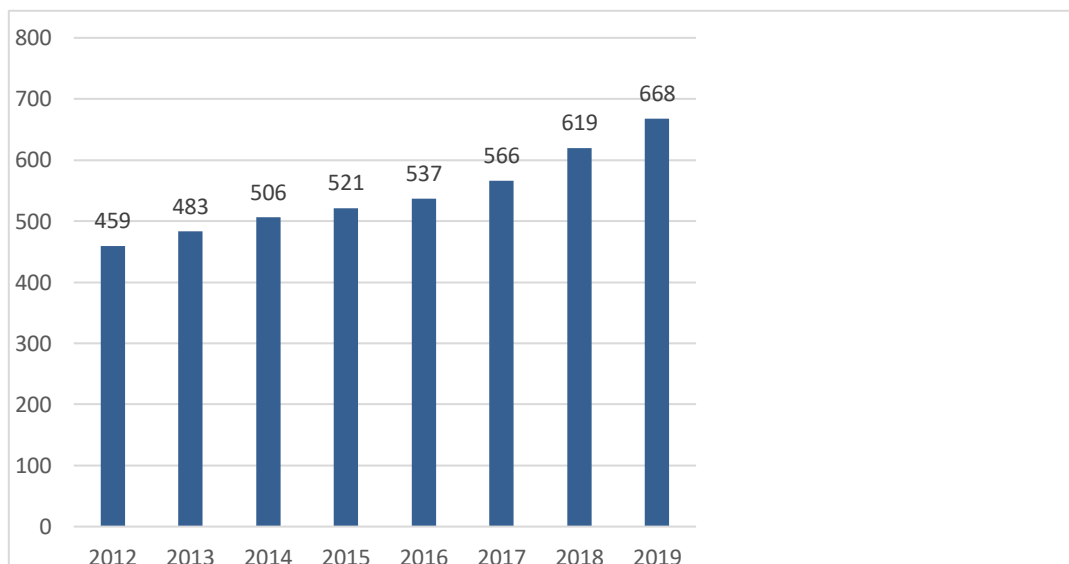


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara. Terdapat dua fungsi yang dijalankan sekaligus oleh pasar modal, yaitu fungsi pendanaan dan investasi. Fungsi pendanaan yaitu pasar modal sebagai sarana pendanaan usaha untuk memperoleh dana dari masyarakat (investor) sedangkan fungsi investasi yaitu pasar modal sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal meliputi saham, obligasi, reksa dana, *Exchange Traded Fund* (ETF), dan instrument derivatif (Bursa Efek Indonesia, 2021).



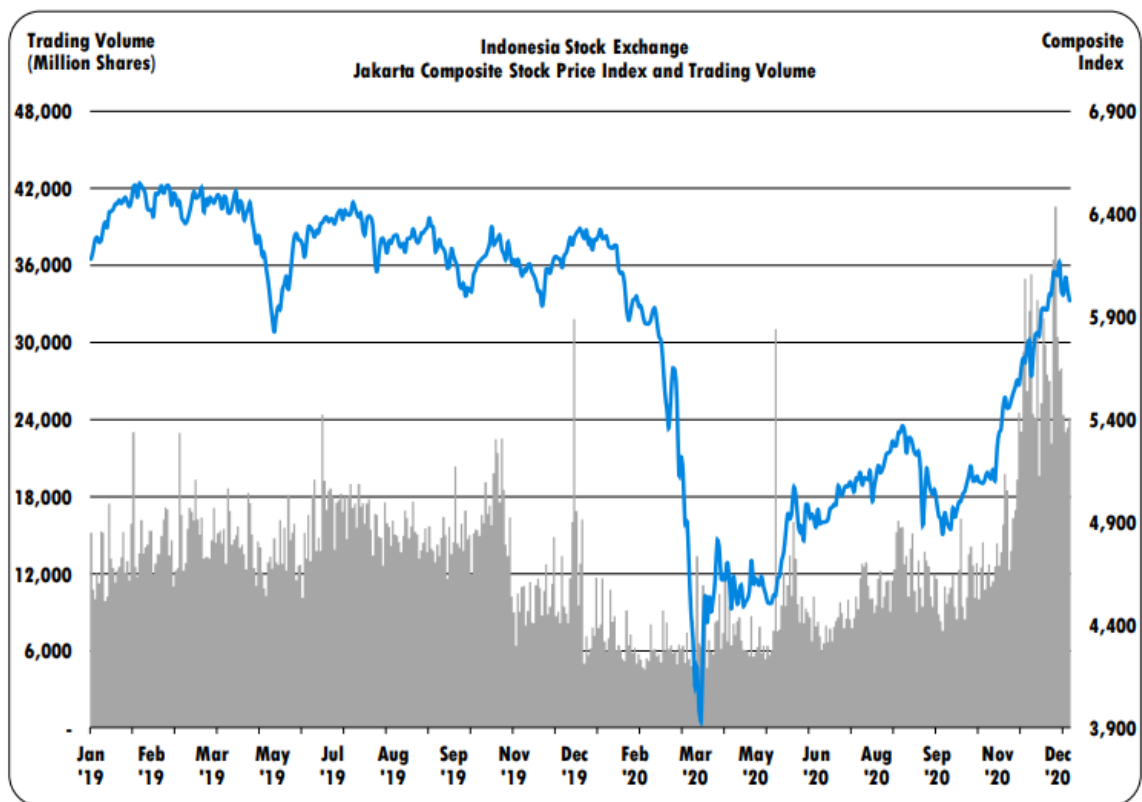
Sumber: data diambil dan diolah (Badan Pusat Statistik, 2020)

Gambar 1.1 Jumlah Perusahaan Tercatat di BEI

Industri pasar modal terus mengalami perkembangan dari waktu ke waktu. Hal ini terlihat dari peningkatan jumlah investor saham dan jumlah perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tahun 2019 jumlah investor tercatat sebanyak 2,48 juta yang mencerminkan pertumbuhan sebesar 53% dibandingkan tahun sebelumnya (BEI, 2019). Pasar modal memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi sebagai tempat transaksi penawaran umum dan perdagangan efek dan sarana bagi para pemilik dana atau investor untuk menyediakan dana yang diperlukan oleh pihak yang membutuhkan dana yang kemudian akan mendapatkan pengembalian (*return*) atas investasi yang dilakukan. Perusahaan yang membutuhkan tambahan modal dapat menjadi perusahaan terbuka (*go public*) dengan mencatatkan efeknya di

BEI dan memiliki kewajiban untuk mengungkapkan informasi mengenai perusahaan kepada publik.

Pada Gambar 1.2 menunjukkan pergerakan harga di pasar modal dan volume perdagangan saham. Kegiatan transaksi di pasar modal mengalami berbagai perubahan setiap harinya. Perubahan harga saham perusahaan di pasar modal berupa kenaikan ataupun penurunan dipengaruhi oleh berbagai faktor khususnya suatu peristiwa atau sebuah informasi (Wijaya & Gunawan, 2019). Peristiwa yang dapat mempengaruhi dapat dilihat dari segi ekonomi maupun non ekonomi dan informasi yang digunakan



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2021

Gambar 1.2 Statistik Harga dan Volume Perdagangan Saham Tahun 2019-2020

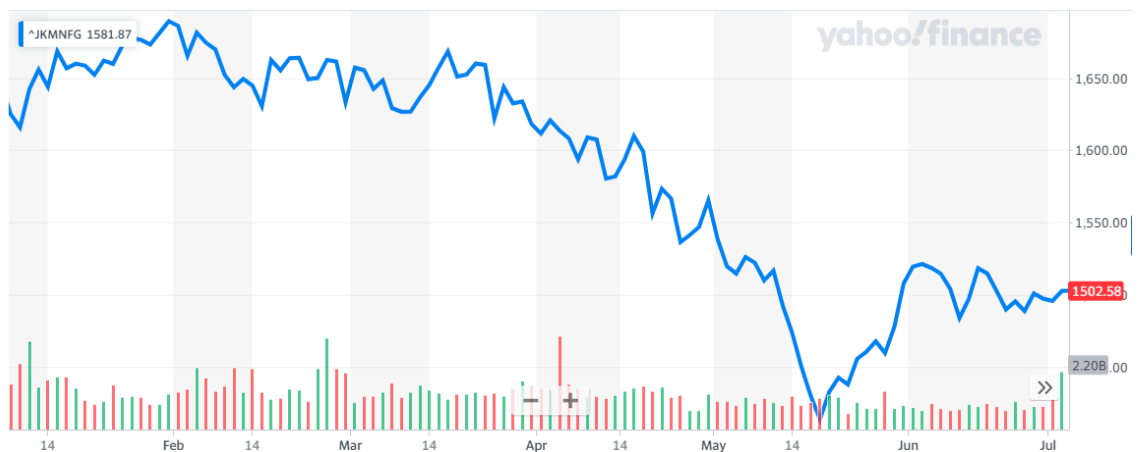
investor terdiri dari informasi bersifat fundamental yaitu meliputi informasi yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan serta informasi makro ekonomi yang dapat diperoleh dengan melakukan analisis kondisi ekonomi terhadap suatu saham (Chendrawan, 2012). Suatu peristiwa atau sebuah informasi yang memiliki kandungan informasi penting akan dicermati oleh pelaku pasar dan dapat mempengaruhi keputusan investor yang menyebabkan terjadinya fluktuasi harga saham (Nurlita, Selfi, 2017).

Informasi merupakan kebutuhan utama bagi investor sebagai dasar penetapan keputusan atau menentukan suatu tindakan terhadap suatu saham perusahaan. Adanya informasi yang jelas, wajar, dan lengkap dapat menimbulkan perasaan aman bagi investor (Aji, 2017). Kecepatan pasar dalam menyerap informasi merupakan salah satu indikator tingkat efisien pasar yang dicerminkan dari perubahan harga sekuritas. Suatu pasar dapat dikatakan efisien ketika mampu menyerap informasi baru serta bereaksi secara cepat dan harga semua sekuritas telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Pratama & Sudhiarta, 2014). Pada pasar modal yang efisien, terjadi proses penyesuaian harga sekuritas menjadi keseimbangan baru sebagai reaksi atas suatu informasi yang baru masuk ke pasar (Tandelilin, 2010:219).

Setiap informasi yang beredar di pasar modal menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Jenis informasi yang beredar di pasar modal terdiri dari informasi masa lalu, informasi saat ini, dan informasi berupa pendapat atau opini (Tandelilin, 2010:219). Budiman dan Supatmi (2008) berpendapat bahwa pasar akan bereaksi apabila perusahaan menyajikan informasi, yang dapat digunakan oleh investor sebagai dasar pertimbangan dalam membuat keputusan untuk investasi. Perkembangan informasi yang terdapat di pasar akan mempengaruhi keputusan para investor serta dapat menentukan tindakan yang akan mereka lakukan yaitu berupa *buy*, *hold*, dan atau

sell terhadap suatu saham perusahaan. Perbedaan persepsi antara investor dalam menghadapi suatu informasi akan menghasilkan reaksi yang berbeda-beda dan dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham yang mengakibatkan *abnormal return* yaitu suatu kondisi ketika *return* yang terjadi (*actual return*) tidak seperti *return* yang diharapkan (*expected return*) (Cahyadi et al., 2017; Immanuela & Purbandari, 2016; Kusdarmawan & Abundanti, 2018). *Abnormal return* memberikan bukti bahwa informasi yang diterbitkan bermanfaat dan memicu tindakan investor (Dutrianda & Pangaribuan, 2020; Irawan & Makhsun, 2019).

Salah satu sumber informasi yang digunakan investor yaitu laporan tahunan perusahaan yang diterbitkan perusahaan. Laporan tahunan (*annual report*) memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan pada suatu periode yang terdiri dari informasi keuangan dan informasi non keuangan. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No.29/POJK.04/2016 Pasal 7, emiten atau perusahaan publik wajib mempublikasikan laporan tahunan perusahaan paling lambat setelah empat bulan tahun berakhir. Publikasi laporan keuangan mempunyai kandungan informasi yang dapat membuat investor bereaksi (Cahyani et al., 2016). Pada periode rilis laporan tahunan



Sumber: Yahoo Finance (2019)

perusahaan atau yang biasa disebut musim laporan

keuangan akan memicu terjadinya fluktuasi pada harga saham setelah investor mendapatkan informasi dari laporan tahunan (Kontan.com, 2020). Investor akan memanfaatkan informasi tersebut untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan memutuskan tindakan apa yang akan dilakukan atas transaksi saham perusahaan bersangkutan.

Pada Gambar 1.3 menunjukkan pergerakan harga indeks saham perusahaan sektor manufaktur yang terjadi pada tahun 2019. Sektor manufaktur merupakan sektor dengan jumlah perusahaan tercatat lebih banyak daripada sektor lainnya di BEI (BEI, 2020). Pada awal tahun 2019, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang sebelumnya mengalami penurunan berangsur membaik memasuki bulan Februari sebagai musim penyampaian laporan keuangan (Kontan.co.id, 2020). Pada periode rilis laporan tahunan, pergerakan saham naik dan turun pada harga yang cukup tinggi dan kemudian menurun setelah berakhirnya periode publikasi laporan tahunan. Dikutip dari

Gambar 1.3 Fluktuasi Harga Indeks Saham Sektor Manufaktur 2019 bareksa.com, salah satu perusahaan tercatat yakni PT Jasa Marga Persero, Tbk (JSMR) mengalami peningkatan harga saham sebesar 3,8% setelah mempublikasikan laporan keuangan perusahaan yang mencatat laba bersih Rp 1,89 triliun. Jumlah laba bersih perusahaan tersebut mencerminkan kenaikan laba bersih sebesar 28,57% dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan harga saham perusahaan mencerminkan bahwa informasi tersebut memiliki kandungan informasi penting dan mendapatkan respon positif oleh investor (Dwianto & Yulita, 2019).

Di era globalisasi ini kebutuhan akan suatu informasi dapat diperoleh dengan cepat, tepat, akurat, dan relevan dengan memanfaatkan teknologi informasi yang

tersedia. Salah satu hasil dari perkembangan teknologi informasi yaitu adanya internet yang merupakan salah satu penemuan teknologi terbesar dan mendukung perkembangan komunikasi (Muid & Hargyantoro, 2012). Internet memiliki berbagai keunggulan antara lain mudah menyebar (*pervasiveness*), tidak mengenal batas (*borderless-ness*), waktu yang sama (*real time*), interaksi tinggi (*high interaction*), dan rendah biaya (*low cost*) (Ashbaugh et al., 2006). Jumlah pengguna internet yang semakin meningkat dari waktu ke waktu meningkatkan penggunaan internet dalam berbagai bidang meliputi aktivitas bisnis. Perkembangan ini menyebabkan organisasi bisnis atau perusahaan memanfaatkan internet untuk menyajikan laporan keuangan yang memungkinkan penyediaan informasi secara cepat dan efisien serta menjangkau pengguna secara luas dan dapat diakses tanpa harus dalam satu wilayah yang sama (Widari et al., 2018).

Sejak tahun 1990, perusahaan-perusahaan mulai menggunakan media internet untuk mempublikasikan laporan keuangan menggantikan sistem tradisional publikasi berbasis kertas (Nguyen et al., 2017). Pengungkapan informasi melalui internet merupakan media efektif dalam pendistribusian informasi perusahaan kepada *stakeholders* (Ashbaugh et al., 2006). Penyajian informasi melalui internet memberi kemudahan bagi pengguna informasi karena tidak hanya dibatasi dengan statistik dan grafik saja, juga meliputi *hyperlinks*, *search engine*, multimedia serta *interactivity* (Handayani, 2013). Kecukupan dan transparansi pengungkapan informasi kepada publik akan memudahkan investor dalam pengambilan keputusan (Nguyen et al., 2017). Penyajian laporan keuangan melalui internet merupakan bentuk pengungkapan sukarela yang biasa disebut *Internet Financial Reporting* (IFR) (Muid & Hargyantoro, 2016).

Internet Financial Reporting merupakan bentuk pengungkapan sukarela melalui website yang dimanfaatkan perusahaan untuk menyajikan informasi mengenai perusahaan kepada publik. Menurut Satria & Supatmi, (2013) IFR kini bukan sekedar pengungkapan sukarela namun merupakan kebutuhan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi calon investor dan investor perusahaan. Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No.8/POJK.04/2015 pasal 2 menjelaskan bahwa emiten atau perusahaan wajib memiliki situs *website* dan diharapkan memanfaatkan media tersebut sebaik mungkin dalam penyampaian laporan keuangan sesuai waktu yang ditetapkan. IFR meliputi penyajian beberapa laporan keuangan yang memiliki peran penting dimana dapat memberikan gambaran efisiensi dan efektivitas dalam pengelolaan perusahaan. Praktek IFR akan mengurangi asimetri informasi yang menurunkan risiko agensi (Abdull-Razak & Zarei, 2015).

Lebih lanjut, Satria & Supatmi, (2013) menyatakan publikasi melalui IFR memiliki biaya lebih rendah daripada versi cetak sehingga mampu mengurangi biaya pencetakan dan pendistribusian laporan keuangan. Internet memiliki beragam jenis penyajian informasi seperti gambar, gambar bergerak, multimedia, audio, video dan lain sebagainya yang membuat komunikasi informasi lebih efisien (Ashbaugh et al., 2006). Secara keseluruhan, IFR menjadi media interaktif untuk mengkomunikasikan informasi pada investor dan berperan penting bagi perusahaan terkait penyajian informasi pengelolaan perusahaan secara transparan dan akuntabilitas (Al Arussi et al., 2011).

Penyajian informasi keuangan di internet (IFR) melalui website perusahaan meliputi informasi keuangan dan informasi non keuangan. Informasi yang terdapat di website perusahaan umumnya terdiri dari profil perusahaan, kegiatan dan aktivitas yang dilakukan perusahaan, laporan keuangan dan laporan tahunan. Penyajian

informasi perusahaan di website dapat diakses oleh pengguna di seluruh dunia sehingga ketersediaan informasi berguna bagi calon investor dan investor yang akan mempengaruhi tingkat investasi perusahaan (Maulana & Almilia, 2018).

Berdasarkan survei yang dilakukan oleh PR Newswire Asia tahun 2020 terhadap tiga ratus investor, lebih dari 90% responden survei menyatakan bahwa situs internet resmi perusahaan (*website*) menjadi bahan rujukan terpenting untuk mempelajari perusahaan dan akan menggunakan informasi tersebut untuk mengambil langkah berinvestasi. *Investment Consulting Associates* (ICA) dalam *Guidelines for Handling Investor Enquiries* (2017) menyatakan investor potensial terlebih dahulu mengunjungi website perusahaan untuk menemukan informasi perusahaan sehingga penting untuk menyajikan informasi pada situs web secara akurat, lengkap, dan spesifik agar dapat menarik calon investor dan mempengaruhi keputusan informasi.

Penelitian yang dilakukan (Hargyantoro, 2010) menyatakan bahwa tingkat pengungkapan informasi di website berpengaruh terhadap frekuensi perdagangan saham. Penyajian informasi secara lengkap dan tepat waktu akan mempermudah investor dalam memberikan evaluasi atas suatu saham perusahaan bersangkutan dan dapat memunculkan transaksi penawaran dan permintaan oleh investor. Penelitian yang dilakukan Handayani (2013) mengenai perbandingan penerapan IFR pada perusahaan manufaktur di Indonesia dengan Malaysia menyatakan bahwa perusahaan di kedua negara mampu menggunakan teknologi sesuai dengan indeks *internet financial reporting* yang terdiri dari empat komponen yaitu *content*, *timeliness*, *technology*, dan *user support*.

Penelitian sebelumnya terkait pengaruh *internet financial reporting* terhadap reaksi pasar menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian yang dilakukan Yassin & Al-khatib (2019) menunjukkan bahwa internet financial reporting dapat

mempengaruhi reaksi pasar. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Lai et al., 2010; Muid & Hargyantoro, 2012; Satria & Supatmi, 2013; Suryanto, 2019) yang menunjukkan bahwa terjadi fluktuasi harga dan frekuensi perdagangan saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Nurlita, Selfi, (2017) menunjukkan hasil yang berbeda, bahwa tidak terdapat perbedaan reaksi pasar yang dicerminkan abnormal return saham sebelum dan sesudah internet financial reporting. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Immanuela & Purbandari, 2016; Kumalasari et al., 2017)

Investor selalu memerlukan pembaruan informasi perusahaan sebagai pertimbangan investasi. Pengungkapan informasi secara lengkap dan rinci akan mempengaruhi nilai perusahaan di mata investor (Dutrianda & Pangaribuan, 2020). Penelitian yang dilakukan Ruwati et al., (2020) menyatakan bahwa terdapat kesenjangan kualitas dan kuantitas pelaporan keuangan melalui internet antar perusahaan. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan dan kualitas informasi perusahaan (Prasetya & Irwandi, 2012). Beberapa faktor yang mempengaruhi diantaranya ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan reputasi auditor (Irwandi, 2016; Ruwati et al., 2020). Salah satu faktor yang juga berpengaruh yaitu CEO *Power* (Kekuatan CEO) (Stephen, 2019).

CEO *Power* merupakan kekuatan yang dimiliki oleh seorang CEO dalam jabatannya sebagai pemimpin perusahaan. Dalam implementasi tata kelola perusahaan yang baik, seseorang yang memiliki *power* untuk membuat keputusan yang terkait dengan strategi dan kinerja perusahaan adalah CEO (Cheng dan Lo, 2006). CEO *power* terdiri dari tiga kekuatan (*power*) yang meliputi *ownership power* atau kekuasaan yang dimiliki CEO melalui kepemilikan saham perusahaan, *expert power* yang merupakan kekuatan yang dimiliki CEO karena pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki dalam

bidang yang relevan dengan bisnis perusahaan serta *prestige power* atau kekuatan CEO yang berasal dari persepsi positif yang didapatkan CEO berdasarkan reputasi yang dimiliki (Finkelstein, 1992).

Dalam pengelolaan perusahaan, CEO memberikan pengaruh langsung dengan menentukan keputusan dan aktivitas yang dilakukan perusahaan. Informasi mengenai CEO akan menjadi perhatian bagi para stakeholders dalam menilai kemampuan mereka dalam mengelola perusahaan dan berkaitan dengan prospek perusahaan kedepannya. Pada 3 September tahun 2020, saham bank BNI berada dalam zona hijau dan menguat 1,91 persen atau naik 100 poin, dan telah ditransaksikan sebanyak 10.105 kali dengan nilai transaksi 374,46 miliar usai penunjukkan CEO baru yakni Royke Tumilaar yang sebelumnya menjabat sebagai CEO Bank Mandiri. Sebaliknya, Saham Bank Mandiri berakhir di zona merah atau melemah 1,23 persen usai peristiwa pergantian CEO (bisnis.tempo.co). Peristiwa pergantian pemimpin ini menunjukkan manajemen baru pada perusahaan dan menjadi sentimen positif bagi harga saham. Para analisis saham, salah satunya Analisis RHB Sekuritas Christopher Andre Benas juga memberikan rekomendasi kepada pasar untuk mengakumulasi saham BNI yang dinilai memiliki prospek baik kedepannya dibawah kepemimpinan pimpinan baru. Hal ini mencerminkan bahwa pasar optimis dengan manajemen baru di perusahaan.

Sebagai eksekutif puncak, CEO mempengaruhi gaya pengungkapan sukarela perusahaan dan sering menentukan apa serta kapan suatu informasi seharusnya diungkapkan (Bamber *et al*, 2010). Penelitian yang dilakukan Stephen (2019) menunjukkan CEO Power memoderasi hubungan objektivitas audit terhadap laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, CEO yang memiliki *power* kuat tidak ingin disesuaikan atau dipantau sehingga komite audit tidak mungkin secara efektif menjalankan fungsi pemantauan karena sumber informasi yang mereka andalkan

kemungkinan besar akan didistorsi oleh CEO. Dengan pengetahuan dan pengalaman yang tinggi membuat CEO lebih memprioritaskan untuk menjaga reputasi perusahaan dan salah satunya agresif dalam melaporkan informasi (Hitt et al., 2006). Demikian pula, Lisic et al. (2011) berpendapat bahwa CEO *Power* dapat mempengaruhi tingkat pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan. Penyediaan informasi secara terbuka akan menjadi nilai tambah bagi pemegang saham dan pihak berkepentingan lainnya (KNKG, 2006).

Penelitian terkait CEO *Power* sebagai variabel moderasi pernah dilakukan Triyani et al., (2020) yang menunjukkan bahwa CEO Power mampu memoderasi hubungan pengungkapan sukarela (*Voluntary Disclosure*) yang berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan informasi secara lengkap dan transparan akan mendapat *image* perusahaan yang baik atas pengelolaan perusahaan Hal itu akan menambah nilai perusahaan serta dapat meningkatkan jumlah investor perusahaan (Mubarok, 2008; Nanda & Pangaribuan, 2020; Widari et al., 2018).

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai “**Pengaruh Internet Financial Reporting terhadap Reaksi Pasar dengan CEO Power sebagai Variabel Moderasi**”. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu adanya tambahan variabel CEO *power* sebagai variabel moderasi. Perbedaan lainnya terletak pada tahun pengamatan penelitian, dalam penelitian Immanuela & Purbandari, (2016) tahun pengamatan penelitian yaitu tahun 2013 sedangkan dalam penelitian ini pada tahun 2019. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh IFR terhadap reaksi pasar yang diukur menggunakan *abnormal return* dan IFR yang dimoderasi oleh CEO *Power*. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2019. Alasan pemilihan sampel

didasarkan pertimbangan bahwa perusahaan sektor manufaktur lebih banyak dibandingkan sektor lain yang terdaftar di BEI sehingga dianggap dapat mewakili dari keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang akan dibahas adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh IFR terhadap reaksi pasar?
2. Bagaimana CEO *Power* memoderasi pengaruh *Internet Financial Reporting* terhadap reaksi pasar?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah penelitian di atas, maka tujuan penelitiannya adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Internet Financial Reporting* terhadap reaksi pasar
2. Untuk mengetahui bagaimana CEO *Power* memoderasi pengaruh *internet financial reporting* terhadap reaksi pasar.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam ilmu akuntansi dan menambah referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan sebagai berikut:

- a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bukti empiris mengenai ada tidaknya pengaruh *internet financial reporting* terhadap reaksi pasar dan dapat menjadi masukan dan referensi dalam menentukan keputusan perusahaan terkait *internet financial reporting*.

b. Bagi investor

Penelitian ini memberi bukti empiris tentang bagaimana pengaruh *internet financial reporting* terhadap reaksi pasar.