

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Signalling Theory

Teori sinyal menjelaskan dan berperan dalam *internet financial reporting* mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak luar (Hargyantoro, 2010).

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain (Fitriani, 2016).

Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit dan keputusan sejenis. Sebagai contoh, laba merupakan bagian dari laporan keuangan sehingga laba seharusnya juga berguna untuk keputusan kredit. Laba dapat digunakan untuk menilai prospek perusahaan misalnya untuk mengevaluasi *performance* manajemen, memperkirakan *earning power*, memprediksikan laba yang akan datang atau menilai risiko investasi atau pinjaman pada perusahaan (Fitriani, 2016).

2.2 Teori Efisiensi Pasar

(Suad Husnan, 2010) Suatu pasar dikatakan efisien apabila informasi yang relevan telah dicerminkan dalam harga-harga sekuritas tersebut dan Suatu pasar dikatakan

efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga, volume dan frekuensi saham yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada. Secara formal pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar tersebut. Dengan demikian akan sangat sulit (atau bahkan tidak mungkin) bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan diatas normal, secara konsisten dengan melakukan perdagangan di bursa efek. Semakin efisien pasar tersebut.

Pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume dan frekuensi perdagangan saham, perubahan pada harga saham, *bid/ask spread*, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Membahas pasar efisien, pasti menimbulkan pertanyaan mengapa harus ada konsep pasar efisien dan mungkinkah pasar efisien ada dalam kehidupan nyata. Untuk menjawab pertanyaan tersebut, kondisi-kondisi berikut idealnya harus terpenuhi:

1. Banyak terdapat investor rasional dan berorientasi pada maksimisasi keuntungan yang secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai, dan berdagang saham. Investor-investor ini adalah *price taker*, artinya pelaku itu sendiri tidak akan dapat mempengaruhi harga suatu sekuritas.
2. Tidak diperlukan biaya untuk mendapatkan informasi dan informasi tersedia bebas bagi pelaku pasar pada waktu yang hampir sama (tidak jauh berbeda).
3. Informasi diperoleh dalam bentuk acak, dalam arti setiap pengumuman yang ada di pasar adalah bebas atau tidak terpengaruh dari pengumuman yang lain.
4. Investor bereaksi dengan cepat dan sepenuhnya terhadap informasi baru yang masuk di pasar, yang menyebabkan harga, volume dan frekuensi saham segera melakukan penyesuaian. Saham akan bergerak ketika informasi yang berguna memasuki pasar.

Modal efisiensi pasar terbagi menjadi tiga bentuk berdasarkan informasi yang digunakan dalam mengambil keputusan :

1. Bentuk efisiensi lemah (*weak form efficiency*)

Efisiensi pasar modal dalam bentuk lemah menyatakan bahwa keadaan dimana harga-harga mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga diwaktu yang lalu. Dalam keadaan seperti ini pemodal tidak bias memperoleh tingkat keuntungan diatas normal dengan menggunakan pedoman berdasarkan atas informasi harga masa lalu.

2. Bentuk efisiensi setengah kuat (*semi strong*)

Efisiensi pasar modal dalam bentuk setengah kuat ini menyatakan bahwa dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga diwaktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan. Dengan kata lain, para pemodal tidak bias memperoleh tingkat keuntungan diatas normal dengan memanfaatkan sumber informasi yang dipublikasikan (*public information*).

3. Bentuk efisiensi kuat (*strong forms*)

Efisiensi pasar modal dalam bentuk kuat ini menyatakan dimana harga tidak hanya mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan, tetapi juga informasi yang bisa diperoleh dari analisa fundamental tentang perusahaan dan perekonomian. Investor dapat memperoleh tingkat keuntungan diatas normal dengan mencermati gelagat dari investor lain yang memiliki informasi.

2.3 Pengertian Pasar Modal dan Pasar Uang

2.3.1 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Oleh karena itu pasar modal bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi

yang berkaitan dengan efek”. Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu :

1. Sudut pandang Negara

Pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu Negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Negara memiliki kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomian tetapi tidak harus memiliki perusahaan sendiri.

2. Sudut pandang emiten

Pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh dipasar modal.

3. Sudut pandang masyarakat

Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya. Investasi yang semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau rumah sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham dan obligasi.

2.3.2 Pasar Uang

Pasar uang adalah tempat atau kegiatan bertemunya permintaan dan penawaran dana-dana berupa pusat-pusat berharga, yang mempunyai waktu kurang dari satu tahun. Jadi pasar uang merupakan mekanisme yang dirancang untuk mempertemukan pihak yang dimiliki surplus dana dengan pihak yang mengalami defisit dana. Pasar uang dalam menjalankan tugas dan fungsinya memiliki tujuan yang harus dicapai yang pertama dari pihak yang menanamkan dana yaitu membantu pihak-pihak yang mengalami kesulitan, untuk mendapatkan suku bunga dari pihak tertentu. Kedua, dari pihak yang membutuhkan dana bertujuan memenuhi kebutuhan akan modal kerja, memenuhi kebutuhan dalam jangka waktu waktu yang pendek, memenuhi kebutuhan likuiditas, sedang mengalami kala kelirung.

2.3.3 Fungsi Pasar Uang

1. Sebagai perantara surat-surat berharga berjangka pendek

2. Sumber modal bagi perusahaan yang akan melakukan investasi
3. Penghimpun dana surat-surat yang berjangka pendek
4. Sebagai perantara bagi investor yang berada diluar negeri dalam menyalurkan kredit jangka pendek kepada perusahaan-perusahaan di Indonesia
5. Sebagai sarana alternative lembaga-lembaga keuangan, perusahaan-perusahaan non keuangan

2.4 Laporan Keuangan

2.4.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan menggambarkan tentang suatu media utama bagi suatu entitas untuk mengkomunikasikan informasi keuangan oleh manajemen kepada para pemangku kepentingan. Lazimnya laporan keuangan dilaporkan dan digunakan pada periode atau dalam waktu tidak lama setelah periode pelaporan. Berdasarkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK) No. Kep-431/BL/2012 tanggal 1 Agustus 2012 tentang penyampaian laporan keuangan berkala emiten atau perusahaan publik, menyatakan bahwa emiten atau perusahaan yang pernyataan pendaftarannya telah menjadi efektif wajib menyampaikan laporan tahunan kepada Bapepam dan LK paling lama 4 (empat) bulan setelah tahun buku berakhir.

2.4.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan dari laporan keuangan ialah menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Sedangkan menurut PSAK no.1 Standar akuntansi Keuangan yaitu “Memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai laporan dalam rangka pengambilan keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber- sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.”

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan bertujuan untuk menilai suatu perusahaan dalam rangka pengambilan keputusan investor, kreditor dan pihak- pihak lain yang berkepentingan.

2.5 Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu jenis efek yang paling banyak diperdagangkan dipasar modal. Saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan (PT). Pemilik saham suatu perusahaan, disebut sebagai pemegang saham, merupakan pemilik perusahaan. Dan dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga yang ditujuka sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan seseorang atas badan dalam suatu perusahaan.

2.5.1 Pengertian Harga Saham

Harga saham adalah harga sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham.

Harga saham adalah suatu saham yang mempunyai ciri untuk memperjual belikan dibursa efek yang diukur dengan nilai mata uang (harga) dimana harga saham tersebut akan ditentukan antara kekuatan *demand* dan *supply*. Nilai suatu perusahaan bisa dilihat dari harga saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham biasanya berfluktuasi mengikuti kekuatan permintaan dan penawaran. Fluktuasi harga saham mencerminkan seberapa besar minat investor terhadap saham suatu perusahaan, karenanya setiap saat bisa mengalami perubahan seiring dengan minat investor untuk menempatkan modalnya pada saham. Naik turunnya harga saham yang diperdagangkan di lantai bursa ditentukan oleh kekuatan pasar. Jika pasar menilai bahwa perusahaan penerbit saham dalam kondisi baik, maka biasanya harga saham perusahaan yang

bersangkutan akan naik, demikian pula sebaliknya, jika perusahaan dinilai rendah oleh pasar, maka harga saham perusahaan juga akan ikut turun bahkan bisa lebih rendah dari harga di pasar sekunder.

2.5.2 Penilaian Harga Saham

Dalam aktivitas dipasar modal harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melaksanakan investasi, karena harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan. Harga saham mencerminkan prestasi emiten, apabila emiten punya prestasi yang diperoleh dari operasi usaha juga semakin besar, maka keuntungan yang diperoleh cenderung naik.

Bagi investor harga saham, pergerakannya merupakan faktor penting dalam investasi di pasar modal. Harga saham dikatakan tidak wajar apabila harganya ditetapkan terlalu tinggi atau terlalu rendah. Melalui penilaian saham inilah investor akan dapat memutuskan untuk menentukan strategi investasi. Harga saham mencerminkan nilai perusahaan, semakin tinggi nilai harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya. Setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya.

2.6 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham merupakan banyaknya lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. Aktivitas volume perdagangan ini digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai pengumuman tersebut informatif. Sehingga dapat dikatakan informasi tersebut dapat memengaruhi suatu investasi (Fitriani, 2016)

Volume perdagangan saham adalah aktivitas perdagangan saham yang terjadi pada waktu tertentu yang diperoleh dengan membandingkan atau membagi antara saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar di bursa efek . Besarnya

variabel volume perdagangan diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity / TVA*) (Satria, 2013).

Trading value activity (TVA) digunakan sebagai ukuran volume perdagangan saham yang digunakan untuk melihat apakah investor menilai sebuah pengumuman sebagai sinyal positif atau negative, dalam artian apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan diatas perdagangan normal (Savitri 2001 dalam Budiman dan Supatmi 2008). TVA dapat dihitung dengan rumus:

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{jumlah saham } i \text{ yang beredar di BEI diperdagangkan pada waktu } t}$$

Setelah TVA dari masing-masing saham diketahui kemudian dihitung rata-rata TVA selama periode tertentu selama periode pengamatan dengan rumus:

$$XTVA_t = \frac{\sum TVA_i}{n}$$

Keterangan:

$XTVA_t$ = rata-rata TVA pada waktu ke-t

$\sum TVA_i$ = Jumlah TVA pada waktu ke-t

n = Jumlah sampel

2.7 Abnormal Return

Abnormal return atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, dimana *return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor), dengan demikian *return* yang tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi (Jogiyanto, 2013).

rumus yang digunakan dalam menentukan abnormal return adalah:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Dimana:

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,t} + \varepsilon_i$$

$$R_{m,t} = \frac{[IHSG_t - IHSG_{t-1}]}{IHSG_{t-1}} \quad \text{dan} \quad R_{i,t} = \frac{[P_{i,t} - P_{i,t-1}]}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$ = return tidak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

$R_{i,t}$ = return sesungguhnya yang terjadi pada sekuritas ke-i pada periode ke-t

$E[R_{i,t}]$ = return ekspektasi sekuritas ke-i

α_i = intercept sekuritas ke-i

β_i = koefisien sekuritas ke-i

ε_i = kesalahan residu sekuritas ke-i

$R_{m,t}$ = return indeks pasar yang terjadi pada periode peristiwa ke-t

IHSGt = indeks harga saham gabungan yang terjadi pada periode ke-t

IHSGt-1 = indeks harga saham gabungan yang terjadi pada peristiwa ke-t-1

$P_{i,t}$ = harga saham sekuritas ke-I pada periode peristiwa ke-i

$P_{i,t-1}$ = harga saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t-1

2.8 Internet Financial Reporting (IFR)

Internet Financial Reporting (IFR) adalah upaya pencantuman informasi keuangan perusahaan melalui internet atau *website* secara tepat waktu sesuai ketentuan pasar modal. (Marsudi, 2015) Sehubungan dengan penggunaan media internet di Indonesia, terdapat beberapa ketentuan dan peraturan yang berlaku di Indonesia dalam mendukung penggunaan ini yaitu:

1. Keputusan Ketua BAPEPAM-LK No. 86 Tanggal 24 Januari Tahun 1996 mengenai keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik.
2. Undang-Undang Republik Indonesia No 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.
3. Peraturan No. I-E sebagaimana terlampir dalam Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta No. Kep-306/BEJ/07-2004 tertanggal 19 Juli 2004 tentang Kewajiban Penyampaian Informasi.

Menurut (Wibisono, 2011) menyatakan keunggulan perusahaan yang menerapkan IFR antara lain frekuensi penyajian informasi yang lebih sering, biaya yang lebih hemat daripada perusahaan mencetak laporan keuangan dengan *paper-based*,

penyajian lebih menarik, akses informasi oleh investor yang lebih cepat dan mudah. Adapun IFR memiliki kelemahan yaitu belum diaturnya IFR oleh badan profesional dapat membuat pembaca informasi IFR mentafsirkan informasi secara keliru karena format penyajian yang berbeda-beda.

Adapun sanksi bahwa untuk menjamin pelaksanaan penyampaian laporan dimaksud, dalam Pasal 102 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, ditegaskan bahwa bagi setiap Pihak yang melakukan pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal dikenakan sanksi administratif antara lain berupa denda.

2.9 Reaksi Pasar

Penggunaan IFR oleh perusahaan diharapkan akan memberikan dorongan bagi pasar untuk bereaksi, dan reaksi pasar ini ditunjukkan oleh adanya perubahan harga saham, frekuensi perdagangan saham perusahaan yang bersangkutan, dan *return* saham pada pasar (Ika dan Purwaningsih, 2008). Sedangkan volume perdagangan atau *Trading Volume Activity* (TVA) adalah alat ukur yang digunakan untuk mengetahui bagaimana investor individual menggunakan laporan keuangan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam arti informasi tersebut dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal (Mardiyah dan Najib 2005).

(Satria, 2013) berkaitan dengan distribusi informasi perusahaan melalui *internet financial reporting*, maka penelitian ini menggunakan teori pasar efisien. Dan didalam pasar modal yang efisien terdapat tiga bentuk utama efisiensi pasar yaitu efisiensi pasar bentuk lemah, efisiensi pasar setengah kuat dan efisiensi pasar kuat. Sedangkan pasar yang terdapat diindonesia adalah bentuk pasar setengah kuat (Hartono, 2008) .

2.10 Penelitian Terdahulu

Perkembangan penelitian terkait dengan *internet financial reporting* dan pengungkapan reaksi pasar sebelum dan sesudah IFR (*internet financial reporting*). Berikut diuraikan penelitian terdahulu terkait IFR.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

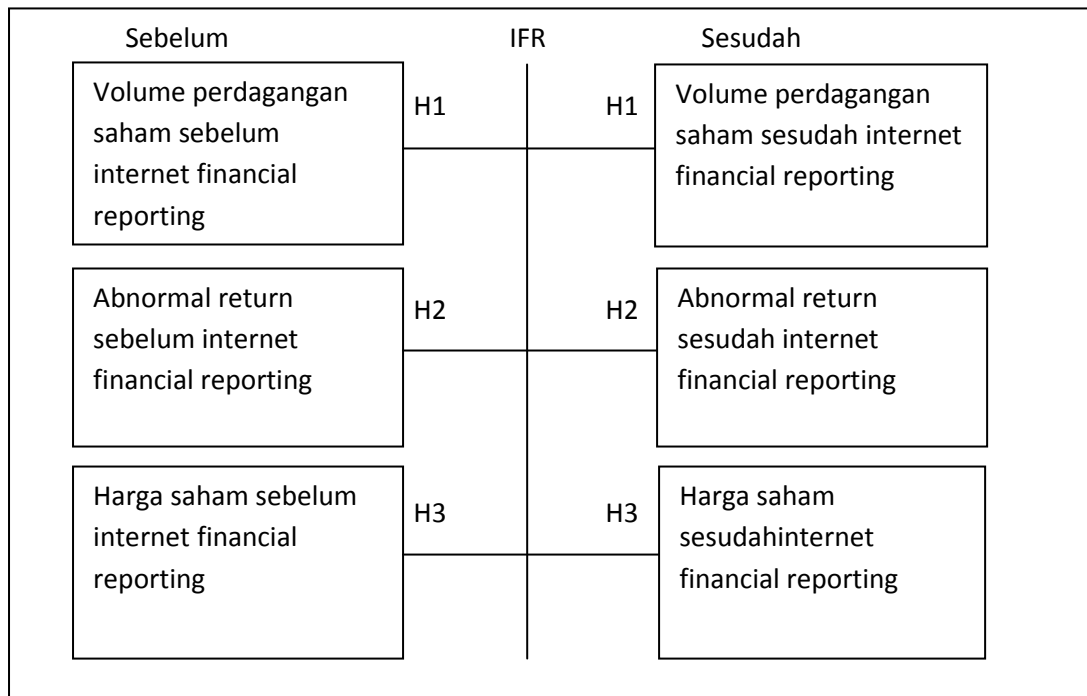
No	Peneliti dan Tahun penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Kartika Damayanti dan Supatmi (2012)	Internet Financial Reporting (<i>IFR</i>) dan reaksi pasar	<i>IFR</i> , <i>abnormal return</i> , dan frekuensi perdagangan saham	Tidak ada perbedaan <i>abnormal return</i> antara perusahaan yang <i>IFR</i> dan non <i>IFR</i> , akan tetapi perusahaan yang menerapkan <i>IFR</i> memiliki frekuensi perdagangan saham yang tinggi dibandingkan perusahaan yang non <i>IFR</i> .
2	Satria dan Supatmi (2013)	Reaksi pasar sebelum dan sesudah Internet Financial Reporting	Volume perdagangan saham, dan <i>abnormal return</i>	Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan volume perdagangan saham dan <i>abnormal return</i> reaksi pasar sebelum dan sesudah publikasi <i>IFR</i> .
3	Retmono Marsudi (2015)	Pengaruh internet financial reporting dan tingkat pengungkapan informasi melalui website terhadap harga dan frekuensi perdagangan saham	<i>IFR</i> , pengungkapan informasi melalui website, harga saham dan frekuensi perdagangan saham	<i>IFR</i> berpengaruh terhadap harga saham maupun terhadap frekuensi perdagangan saham, Tingkat pengungkapan informasi <i>website</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham, tetapi berpengaruh terhadap frekuensi perdagangan saham.

4	Siti Muyasaroh (2014)	Pengaruh IFR dan tingkat pengungkapan Informasi <i>website</i> terhadap volume perdagangan saham.	IFR, tingkat pengungkapan informasi <i>website</i> , volume perdagangan Saham	IFR tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham, dan tingkat pengungkapan informasssi melalui <i>website</i> berpengaruh terhadap volume perdagangan saham.
5	Eka ratna Maryati (2014)	<i>The effect of Financial reporting (IFR) on firm value , stock price, and stock return in the manufacturing companies listed in Indonesia stock exchange</i>	<i>Internet Financial Reporting, firm value, stock price, and stock return</i>	<i>Internet financial reporting</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>firm value</i> dan <i>stock price</i> , dan tidak berpengaruh terhadap <i>stock return</i> .
6	Eka Fitriani (2016)	Pengaruh (<i>Internet Financial Reporting</i>) dan tingkat pengungkapan informasi <i>website</i> terhadap harga saham dan volume perdagangan saham	<i>Internet Financial Reporting</i> , tingkat pengungkapan informasi <i>Website</i> , Harga saham, dan Volume perdagangan saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial IFR (<i>internet financial reporting</i>) berpengaruh terhadap harga saham dan terhadap volume perdagangan saham suatu perusahaan, sedangkan tingkat pengungkapan informasi <i>website</i> tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham dan terhadap volume perdagangan saham

2.11 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, gambar berikut merupakan kerangka pemikiran penelitian ini. kerangka pemikiran mengenai reaksi pasar sebelum dan sesudah *internet financial reporting* (IFR) dan reaksi pasar sebelum dan sesudah

internet financial reporting yang merupakan variabel independen dengan harga saham dan volume perdagangan saham dan abnormal return sebagai variabel dependen.



Gambar 2.1 Model Penelitian

2.12 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu diatas maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.12.1 Perbedaan Volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *Internet Financial Reporting*

Volume perdagangan saham merupakan banyaknya lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (Satria, 2013) menyimpulkan bahwa reaksi pasar sebelum dan sesudah IFR yang diukur menggunakan volume

perdagangan saham menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah publikasi IFR. Sesuai dengan Teori Sinyal, dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor, kreditor). Dan teori efisiensi pasar, volume perdagangan saham merupakan salah satu cerminan dari informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam membuat keputusan investasi.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini akan menguji kembali volume perdagangan saham terhadap pengaruh reaksi pasar sebelum dan sesudah IFR untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar diBEI dengan menggunakan perhitungan lima hari sebelum dan lima hari sesudah publikasi IFR. Dari kesimpulan tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Terdapat perbedaan volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah *internet financial reporting*.

2.12.2 Perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah *Internet Financial Reporting*

Abnormal return merupakan selisih antara *return* yang sesungguhnya terjadi dengan *return* ekspektasi. Dimana *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, dimana *return* normal merupakan *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor). Berdasarkan teori efisiensi pasar adalah suatu pasar dikatakan efisien apabila informasi yang relevan telah dicerminkan dalam harga-harga sekuritas tersebut dan Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada.

Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh (Satria, 2013) menyimpulkan bahwa reaksi pasar sebelum dan sesudah IFR yang diukur menggunakan volume

perdagangan saham dan *abnormal return*, menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah publikasi IFR, baik yang diukur menggunakan volume perdagangan saham dan *abnormal return*.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini akan menguji kembali *abnormal return* terhadap pengaruh reaksi pasar sebelum dan sesudah IFR untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar diBEI dengan menggunakan perhitungan lima hari sebelum dan lima hari sesudah publikasi IFR. Dari kesimpulan tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah *internet financial reporting*.

2.12.3 Perbedaan Harga Saham Sebelum dan Sesudah *Internet Financial Reporting*

Harga saham adalah harga sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham dan penilaian harga saham ini menggunakan harga saham penutupan.

Pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada harga saham, *bid/ask spread*, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Pengungkapan informasi sukarela yang signifikan, baik keuangan maupun non-keuangan, akan menambah nilai dari informasi yang diungkapkan kepada publik.

(Fitriani, 2016) menyatakan bahwa Secara parsial IFR (*internet financial reporting*) berpengaruh positif terhadap harga saham suatu perusahaan. Ini

menunjukkan bahwa IFR (*internet financial reporting*) memiliki peranan yang sangat penting dalam mempengaruhi keputusan investor. Hal ini sesuai dengan teori efisiensi pasar bahwa investor akan bereaksi secara cepat terhadap informasi yang diumumkan oleh emiten terhadap pihak luar, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menerapkan IFR akan mempunyai harga saham yang *responsive*, oleh karena itu pelaporan keuangan melalui internet diduga akan mempercepat transaksi pada saham dan akan mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini akan menguji kembali harga saham terhadap pengaruh reaksi pasar sebelum dan sesudah IFR untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar diBEI dengan menggunakan perhitungan lima hari sebelum dan lima hari sesudah publikasi IFR. Dari kesimpulan tersebut dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Terdapat perbedaan harga saham perusahaan sebelum dan sesudah *internet financial reporting*.