

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang keuntungannya biasa lebih tinggi dari bunga deposito atau lebih tinggi dari inflasi. Saham perusahaan dapat dibeli jika sudah menjadi perusahaan publik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Keuntungan yang diharapkan investor saham berupa *capital gain* dan dividen. Analisa dasar dalam mengambil keputusan untuk membeli saham adalah bagaimana keadaan fundamental perusahaan tersebut dan salah satu yang paling penting adalah laba rugi perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan kepada publik secara rutin, biasa disebut dengan *earnings announcement*.

Dalam pengumuman laba, terdapat kemungkinan adanya perbedaan antara *earnings forecast* dan *earnings* sebenarnya yang dipublikasikan oleh perusahaan. Ada dua jenis berita yang berkaitan dengan *earnings* yaitu *good news* jika terjadi *surprise* yang positif karena *earnings* sebenarnya lebih tinggi dari *forecast* dan *bad news* jika terjadi *surprise* yang negatif karena *earnings* yang sebenarnya lebih rendah dari *forecast*. Berdasarkan teori pasar efisien (Fama, 1970), informasi yang beredar di pasar akan langsung tercermin pada harga dan karena informasi tersebut terjadi secara *random*, maka perubahan harga juga terjadi secara *random* yang disebut dengan *random walk*. Artinya langkah atau arah masa depan tidak bisa diprediksi dengan basis informasi masa lalu. Penelitian ini menguji adanya

anomali tentang pasar efisien karena kesalahan persepsi yang disebut dengan *contrast effect* (Hartzmark dan Shue, 2017).

Masyarakat seringkali menginterpretasikan sebuah informasi dengan mengkontraskannya pada hal lain yang baru saja diobservasi. *Contrast effect* memiliki dampak signifikan dalam mengevaluasi sesuatu dan menyebabkan potensi bias terhadap berbagai keputusan penting di dunia nyata. Penilaian biasanya relatif dan dihasilkan dari perbandingan. Penilaian atau *judgment* bisa berbeda-beda secara signifikan tergantung standar dari perbandingan yang dikontraskan tersebut. *Contrast effect* mencerminkan hubungan negatif antara implikasi dari standar dan hasil evaluasi target, yaitu semakin positif (negatif) standarnya, semakin negatif (positif) evaluasi targetnya.

Standar perbandingan tidak tetap tapi sangat fleksibel. Standarnya bisa berbeda dari satu situasi ke situasi lain dan hanya karena adanya perubahan standar, sesuatu bisa terlihat berbeda walaupun sebenarnya tidak berubah sama sekali. Siswa laki-laki menilai siswa perempuan kurang menarik setelah menonton video artis cantik (Kenrick dan Gutierrez, 1980), hakim menilai kasus kriminal kurang parah setelah melihat kasus mengerikan (Pepitone dan DiNubile, 1976).

Penelitian ini menguji apakah *contrast effect* terjadi juga di *financial market*. Dalam sektor finansial, diuji apakah *contrast effect* mendistorsi *equilibrium prices* dan *capital allocation*. Jika *contrast effect* mempengaruhi harga di *financial markets*, maka hal tersebut menunjukkan adanya *mispricing*: harga tidak hanya bereaksi terhadap informasi absolut tetapi juga bias terhadap konten informasi yang relatif (Hartzmark dan Shue, 2017). Di penelitian ini,

contrast effect diuji dari reaksi pasar terhadap *earnings announcement* perusahaan. Ada hubungan negatif antara *earnings surprise* sebelumnya dengan *return reaction* pada *earnings surprise* hari ini. Informasi hari ini akan terlihat kurang *impressive* jika *earnings surprise* sebelumnya positif dan sebaliknya, informasi hari ini akan terlihat lebih *impressive* jika *earnings surprise* sebelumnya negatif (Hartzmark dan Shue, 2017). *Recency* adalah faktor dominan dalam *contrast effect* (Bhargava dan Fisman, 2014). Persepsi investor terhadap *earnings* yang diumumkan hari ini mempunyai hubungan negatif terhadap *earnings surprise* pada t-1, tapi tidak signifikan terhadap *earnings surprise* pada t-2 dan t-3 atau t+1 dan t+2 (Hartzmark dan Shue, 2017).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalahnya adalah apakah *earnings surprise_{t-1}* berpengaruh terhadap *stock price return* perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis dampak *earnings surprise_{t-1}* terhadap *stock price return* perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Investor memahami bahwa ada *contrast effect* di Indonesia, artinya dapat melakukan *trading strategy* untuk mendapatkan *abnormal return* yaitu *long (short)* perusahaan yang akan melakukan *earnings announcement* hari ini jika *earnings surprise* sebelumnya rendah (tinggi).

2. Akademisi dapat memahami lebih jauh tentang *investor behavioral* yang berkaitan dengan *earning surprise* perusahaan.
3. Akademisi dapat menggunakan penelitian ini sebagai latar belakang atau landasan teori untuk pengembangan penelitian lebih lanjut di kemudian hari.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian bertujuan untuk mengidentifikasi apa saja yang termasuk dalam ruang lingkup penelitian, yaitu :

1. Perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Data harga saham harian, tiga hari sebelum dan setelah *earnings announcement* dan dua minggu setelah *earnings announcement*.
3. Perusahaan yang rutin mempublikasikan laporan keuangannya dalam dua tahun berturut-turut yaitu 2016 dan 2017.
4. Tidak pernah melakukan *delisting* atau *relisting* dalam tahun penelitian.
5. Laporan keuangannya berakhir pada 31 Desember.
6. Data dalam mata uang USD dikonversikan ke IDR berdasarkan kurs tengah Bank Indonesia pada tahun tersebut.
7. Laporan keuangannya dari tahun 2014 dapat diakses.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang yang mendasari adanya penelitian ini, perumusan masalah, pembatasan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan thesis ini.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang berkaitan dengan thesis ini seperti pengertian *earnings surprise*, *efficient market*, *random walk*, anomali pada pasar efisien, *contrast effect*, persepsi, *reference point / context dependent*, *recency*, *belief adjustment model*, tinjauan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai metode penelitian yang diterapkan dalam melakukan penelitian antara lain metode pengumpulan data, kriteria pengumpulan data, variabel penelitian *dependent* dan *independent*, hipotesis penelitian dan metode analisis.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini terdiri dari hasil analisis data dan pembahasan dari hasil penelitian yang dilakukan. Di dalam bab ini akan dijelaskan berbagai hasil uji statistik deskriptif, hasil uji asumsi klasik dan regresi dari model penelitian serta analisis peneliti mengenai hasil uji statistik.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi kesimpulan, saran-saran yang perlu disampaikan, dan keterbatasan penelitian.