

PERBANDINGAN REAKSI PASAR PADA PERUSAHAAN SMOOTHER DAN NON SMOOTHER

Dinan Zulfani Ocktabiana¹, Cahyaningsih.², Se.³

¹Manajemen (Manajemen Bisnis Telekomunikasi & Informatika), Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Telkom



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Secara umum perusahaan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

- 1) Perusahaan keuangan (*financial enterprise*) yang umumnya lebih dikenal dengan istilah lembaga keuangan (*financial institution*), yaitu perusahaan yang menyediakan jasa-jasa yang berkaitan dengan keuangan.
- 2) Perusahaan bukan keuangan (*non financial enterprise*). Perusahaan bukan keuangan merupakan perusahaan yang menyediakan produk atau jasa bukan keuangan, contohnya perusahaan manufaktur yang menghasilkan produk berupa barang jadi.

Pada saat ini, penulis melakukan penelitian dengan objek penelitian yaitu lembaga keuangan yang ada di Indonesia. Lembaga keuangan dibagi ke dalam dua kelompok yaitu lembaga keuangan bank dan lembaga keuangan bukan bank, contohnya lembaga pembiayaan, perusahaan sekuritas, dan asuransi. Berikut merupakan perkembangan kedua kelompok lembaga keuangan tersebut:

1.1.1. Bank

Fungsi utama perbankan Indonesia adalah sebagai penghimpun dan penyalur dana masyarakat serta bertujuan untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan pembangunan, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas nasional.

Jumlah bank di Indonesia tahun 2010 adalah Bank Umum 122, Bank Swasta 118, Bank Pemerintah 4, Bank Perkreditan Rakyat

(BPR) 1861, BPR Konvensional 1718, dan BPR Syariah (BPRS) 143 bank. Masing-masing bentuk lembaga bank tersebut berbeda karakteristik dan fungsinya.

1.1.2. Lembaga Pembiayaan

Pengertian dari perusahaan pembiayaan diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan Nomor 84/PMK.012/2006 tentang Perusahaan Pembiayaan, dalam pasal 1 huruf (b) dikatakan bahwa perusahaan pembiayaan adalah badan usaha di luar bank dan lembaga keuangan bukan bank yang khusus didirikan untuk melakukan kegiatan yang termasuk dalam bidang usaha lembaga pembiayaan, seperti Modal Ventura, Perdagangan Surat Berharga, Anjak Piutang, Usaha Kartu Kredit, dan Pembiayaan Konsumen.

Jumlah perusahaan pembiayaan dalam periode tahun 2003 hingga tahun 2006 mengalami penurunan sebanyak 23 perusahaan. Hal ini dikarenakan banyak perusahaan yang dicabut izin usahanya. Sementara itu, di tahun 2004 terdapat 2 perusahaan yang dicabut izin usahanya akibat mengalami kebangkrutan dan likuidasi, yaitu PT Primaswadana Perkasa Finance dan PT Rabo Finance.

1.1.3. Perusahaan Efek

Efek atau sekuritas dapat terdiri dari surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, dan unit penyertaan kontrak investasi kolektif, seperti reksadana, kontrak berjangka atas efek, serta setiap derivatif dari efek. Perkembangan perusahaan efek di Indonesia mengalami situasi yang fluktuatif. Kondisi yang sangat merugikan perusahaan efek adalah pada saat krisis multidimensi

yang melanda Indonesia sejak tahun 1997 telah menerpa berbagai sektor perekonomian termasuk pasar modal. Melemahnya kondisi perdagangan di bursa efek tersebut berimbas langsung pada kinerja perusahaan efek yang sebagian besar pendapatannya masih sangat bergantung pada perdagangan efek. Kondisi tersebut mengakibatkan banyak perusahaan efek mengalami kesulitan operasional dan bahkan terpaksa menutup usahanya.

1.1.4. Asuransi

Penerimaan premi bruto sektor industri asuransi mengalami peningkatan sebesar 20% dari Rp13,8 triliun pada tahun 1999 menjadi Rp 16,7 triliun pada tahun 2000. Jumlah perusahaan perasuransian yang memiliki izin usaha untuk beroperasi di Indonesia per 31 Juli 2001 adalah 312 perusahaan yang terdiri atas 175 perusahaan asuransi dan perusahaan reasuransi, serta 137 perusahaan penunjang asuransi.

Perusahaan asuransi dan reasuransi terdiri dari 61 perusahaan asuransi jiwa, 105 perusahaan asuransi kerugian, 4 perusahaan reasuransi, 2 perusahaan penyelenggara program asuransi sosial dan Jamsostek, serta 3 perusahaan penyelenggara asuransi untuk PNS dan TNI & Polri.

1.2. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan media yang dapat mempertemukan pihak yang akan memberikan dana dengan perusahaan yang membutuhkan dana. Agar dapat memperoleh dana dari pihak penyedia dana, perusahaan dapat menerbitkan saham untuk diperjualbelikan di pasar modal.

Untuk melakukan investasi dibutuhkan informasi mengenai perusahaan tersebut sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Salah satu bentuk informasi yang dibutuhkan oleh para pengambil keputusan, terutama bagi investor adalah laporan keuangan. Selain itu, laporan keuangan juga dapat dipakai sebagai salah satu alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menunjukkan kinerja manajemen sehingga dapat menjadi sumber dalam mengevaluasi *performance* manajemen.

Bagi investor, laporan keuangan merupakan data dasar dalam melakukan analisis saham dan untuk memprediksi prospek *earning* dimasa yang akan datang. Selain itu, informasi laba merupakan salah satu komponen laporan keuangan perusahaan yang bertujuan untuk menilai kinerja manajemen dan membantu mengestimasi kemampuan laba yang *representative* dalam jangka panjang.

Terpusatnya perhatian investor yang pada informasi laba, tanpa memperhatikan prosedur yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba tersebut, dapat mendorong manajer melakukan manajemen laba (*earnings management*) menurut (Beattie, *et al*, 1994) dalam Siti dan Dhita (2005:47).

Selain itu, penyebab lainnya yang dapat mendorong tindakan manajemen laba adalah terjadinya asimetri informasi atau kesenjangan informasi antara manajer dengan pihak lain (investor, *stakeholder*, kreditur, supplier, regulator, dan pemerintah) yang diakibatkan oleh perilaku oportunistik manajer sebagai pihak yang menguasai seluruh informasi keuangan perusahaan, untuk mengelabui pihak lain dengan maksud untuk memaksimalkan kesejahteraannya.

Menurut Davidson, Stickney, dan Weil (1987) dalam Sri (2008:48), manajemen laba merupakan proses pengambilan langkah tertentu yang

disengaja dalam batas-batas prinsip akuntansi berterima umum untuk menghasilkan tingkat yang diinginkan dari laba yang dilaporkan. Selain itu, disebutkan pula dalam Sri (2008:177) bahwa terdapat tiga pola manajemen laba yaitu:

- 1) Peningkatan Laba (*income increasing*)
- 2) Penurunan Laba (*income decreasing*)
- 3) Perataan Laba (*income smoothing*)

Pada penelitian ini, peneliti akan memfokuskan pada pola manajemen laba yang melakukan tindakan *income smoothing* karena termotivasi oleh pernyataan Beidleman (1973) dalam Belkaoui (2007:193) bahwa terdapat dua alasan manajemen melakukan *income smoothing* pada laporan laba, yaitu:

- 1) Suatu aliran laba yang stabil dapat mendukung dividen dengan tingkat yang lebih tinggi daripada suatu aliran laba yang lebih variabel, yang memberikan pengaruh yang menguntungkan bagi nilai saham perusahaan seiring turunnya tingkat risiko perusahaan secara keseluruhan.
- 2) *Income smoothing* berkenaan pada kemampuan untuk melawan hakikat laporan laba yang bersifat siklus dan kemungkinan juga akan menurunkan korelasi antara ekspektasi pengembalian perusahaan dengan pengembalian portofolio pasar.

Menurut Eckel (1981) dalam Ratno (2006) *income smoothing* bisa dilakukan dengan cara *natural smoothing* atau *intentional smoothing* dan *real smoothing* atau *artificial smoothing*. *Natural smoothing* mengimplikasikan bahwa proses laba secara *inherent* menghasilkan sebuah aliran laba yang merata. Sedangkan *real smoothing* berarti *income smoothing* terjadi dengan memilih metode akuntansi dan menerapkan prosedur akuntansi untuk memindah biaya dan atau

pendapatan dari satu periode ke periode lain untuk menghasilkan suatu aliran laba tertentu.

Menurut Nurul (2007) praktik *income smoothing* merupakan fenomena yang umum dilakukan di banyak negara. Namun demikian, praktek *income smoothing* ini, jika dilakukan dengan sengaja dapat menyebabkan pengungkapan laba yang tidak memadai dan menyesatkan. Sebagai akibatnya, investor mungkin tidak memperoleh informasi akurat mengenai laba untuk mengevaluasi hasil dan risiko dari portofolio mereka serta terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan.

Income smoothing sangat berkaitan dengan kandungan informasi atas laba sehingga penelitian tentang kandungan informasi atas laba yang dilakukan oleh Beaver (1968) dalam Muhammad (2008) menyatakan bila pengumuman laba tahunan mengandung informasi, variabilitas perubahan harga akan nampak lebih besar pada saat laba diumumkan daripada saat lain selama tahun yang bersangkutan karena terdapat perubahan dalam keseimbangan nilai harga saham saat itu selama periode pengumuman. Hasil penelitiannya memberi bukti bahwa perilaku harga dan volume sekitar tanggal pengumuman laba mengindikasikan bahwa laba tahunan mengandung informasi yang relevan untuk penilaian perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2010) pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman tersebut mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal*

return. Jika digunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak akan memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Beberapa penelitian mengenai *income smoothing* dalam hubungannya dengan reaksi pasar telah dilakukan, namun masih terdapat pertentangan hasil penelitian. Dalam penelitian Assih dan Gudono (2000) dalam Muhammad (2008), untuk perusahaan yang melakukan *income smoothing (smoother)* nilai *cummulative abnormal return* secara statistik tidak signifikan, sedangkan untuk perusahaan yang tidak melakukan perataan laba (*non-smoother*) secara keseluruhan *cummulative abnormal return* signifikan. Hal ini berarti pasar bereaksi lebih kuat untuk pengumuman laba perusahaan *non-smoother*. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Michelson, et al. (2000) dalam Siti dan Dhita (2005) yang menyimpulkan bahwa *smoother* memiliki nilai rata-rata *cummulative abnormal return* secara statistik signifikan lebih tinggi dibandingkan *non-smoother*. Persamaan kedua hasil penelitian tersebut, yaitu penelitian Assih dan Gudono,(2000) dan Michelson, et al (2000) adalah keduanya berhasil membuktikan bahwa terdapat perbedaan antara reaksi pasar pada *smoother* dan *non-smoother*. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, Salno (2000) dalam Ratno (2006) menemukan bahwa tidak ada perbedaan *return* antara *smoother* dan *non-smoother*. Selain itu, Subekti (2005) dalam Muhammad (2008) yang menyimpulkan bahwa reaksi pasar tidak berbeda untuk perusahaan *smoother* maupun *non-smoother*. Kemudian, Siti dan Dhita (2005), Nurul (2007), dan Ratno (2006) menemukan bukti bahwa reaksi pasar yang dihitung menggunakan *cumulative abnormal*

return tidak berbeda secara signifikan untuk perusahaan *smoother* maupun *non-smoother*.

Industri keuangan dipilih sebagai objek penelitian karena pada industri ini mengalami *trend* yang cenderung menurun pada PER (*price earning ratio*). Dengan penurunan PER pada industri keuangan dapat diartikan bahwa kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan menurun. Dengan kata lain investor pesimistik atas kondisi perusahaan yang diwujudkan dengan menjual sahamnya. Rasio harga dan pendapatan berdasarkan sektor keuangan tersaji pada tabel 1.1 di bawah ini:

Tabel 1.1

Rasio Harga dan Pendapatan Berdasarkan Sektor Keuangan

Sektor	Price Earning Ratio		
	31 Des 2005	31Des 2006	31Des 2007
Keuangan	23.02	19.00	11.87

Sumber: BAPEPAM-LK

Menurut Weston dan Brigham (1990:435) menyatakan bahwa PER (*price earning ratio*) merupakan rasio harga pendapatan dapat memperlihatkan berapa dolar (rupiah) yang akan dibayar investor untuk setiap dolar (rupiah) laba periode berjalan. Selain itu, menurut Setiawan dan Dwi (2010:75) menyatakan bahwa PER yang tinggi akan menyebabkan harga saham yang tinggi, begitupun sebaliknya, PER yang rendah akan menyebabkan harga saham yang rendah.

Periode penelitian pada tahun 2008-2010 dipilih agar hasil penelitian yang dihasilkan lebih aktual dalam menjelaskan kondisi permasalahan ini. Selain itu, pada periode ini ketersediaan data laporan keuangan semua perusahaan yang berada di industri keuangan pada www.idx.co.id

cukup lengkap, sehingga diharapkan dapat mempermudah proses pengolahan dan analisis data.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini berjudul: **Perbandingan Reaksi Pasar pada Perusahaan *Smoother* dan *Non-Smoother* (Studi pada Industri Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010).**

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang terdapat dalam latar belakang, maka dapat dibuat perumusan masalah sebagai berikut:

- 1) Bagaimana nilai indeks *smoothing* pada industri keuangan periode tahun 2008-2010?
- 2) Bagaimana reaksi pasar pada industri keuangan periode tahun 2008-2010?
- 3) Bagaimana perbedaan reaksi pasar antara perusahaan *smoother* dan *non-smoother* pada industri keuangan periode tahun 2008-2010?

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai melalui penelitian ini adalah:

- 1) Mengetahui nilai indeks *smoothing* pada industri keuangan periode tahun 2008-2010.
- 2) Mengetahui reaksi pasar pada industri keuangan periode tahun 2008-2010.
- 3) Mengetahui perbedaan reaksi pasar antara perusahaan *smoother* dan *non-smoother* pada industri keuangan periode tahun 2008-2010.

1.5. Kegunaan Penelitian

1.5.1. Aspek Teoritis

1) Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi perpustakaan bidang akuntansi keuangan.

2) Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat menjadi masukan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian lanjutan agar penelitian dibidang ini menjadi lebih baik lagi.

1.5.2. Aspek Praktis:

1) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini memberikan gambaran bagi manajer mengenai perbandingan reaksi pasar yang dilakukan oleh perusahaan *smoother* dan *non-smoother*.

2) Bagi Investor dan Investor Potensial

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan atau referensi dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

1.6. Sistematika Penulisan

Hasil penelitian ini terdiri dari lima bab yang akan disajikan dengan sistematika sebagai berikut :

1) BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

- 2) **BAB II : TINJAUAN PUSATAKA DAN LINGKUP PENELITIAN**
Bab ini berisi landasan teori yang digunakan, hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini, kerangka pemikiran, pengembangan hipotesis, dan ruang lingkup penelitian.
- 3) **BAB III : METODE PENELITIAN**
Bab ini terdiri atas jenis penelitian yang akan dilakukan, variabel operasional, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data, dan teknik analisis data.
- 4) **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**
Bab ini berisi mengenai hasil analisis data yang diperoleh melalui beberapa tahap pengujian yang dilakukan terhadap variabel-variabel penelitian dan diuraikan secara kronologis serta sistematis sesuai dengan perumusan masalah dan tujuan penelitian.
- 5) **BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN**
Bab ini berisi kesimpulan dan saran dari penelitian yang telah dilakukan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Pada penelitian ini menguji perbedaan reaksi pasar antara perusahaan *smoother* dan *non-smoother* yang bergerak di industri keuangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Berdasarkan hasil penelitian sebagaimana dipaparkan pada Bab IV, maka peneliti dapat menyimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil perhitungan indeks *smoothing* didapatkan hasil bahwa 18 perusahaan terindikasi melakukan *income smoothing*. Dengan demikian, hasil tersebut mengindikasikan adanya praktik *income smoothing* diantara perusahaan yang bergerak di industri keuangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan, 5 perusahaan lainnya terindikasi tidak melakukan *income smoothing*.
- 2) Terdapat 15 perusahaan yang terdiri atas 12 perusahaan *smoother* dan 3 perusahaan *non-smoother* mendapatkan CAR positif. Sedangkan sisanya yaitu 8 perusahaan yang terdiri atas 6 perusahaan *smoother* dan 2 perusahaan *non-smoother* mendapatkan CAR negatif.
- 3) Berdasarkan uji beda *independent sample t-test* didapatkan t_{hitung} dari output SPSS 19 sebesar -0.026 dengan probabilitas yang lebih besar dari 0.05 yaitu 0.980 yang memiliki arti bahwa reaksi pasar antara perusahaan *smoother* dan *non-smoother* adalah tidak terdapat perbedaan.

5.2. Saran

5.2.1. Aspek Teoritis

1) Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi perpustakaan bidang akuntansi keuangan karena hasil penelitian telah teruji secara statistik.

2) Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti yang akan melakukan penelitian di masa yang akan datang, disarankan untuk menambah jumlah sampel penelitian. Hal ini berarti sampel diambil secara menyeluruh, tidak hanya perusahaan yang bergerak di industri keuangan saja. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan juga untuk meneliti lebih jauh mengenai perbedaan hasil penelitian yang membandingkan reaksi pasar pada *smoother* dan *non-smoother*.

5.2.2. Aspek Praktis

1) Bagi Perusahaan

Disarankan bagi perusahaan untuk tidak melakukan *income smoothing* karena hasil penelitian ini membuktikan bahwa reaksi pasar antara perusahaan *smoother* dan *non-smoother* adalah tidak terdapat perbedaan sehingga tidak akan memberikan dampak apapun yang berarti.

2) Bagi Investor dan Investor Potensial

Bagi investor dalam menginvestasikan dana sebaiknya memilih perusahaan yang tidak ada indikasi melakukan praktik *income smoothing* agar diperoleh nilai *return* yang lebih tinggi terbukti adanya nilai rata-rata CAR yang lebih besar pada *non-smoother*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Pada penelitian ini menguji perbedaan reaksi pasar antara perusahaan *smoother* dan *non-smoother* yang bergerak di industri keuangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Berdasarkan hasil penelitian sebagaimana dipaparkan pada Bab IV, maka peneliti dapat menyimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan hasil perhitungan indeks *smoothing* didapatkan hasil bahwa 18 perusahaan terindikasi melakukan *income smoothing*. Dengan demikian, hasil tersebut mengindikasikan adanya praktik *income smoothing* diantara perusahaan yang bergerak di industri keuangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan, 5 perusahaan lainnya terindikasi tidak melakukan *income smoothing*.
- 2) Terdapat 15 perusahaan yang terdiri atas 12 perusahaan *smoother* dan 3 perusahaan *non-smoother* mendapatkan CAR positif. Sedangkan sisanya yaitu 8 perusahaan yang terdiri atas 6 perusahaan *smoother* dan 2 perusahaan *non-smoother* mendapatkan CAR negatif.
- 3) Berdasarkan uji beda *independent sample t-test* didapatkan t_{hitung} dari output SPSS 19 sebesar -0.026 dengan probabilitas yang lebih besar dari 0.05 yaitu 0.980 yang memiliki arti bahwa reaksi pasar antara perusahaan *smoother* dan *non-smoother* adalah tidak terdapat perbedaan.

5.2. Saran

5.2.1. Aspek Teoritis

1) Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi perpustakaan bidang akuntansi keuangan karena hasil penelitian telah teruji secara statistik.

2) Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti yang akan melakukan penelitian di masa yang akan datang, disarankan untuk menambah jumlah sampel penelitian. Hal ini berarti sampel diambil secara menyeluruh, tidak hanya perusahaan yang bergerak di industri keuangan saja. Selain itu, bagi peneliti selanjutnya disarankan juga untuk meneliti lebih jauh mengenai perbedaan hasil penelitian yang membandingkan reaksi pasar pada *smoother* dan *non-smoother*.

5.2.2. Aspek Praktis

1) Bagi Perusahaan

Disarankan bagi perusahaan untuk tidak melakukan *income smoothing* karena hasil penelitian ini membuktikan bahwa reaksi pasar antara perusahaan *smoother* dan *non-smoother* adalah tidak terdapat perbedaan sehingga tidak akan memberikan dampak apapun yang berarti.

2) Bagi Investor dan Investor Potensial

Bagi investor dalam menginvestasikan dana sebaiknya memilih perusahaan yang tidak ada indikasi melakukan praktik *income smoothing* agar diperoleh nilai *return* yang lebih tinggi terbukti adanya nilai rata-rata CAR yang lebih besar pada *non-smoother*.