ditangani untuk memfasilitasi penyatuan terhadap IFRS adalah: (1) interpretasi dan aplikasi IFRS yang konsisten dalam kaitannya dengan hukum; (2) kelayakan adopsi IFRS oleh perusahaan multinasional Amerika Serikat secara umum dan perusahaan Amerika Serikat secara khusus; (3) memberikan pengertian partisipan pasar berkaitan dengan perbedaan antara US GAAP dan IFRS; dan (4) efek perpindahan dari standar akuntansi nasional menuju IFRS untuk tujuan aturan pemberkasan dan *audit*. Meningkatnya adopsi IFRS di beberapa negara di dunia dan tumbuhnya pergerakan di Amerika Serikat akan membuat IFRS memenuhi beberapa pasar finansial di dunia.

2.1.3 Manfaat dan Tujuan Penggunaan IFRS

IFRS (*International Financial Report Standard*) adalah suatu upaya untuk memperkuat arsitektur keuangan global dan mencari solusi jangka panjang terhadap kurangnya transparansi informasi keuangan.

Manfaat dari adanya suatu standar akuntansi global dan kualitas akuntansi adalah:

1. Pasar modal menjadi global dan modal investasi dapat bergerak diseluruh dunia tanpa hambatan berarti. Standar pelaporan keuangan berkualitas

tinggi yang digunakan secara konsisten di seluruh dunia akan memperbaiki *efisiensi* alokasi lokal

2. Investor dapat membuat keputusan yang lebih baik
3. Perusahaan-perusahaan dapat memperbaiki proses pengambilan keputusan mengenai *merger* dan *akuisisi*
4. Gagasan terbaik yang timbul dari aktivitas pembuatan standar dapat disebarkan dalam mengembangkan standar global yang berkualitas tinggi.

Tujuan IFRS adalah memastikan bahwa laporan keuangan *intern* perusahaan untuk periode-periode yang dimaksudkan dalam laporan keuangan tahunan, mengandung informasi berkualitas tinggi yang:

1. Transparan bagi para pengguna dan dapat dibandingkan sepanjang periode yang disajikan.
2. Menyediakan titik awal yang memadai untuk akuntansi yang berdasarkan pada IFRS.
3. Dapat dihasilkan dengan biaya yang tidak melebihi manfaat untuk para pengguna.

2.1.4 Investasi

Pada dasarnya tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Beberapa alasan orang melakukan investasi antara lain adalah untuk :

- 1) Mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke

waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang;

- 2) Mengurangi tekanan *inflasi*. Dengan melakukan investasi dalam pemilihan perusahaan atau proyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh *inflasi*;
- 3) Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan. Proses keputusan investasi terdiri dari lima tahap keputusan yang berjalan terus menerus sampai tercapai keputusan investasi yang baik. Tahap-tahap keputusan investasi meliputi lima tahap keputusan, yaitu tahap penentuan tujuan investasi, penentuan kebijakan investasi, pemilihan strategi *portofolio*, pemilihan *asset*, dan pengukuran dan evaluasi kinerja *portofolio*.

Tahap pertama dalam proses keputusan investasi adalah menentukan tujuan investasi yang akan dilakukan. Investasi masing-masing investor bisa berbeda-beda tergantung pada investor yang membuat keputusan tersebut.

Tahap kedua proses keputusan investasi adalah penentuan kebijakan investasi. Tahap kedua ini merupakan tahap penentuan kebijakan untuk memenuhi tujuan investasi yang telah ditetapkan. Tahap ini dimulai dengan penentuan keputusan alokasi *asset*. Keputusan ini menyangkut pendistribusian dana yang dimiliki pada berbagai kelas-kelas *asset* yang tersedia (saham, *obligasi*, *real estate* ataupun sekuritas luar negeri). Investor juga harus memperhatikan berbagai

batasan yang mempengaruhi kebijakan investasi seperti seberapa besar dana yang dimiliki dan porsi pendistribusian dana tersebut serta beban pajak dan pelaporan yang harus ditanggung.

Tahap ke tiga proses keputusan investasi adalah pemilihan strategi *portofolio*. Strategi *portofolio* yang dipilih harus konsisten dengan dua tahap sebelumnya. Ada dua strategi *portofolio* yang bisa dipilih, yaitu strategi *portofolio* aktif dan strategi *portofolio* pasif. Strategi *portofolio* aktif meliputi kegiatan penggunaan informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan secara aktif untuk mencari kombinasi *portofolio* yang lebih baik. Strategi *portofolio* pasif meliputi aktivitas investasi pada *portofolio* yang seiring dengan kinerja indeks pasar. Asumsi strategi pasif ini adalah bahwa semua informasi yang tersedia akan diserap dan direfleksikan pada harga saham.

Tahap ke empat proses keputusan investasi adalah pemilihan aset. Setelah strategi *portofolio* ditentukan, tahap selanjutnya adalah pemilihan aset-aset yang akan dimaksudkan dalam *portofolio*. Tahap ini memerlukan pengevaluasian setiap *sekuritas* yang ingin dimasukkan dalam *portofolio*. Tujuan tahap ini adalah untuk mencari kombinasi *portofolio* yang *efisien*, yaitu *portofolio* yang menawarkan *return* diharapkan yang tertinggi dengan tingkat risiko tertentu atau sebaliknya menawarkan *return* diharapkan tertentu dengan tingkat risiko terendah.

Tahap ke lima proses keputusan investasi adalah pengukuran dan evaluasi kinerja *portofolio*. Tahap ini merupakan tahap paling akhir dari proses keputusan investasi. Meskipun demikian adalah salah kaprah jika kita langsung mengatakan bahwa tahap ini adalah tahap terakhir, karena sekali lagi proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan dan terus

menerus. Artinya, jika tahap pengukuran dan evaluasi kinerja telah dilewati dan ternyata hasilnya dan kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dimulai lagi dari tahap pertama, demikian seterusnya sampai dicapai keputusan investasi yang paling optimal. Tahap pengukuran evaluasi kinerja ini meliputi pengukuran kinerja *portofolio* dan pembandingan hasil pengukuran tersebut dengan kinerja *portofolio* lainnya melalui proses *benchmarking*. Proses *benchmarking* ini biasanya dilakukan terhadap indeks *portofolio* pasar, untuk mengetahui seberapa baik kinerja *portofolio* yang telah ditentukan dibanding kinerja *portofolio* lainnya (*portofolio* pasar).

Terdapat beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai harga suatu saham. Pendekatan yang banyak digunakan diantaranya adalah pendekatan tradisional dan pendekatan *portofolio* modern (Sunariyah,2000). Untuk menganalisis surat berharga saham dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis yaitu Analisis teknikal dan Analisis *fundamental*. Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti harga saham, volume perdagangan saham, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Pendekatan analisis *fundamental* didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai *intristik*. Nilai *intristik* inilah yang diestimasi oleh para investor atau analisis. Nilai *intristik* merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk

menghasilkan suatu *return* (keuntungan) yang diharapkan dan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut.

Pendekatan *portofolio* modern menekankan pada aspek bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa yaitu hipotesis pasar *efisien*. Pasar *efisien* diartikan bahwa harga-harga saham yang terefleksi secara menyeluruh pada seluruh informasi yang ada di bursa.

2.1.5 Kandungan Informasi

Perkembangan *return* dan *abnormal return* di pasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mempelajari tingkah laku, yaitu investor. Dalam menentukan apakah investor akan melakukan transaksi di pasar modal biasanya ia akan mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang dimilikinya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi. Informasi tersebut akan memiliki makna atau nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut menyebabkannya melakukan transaksi di pasar modal, dimana transaksi ini tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Dengan demikian, seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat di simpulkan dengan mempelajari kaitan antara pergerakan harga saham dan volume perdagangan di pasar dengan keberadaan informasi tersebut (Budiarto dan Baridwan, 1999).

Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information contence*) dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi, maka akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya

yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Disamping terjadi perubahan harga saham yang mengakibatkan *return* saham *abnormal*, suatu peristiwa juga memungkinkan terjadinya perubahan volume perdagangan saham. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan keputusan investasi investor.

Menurut Budiarto dan Baridwan (1999) terdapat 2 teori yang relevan untuk menjelaskan hubungan antara kandungan informasi dengan perubahan harga dan volume perdagangan di pasar modal, yaitu:

1. Teori struktur modal

Dalam teori struktur modal diasumsikan bahwa walaupun suatu perusahaan mempunyai struktur modal optimal, masih terjadi ketidakjelasan apakah hal itu dapat menjelaskan pengaruh negatif terhadap harga saham yang dihubungkan dengan penerbitan saham baru. Alasannya adalah bahwa penambahan saham baru seharusnya selalu mewakili kearah struktur modal yang optimal atau lebih baik dan bukan sebaliknya. Sebagai hasilnya, pengaruh penambahan saham baru seharusnya memberikan dampak terhadap harga saham yang positif atau nol. Smith (1986) menyatakan bahwa berdasarkan studi *empiris* ditemukan bahwa secara statistik penerbitan saham baru berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Oleh karena itu, teori struktur modal seharusnya mampu menjelaskan mengapa harga saham bereaksi negatif terhadap penambahan baru yang ini berbeda dengan asumsi yang ada dalam teori tersebut.

2. Teori sinyal

Asumsi utama dari teori sinyal adalah bahwa manajemen mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang tidak diketahui oleh investor luar dan manajemen adalah orang yang selalu berusaha memaksimalkan *insentif* yang diharapkan, artinya manajemen seharusnya mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dibandingkan pihak luar perusahaan (investor) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Myers dan Majluf (1984) dalam Budiarto dan Baridwan (1999) memprediksi bahwa harga saham akan direspon secara tidak menguntungkan oleh pasar terhadap adanya informasi akan terjadinya *right issue*, karena pasar mengasumsikan bahwa manajer akan mendapatkan *insentif* untuk menerbitkan saham baru yang mereka percaya *overvalued*. Asimetri informasi akan terjadi jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperolehnya tentang semua hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan ke pasar modal, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal terhadap adanya *event* tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham. Sebagai implikasinya, pengumuman perusahaan untuk melakukan *right issue* akan direspon oleh pasar sebagai suatu sinyal yang menyampaikan adanya informasi baru yang dikeluarkan oleh pihak manajemen yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai saham dan aktivitas perdagangan saham.

2.1.6 Harga Saham

Harga saham merupakan penerimaan dari besarnya yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan harga saham juga merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari, sebagai variabel dependen (Ang, 1997)

Pergerakan harga saham ditentukan oleh penawaran dan permintaan oleh para investor. Dalam kondisi *bullish* (kondisi dimana permintaan lebih banyak), harga saham cenderung untuk meningkat secara terus menerus, dan sebaliknya dalam kondisi *bears* (kondisi dimana permintaan lebih sedikit), harga saham cenderung untuk turun. (Usman,1990:203)

Harga saham yang terjadi di pasar, judgmentnya ditentukan oleh kesepakatan antara pembeli dan penjual. Sebelum bertemu masing-masing telah menetapkan harga yang pantas untuk sebuah saham berdasarkan analisis dan evaluasi terhadap kondisi dan prospek *emiten*, kemudian melakukan transaksi sampai disepakati tingkat harga yang disepakati kedua belah pihak. (Usman,1990)

a. Metode Penilaian Saham

Menurut Marzuki Usman (1990) secara umum ada dua pendekatan yang digunakan untuk menilai harga saham, yaitu:

1) Pendekatan Teknikal

Pendekatan ini beranggapan bahwa investor adalah non rasional sehingga pasar modal pencerminan dari *mass behavior*. Seorang yang bergabung dalam suatu *massa* bukan hanya sekedar kehilangan rasionalitasnya, tetapi juga seiring dengan

melebur identitas pribadi kedalam identitas kolektif. Dasar pemikiran dan asumsi yang digunakan dalam analisis teknis adalah:

- a. Nilai pasar hanya ditentukan oleh investasi antara permintaan dan penawaran.
- b. Permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh beberapa faktor baik rasional maupun yang tidak rasional.
- c. Mengabaikan fluktuasi yang sifatnya minor di pasar.
- d. Perubahan *trend* disebabkan oleh pergeseran permintaan dan penawaran.

2) Pendekatan *Fundamental*

Anggapan dasar dari pendekatan ini adalah bahwa investor adalah manusia rasional, sehingga mereka mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dan kondisi perusahaan. Dengan demikian, penganut fundamental dalam menganalisa harga saham lebih mendasarkan diri pada unsur *fundamental* (unsur internal perusahaan) untuk menghitung nilai *intrinsik* saham. Argumentasi dasar ini adalah harga saham dengan nilai *intrinsik* saham atau nilai *discount* arus pendapatan yang akan diperoleh (*dividend* dan *capital gains*).

Analisis *fundamental* mencoba menghitung nilai intrinsik dari suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan (sehingga disebut juga data keuangan perusahaan). Untuk analisis *fundamental*, ada dua pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan *PER* (*P/E ratio approach*)

3) Pendekatan nilai sekarang

Pendekatan nilai sekarang juga disebut dengan metode kapitalisasi laba), karena melibatkan proses kapitalisasi nilai-nilai masa depan yang didiskontokan menjadi nilai sekarang. Jika investor percaya bahwa nilai dari perusahaan tergantung dari

prospek ini merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan aliran kas di masa depan, maka nilai perusahaan tersebut dapat ditentukan dengan mendiskontokan nilai-nilai arus kas (*cash flow*) dimasa depan menjadi nilai sekarang. Arus kas merupakan komponen di dalam penentuan nilai perusahaan. Arus kas merupakan kas yang diterima oleh perusahaan *emiten*. Sebagai alternatif arus kas, laba perusahaan juga dapat digunakan untuk menghitung nilai perusahaan. *Earning* yang diperoleh perusahaan dapat ditahan atau dibagikan dalam bentuk dividen. Arus dividen dapat dianggap sebagai arus kas yang diterima oleh investor.

b. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Husnan (2003), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar adalah:

- a. Taksiran tentang penghasilan yang akan diterima oleh investor
- b. Besarnya tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh para investor, yang dipengaruhi oleh keuntungan yang bebas resiko serta *residu* yang ditanggung oleh investor.

Aktivitas di bursa harga saham merupakan faktor yang penting dan sangat diperhatikan oleh para investor dalam melakukan investasi, hal ini dikarenakan: (Husnan,2003:172)

1. Harga saham menunjukkan nilai saham

Harga saham menunjukkan prestasi *fundamental emiten* untuk jangka panjang. Pergerakan harga saham searah dengan kinerja *emiten*. Semakin baik prestasi

emiten berarti semakin besar keuntungan yang dihasilkan dari operasi usahanya. Ini berarti keuntungan yang dapat dinikmati para pemegang saham juga semakin besar. Dalam kondisi demikian harga saham *emiten* cenderung naik.

2. Bagi investor, harga saham dan pergerakannya merupakan faktor penting dalam investasi dipasar modal. Karena investasi dalam saham, seorang investor mengharapkan keuntungan berupa *dividend* juga berupa *capital gain*. Saham dikelompokan pada surat berharga yang memberikan hasil tidak tetap (kecuali jenis saham tertentu), sehingga penetapan harganya cukup sulit. Hal ini karena kecuali memperhatikan kepentingan investor dan perusahaan, juga karena adanya faktor x antara *ekstern* perusahaan yang mempengaruhi harga saham.

2.1.7 Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dimiliki/ dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi dalam bentuk saham yang dilakukannya, tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Menurut Ang (1997), setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tak langsung.

Tingkat keuntungan atau *return* merupakan tingkat kembalian yang diterima oleh investor atas suatu informasi yang dilakukannya. Ang (1997) menyatakan bahwa tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu

investasi tentunya investor tidak akan mau berinvestasi, jika pada akhirnya tidak akan ada hasilnya. Lebih lanjut setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama yaitu untuk memperoleh keuntungan.

Selain untuk mendapatkan tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan, juga terdapat resiko yang akan dihadapi oleh investor. Investasi pada saham tentunya menjanjikan tingkat keuntungan yang tinggi, namun demikian resiko juga bisa terjadi. Hal tersebut dikarenakan realisasi penghasilan yang diterima berbeda dari penghasilan yang diharapkan sehingga harga saham turun dan pembagian *dividen* tidak sesuai dengan yang diharapkan.

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang terjadi pada saham-saham perusahaan. *Return* saham digunakan sebagai satu pengukur kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan bagus, jika laba yang dilaporkan oleh perusahaan dalam tiap periode stabil.

Return dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Jogiyanto (2003) menyatakan bahwa *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan, sebagai dasar dari penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko di masa yang akan datang.

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. *Return* ekspektasi ini muncul karena adanya ketidakpastian perolehan *return* dimasa yang akan datang yang diperoleh investor. Investor termotivasi untuk melakukan investasi yang dilakukannya. *Return* dapat berupa

return realisasi (*realized return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang terjadi dan dihitung berdasarkan histories. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu alat kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi, sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang.

Return realisasi merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relative terhadap harga sebelumnya yang dapat dihitung dengan rumus:

$$R = \{(P_{it} - P_{it-1}) / (P_{it-1})\}$$

Sedangkan *return* ekspektasi dapat dihitung dengan menggunakan tiga model, yaitu (Jogiyanto, 2000):

a. *Mean Adjusted Model* (model disesuaikan rata-rata)

Mean Adjusted Model ini menganggap bahwa *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*). Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \frac{\sum_{i=t_1}^{t_2} AR_{it}}{T}$$

Notasi :

$E(R_{it})$ = *return* ekspektasi sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-t

$R_{i.i}$ = *return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke i

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai dengan t_2

b. *Market Model*

Perhitungan *return* ekspektasi dengan model (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi *OLS* (*Ordinary Least Square*) dengan persamaan.

$$R_{i,j} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,j} + \epsilon_{ij}$$

Notasi :

R_{ij} = *return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke j

α_i = *intercept* untuk sekuritas ke-i

β_i = koefisien slope yang merupakan beta dari sekuritas ke-i

R_{mj} = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke j yang dapat dihitung

dengan rumus $R_{mj} = (IHS_{G_j} - IHS_{G_{j-1}}) / IHS_{G_{j-1}}$ dengan IHS_G adalah indeks harga saham gabungan.

ϵ_{ij} = kesalahan residu sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-j

c. *Market Adjusted Model* (model disesuaikan pasar)

Menggap pendugaan yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model ekspektasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

Return tergantung pada instrumen investasinya. Ada yang menjamin tingkat kembalian yang akan diterima, misalnya sertifikat deposito di bank yang menjanjikan kapan bunga yang akan dibayar secara periodik atau sekaligus

dan pasti tidak tergantung pada keuntungan perusahaan. Lain halnya dengan saham, saham tidak menjanjikan *return* yang pasti bagi investor. Komponen *return* pada saham yang memungkinkan investor meraih keuntungan adalah *dividen* saham, bonus dan *capital gain*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu tentang IFRS antara lain: Barth et al. 2007 menunjukkan beberapa penyempurnaan kualitas laporan keuangan dengan adopsi IFRS. Menganalisis perubahan properti laba yang dilaporkan seputar adopsi pelaporan IFRS dan menunjukkan bukti bahwa kualitas pelaporan keuangan meningkat. Berth et al., (2005, 2007) menemukan bahwa suatu sampel perusahaan yang dengan sukarela mengadopsi IFRS menunjukkan tingkat manajemen upah yang lebih rendah dan bisa mengenali kerugian lebih tepat dibandingkan pada waktu sampel perusahaan yang menggunakan GAAP lokal.

Daske et al. (2007) meneliti konsekuensi ekonomi tuntutan IFRS untuk laporan keuangan di seluruh dunia dan mendapati meningkatnya penilaian likuiditas dan ekuitas pasar pada saat kewajiban pengenalan IFRS, sementara ada bukti campuran mengenai efek pada biaya modal perusahaan yang semakin bervariasi. Lebih lanjut, Daske et al. (2007) melaporkan manfaat pasar modal lebih nyata pada negara dengan tata cara penyelenggaraan yang ketat dan perusahaan yang pindah ke IFRS, kurang tampak pada negara dengan GAAP lokal yang hanya mendekati penggunaan IFRS, dengan strategi pemusatan IFRS dan dalam industri dengan cara adopsi yang lebih tinggi. Penggunaan IFRS diharapkan dapat menyempurnakan komparabilitas pernyataan keuangan,

memperkuat transparansi perusahaan, dan meningkatkan kualitas laporan keuangan. Amstrong et al. (2007) beranggapan bahwa laporan IFRS membuat investor lebih hemat dalam membandingkan perusahaan lintas negara dan pasar modal. Covrig et al. (2007) menyatakan bahwa pemusatan ke arah pelaporan IFRS dapat memfasilitasi investasi lintas batas dan juga integrasi pasar modal.

Penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pemusatan ke arah IFRS menyelidiki reaksi pasar terhadap beberapa peristiwa berkaitan dengan pergerakan Uni Eropa terhadap kewajiban pelaporan menggunakan IFRS atau meneliti dampak adopsi IFRS dalam laporan keuangan pada negara yang berbeda. Hasil penelitian peristiwa pasar dari kewajiban menggunakan IFRS adalah beragam dan tidak dapat disimpulkan

2.3 Hipotesis Penelitian

Informasi yang dibutuhkan investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal (Usman, 1990:58), diantaranya berupa faktor *fundamental*, faktor teknis, faktor sosial, ekonomi dan politik. Faktor *fundamental* merupakan suatu studi yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan keuangan suatu bisnis dengan maksud untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik yang menerbitkan saham biasa tersebut. Analisis *fundamental* berlandaskan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Jika prospek suatu perusahaan publik adalah sangat kuat dan baik, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut dan harganya akan meningkat. (Ang,1997:18.2)

Dalam konteks Indonesia, konvergensi IFRS dengan Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) merupakan hal yang sangat penting untuk menjamin daya saing perusahaan nasional di kanchah persaingan global. Bahkan di tahun 2008 Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) telah mendeklarasikan rencana Indonesia untuk melakukan konvergensi terhadap IFRS dalam pengaturan standar akuntansi keuangan. Dengan efisiensi pasar setengah kuat (*the semi strong efficient market hypothesis*), karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga saham masa lalu, dan semua informasi yang dipublikasikan seperti laporan keuangan tahunan, pengumuman bursa, informasi keuangan internasional, peraturan perundangan pemerintah, peristiwa politik, peristiwa hukum. Dalam penelitian ini adalah peristiwa laporan keuangan tahunan tentang penerapan standar laporan keuangan akuntansi internasional (IFRS). Dalam analisis *efisiensi* pasar setengah kuat digabungkan antara analisis *fundamental* dan harga beli dan tawaran harga jual dari masing-masing saham, dengan menggunakan *average abnormal return* dan *cumulative average abnormal return*.

Penggunaan IFRS diharapkan dapat menyempurnakan komparabilitas pernyataan keuangan, memperkuat transparansi perusahaan, dan meningkatkan kualitas laporan keuangan. Amstrong et al. (2007) beranggapan bahwa laporan IFRS membuat investor lebih hemat dalam membandingkan perusahaan lintas negara dan pasar modal. Covrig et al. (2007) menyatakan bahwa pemusatan ke arah pelaporan IFRS dapat memfasilitasi investasi lintas batas dan juga integrasi pasar modal. Berkaitan dengan pemusatan ke arah IFRS menyelidiki reaksi pasar terhadap beberapa peristiwa berkaitan dengan pergerakan Uni Eropa terhadap

kewajiban pelaporan menggunakan IFRS atau meneliti dampak adopsi IFRS dalam laporan keuangan pada negara tersebut diperoleh hasil terdapat pasar *efisien* yang tercermin dalam *average abnormal return* dan *cumulative average abnormal return* setelah penerapan IFRS. Berdasarkan uraian di atas, maka dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Ada reaksi pasar yang tercermin dengan *average abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan IFRS.

H2 : Ada reaksi pasar yang tercermin dengan *cumulative average abnormal return* sebelum dan sesudah perusahaan menerapkan IFRS.

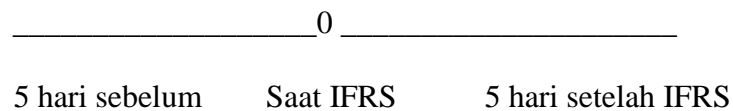
BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

a. *Even Windows*

Even windows dalam penelitian ini menggunakan *even* penerapan IFRS pada perusahaan yang *go public* di BEI dengan *windows* adalah 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah penerapan IFRS.



b. *Return Saham*

Respon investor diproksikan kepada *return* saham 30 hari sebelum dan 30 hari setelah penerapan IFRS. *Return* saham adalah selisih antara harga saham pada hari pertama penutupan (*closing price*) pada pasar sekunder dibagi dengan harga penawaran perdana (*offering price*). *Return* saham tiap perusahaan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1}) + D_t}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *return* saham i pada hari t

P_{it} = harga penutupan saham i pada hari t

P_{it-1} = harga penutupan saham i pada hari t-1

D_t = Dividen tunai interim dan dividen tunai final.

c. *Abnormal Return* Saham

Selisih antara *return* saham harian yang sesungguhnya dengan menggunakan *market adjusted model*.

$$R_m = \frac{IHS_{Gi} - IHS_{Go}}{IHS_o}$$

R_m = *abnormal return* saham

IHS_{G1} = harga saham hari t

IHS_{G0} = harga saham hari t-1

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan obyek (satuan- satuan / individu-individu) yang karakteristiknya hendak diduga (Indriantoro, 1999). Adapun yang dijadikan populasi adalah perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki, dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi (jumlahnya lebih sedikit daripada jumlah populasinya). Oleh karena berbagai keterbatasan, maka dalam penelitian diambil sampel yang dapat mewakili populasi. Teknik pengambilan sampelnya adalah *Purposive Sampling* yaitu pengambilan sampel secara tidak acak dan mempunyai tujuan dan target tertentu (Indriantoro dan Supomo, 131).

Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Saham aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Menerapkan IFRS

3.3 Jenis Dan Sumber Data

Jenis penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah jenis penelitian *kuantitatif*, adalah suatu pendekatan penelitian yang bersifat obyektif, mencakup pengumpulan dan analisis data kuantitatif serta menggunakan metode pengujian statistik (Hermawan, 2005 : 18). Pada penelitian ini yaitu menggambarkan respon pasar terhadap penerapan standar akuntansi internasional IFRS.

Penelitian ini data menggunakan data sekunder. Sumber data-data yang dipergunakan dalam penelitian ini diperoleh dari:

1. *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*
2. *JSX Statistic*
3. Pojok BEI UNDIP

3.4 Metode Pengumpulan Data

1. Studi Pustaka

Data dan teori diperoleh dari literatur, artikel, jurnal dan hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian dan landasan teori, sedangkan pengumpulan data menggunakan data-data perdagangan saham.

2. Studi Dokumenter

Pengamatan dilakukan atas penerapan IFRS, data laporan keuangan dan data harga saham harian yang diperoleh di pojok BEI.

3.5 Metode Analisis

Metode analisis data dilakukan dengan cara sebagai berikut:

- a. Menentukan periode jendela yang merupakan periode pengamatan, selama 11 hari yang meliputi 5 hari sebelum peristiwa, hari terjadinya peristiwa (hari ke nol) dan 5 hari setelah peristiwa terjadi. Sebelas hari merupakan waktu yang cukup lama untuk pengamatan karena peristiwa politik tidak membutuhkan waktu yang terlalu lama seperti peristiwa ekonomi untuk diamati. Alasan dipilihnya sebelas hari sebagai periode jendela adalah untuk mengamati reaksi harga saham di seputar peristiwa saja yaitu untuk pengamatan selama jangka pendek saja, juga mengacu pada jurnal terdahulu (Saiful, 2003).
- b. Menghitung *return* saham sesungguhnya (*actual return*) masing-masing saham selama periode jendela dengan rumus: (Jogiyanto, 2005).

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

Keterangan: $R_{i,t}$ = *return* saham i pada hari t

$P_{i,t}$ = harga saham i pada hari t

$P_{i,t-1}$ = harga saham i pada hari t-1

- c. Menghitung *return* pasar harian dengan rumus:

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan: $R_{m,t}$ = *return* pasar

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t-1

d. Menghitung *abnormal return* selama periode pengamatan dengan rumus:

(Jogiyanto, 2000)

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = *abnormal return* saham i pada hari t

$R_{i,t}$ = *return* sesungguhnya (*actual return*) untuk saham i pada hari t

$R_{m,t}$ = *return* pasar pada hari t

e. Menghitung rata-rata *abnormal return* (AAR) saham pada hari ke-t:

$$AAR_t = \frac{\sum AR_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

AAR_t = rata-rata *abnormal return* saham pada hari ke-t

n = jumlah seluruh saham perusahaan yang diteliti

f. Statistik Deskriptif

Deskriptif tentang karakter variabel penelitian digunakan tabel distribusi frekuensi yang menunjukkan angka modus, kisaran skor dan standar deviasi.

g. Uji Normalitas data

Pengujian normalitas menggunakan uji statistik, yaitu Kolmogorov-Smirnov Test. Adapun kriteria pengujian adalah :

H_a = data residual tidak berdistribusi normal

Apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov Test adalah lebih kecil dari 0,05, maka H_a diterima, sehingga data residual tidak berdistribusi normal, sebaliknya Apabila nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov Test adalah lebih

besar dari 0,05, maka H_0 diterima, sehingga data residual berdistribusi normal.

h. Uji beda

Dalam penelitian ini menggunakan uji statistik non parametik untuk pengujian hipotesis. Skala pengukuran dalam penelitian ini merupakan skala ordinal. Data yang diperoleh dari BEI tidak berdistribusi normal, sehingga lebih sesuai menggunakan uji statistik non parametik (Wilcoxon), sedangkan jika data normal maka menggunakan uji parametric (Paired Sampel t test). Mengacu pada Singgih Santoso (2004). Uji non parametik yang digunakan sebagai berikut :

Uji dua sampel berpasangan Wilcoxon

Pengujian dua sampel berhubungan pada prinsipnya ingin menguji apakah dua sampel yang berpasangan satu dengan yang lain berasal dari populasi yang sama. Jika benar demikian, maka ciri-ciri kedua sampel (rata-rata, median dan lainnya) relatif sama untuk kedua sampel ataupun populasinya. Yang dimaksud berpasangan atau berhubungan adalah subyek yang diukur sama, namun diberi dua macam perlakuan. Dalam penelitian ini adalah reaksi pasar yang diukur dengan *average abnormal return* dan *comulatif average abnormal return* sebelum dan sesudah penerapan IFRS.

Dasar pengambilan keputusan :

Dengan membandingkan angka probabilitas, dengan ketentuan :

Probabilitas $> 0,05$ maka H_a ditolak, artinya tidak ada perbedaan *average abnormal return* dan *comulatif average abnormal return* sebelum dan sesudah penerapan IFRS

Probabilitas $< 0,05$ maka H_a diterima, artinya ada perbedaan *average abnormal return* dan *comulatif average abnormal return* sebelum dan sesudah penerapan IFRS.