



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Pasar Modal

Pasar modal merupakan bagian dari pasar finansial, yaitu berhubungan dengan *supply* dan *demand* dana jangka panjang. Dengan demikian, pasar modal juga menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi berarti mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang mempunyai dana ke pihak yang memerlukan dana. Fungsi keuangan ditunjukkan dari kemungkinan memperoleh imbalan bagi pemilik dana sesuai karakteristik yang mereka pilih. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, warrant, *right*, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain (www.idx.co.id).

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal 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”. Sedangkan Bursa Efek didefinisikan sebagai pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

2.2 Saham

Saham adalah surat bukti kepemilikan atau bagian modal suatu perseroan terbatas yang dapat diperjualbelikan, baik di dalam maupun di luar pasar modal yang merupakan klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan; memberikan hak atas dividen sesuai dengan bagian modal disetor seperti yang ditentukan dalam anggaran dasar perusahaan (www.ojk.go.id).

Menurut Jogiyanto (2014), jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common share*). Untuk menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred share*). Saham preferen mempunyai hak-hak prioritas lebih dari saham biasa. Hak-hak prioritas dari saham preferen yaitu hak atas dividen yang tetap dan hak terhadap aktiva jika terjadi likuidasi. Akan tetapi saham preferen umumnya tidak mempunyai hak veto seperti yang dimiliki saham biasa.

2.3 Teori Pasar Modal

Berkaitan dengan distribusi informasi perusahaan melalui IFR, ada dua teori yang digunakan dalam literatur publikasi *Internet Financial Reporting* (IFR) terhadap reaksi pasar modal, yaitu teori efisiensi pasar modal yang dipopulerkan oleh Fama (1970) dalam Satria dan Supatmi (2013) dan teori sinyal atau *signaling theory*.

2.3.1 Konsep Teori Pasar Efisien

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. (Fama, 1970 dalam Akhirudin, 2013).

Teori efisien menurut Fama (1970) dalam Damayanti (2012), membagi model efisiensi pasar modal menjadi tiga bentuk berdasarkan informasi yang digunakan dalam pengambilan keputusan :

1. Bentuk Lemah (*weak form*)

Efisiensi pasar modal dalam bentuk lemah menyatakan bahwa harga-harga sekuritas mencerminkan seluruh informasi yang terkandung dalam harga sekuritas di masa lalu. Dalam kondisi ini, tidak ada investor yang dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan menggunakan pedoman berdasarkan informasi harga masa lalu..

2. Bentuk Setengah Kuat (*semistrong form*)

Efisiensi pasar modal dalam bentuk setengah kuat menyatakan bahwa harga-harga sekuritas hanya mencerminkan harga-harga di masa lalu, tetapi juga seluruh informasi yang dipublikasikan, seperti pengumuman laba, dividen, merger, perubahan sistem akuntansi dan sebagainya. Dalam kondisi ini tidak ada investor yang dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan memanfaatkan sumber informasi yang dipublikasikan.

3. Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Dalam efisiensi pasar modal dalam bentuk kuat, harga sekuritas tidak hanya mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan tetapi juga informasi yang tidak dipublikasikan. Investor dapat memperoleh tingkat keuntungan di atas normal dengan mencermati perilaku dari investor lain yang memiliki informasi.

2.3.2 Konsep Teori Pasar Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Satria dan Supatmi (2013) teori sinyal berperan dalam publikasi Internet Financial Reporting (IFR) karena teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan untuk memberikan informasi. Alasan perusahaan untuk memberikan informasi adalah untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan pihak luar karena perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibanding pihak luar. Pengungkapan informasi keuangan dan non-keuangan secara sukarela di internet dapat menciptakan

transparansi informasi yang lebih tinggi. Transparansi informasi mengurangi asimetri informasi antara pemilik (investor) dan manajemen. Jika praktik IFR untuk mencapai transparansi yang lebih besar, investor akan diberikan informasi yang relevan dan tepat waktu atau bahkan lebih awal mengenai perusahaan. Informasi tersebut akan membuat investor dapat lebih cepat bereaksi dan secara otomatis mempertinggi frekuensi dan volume perdagangan.

2.4 Laporan Keuangan (*Financial Reporting*)

Laporan keuangan merupakan gambaran posisi keuangan suatu perusahaan dan kinerja perusahaan tersebut selama periode waktu tertentu. Unsur-unsur yang berkaitan langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aktiva (asset), kewajiban (liability) dan ekuitas (equity). Sedangkan unsur yang berkaitan dengan kinerja adalah penghasilan dan beban yang termuat dalam laporan laba-rugi (*balance sheet*).

Menurut *Financial Accounting Standard Board* (FASB) dalam *Statement of Financial Position* No.1 tujuan dari pelaporan laporan keuangan adalah menyajikan informasi sebagai berikut :

1. Berguna bagi investor dan kreditor yang memiliki potensial, serta pemakai lainnya dalam membuat keputusan investasi, pemberi kredit dan keputusan lainnya. Informasi yang dihasilkan itu harus cukup memadai bagi mereka yang mempunyai pengetahuan yang cukup tentang kegiatan dan usaha

perusahaan dan peristiwa ekonomi serta bermaksud untuk menelaah informasi tersebut.

2. Dapat membantu investor dan kreditor yang potensial dan pemakai lainnya untuk menaksir jumlah, waktu dan ketidakpastian dari penerimaan uang di masa mendatang yang berasal dari deviden atau bunga pelunasan dan jatuh temponya surat berharga atau pinjaman. Oleh karena itu, rencana penerimaan dan pengeluaran uang seorang kreditor atau investor itu berkaitan dengan cash flow perusahaan. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang membantu investor, kreditor dan pihak lainnya untuk memperkirakan jumlah, waktu,, dan ketidakpastian aliran kas masuk (sesudah dikurangi dengan kas keluar) di masa mendatang untuk perusahaan.
3. Menunjukkan sumber ekonomi perusahaan. Klaim atas sumber ekonomi perusahaan (kewajiban perusahaan untuk mentransfer sumber ke perusahaan lain dan pemilik perusahaan), dan pengaruh transaksi, kejadian, keadaan yang mempengaruhi sumber dan klaim atas sumber tersebut.

Sedangkan menurut PSAK no.1 Standar Akuntansi Keuangan (2000) 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 pertanggung jawaban manajemen atas penggunaan 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.

2.4.1 Pengungkapan Laporan Keuangan

Pengungkapan laporan keuangan berdasarkan keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Sekarang telah diganti dengan OJK) No. Kep-346/BL/2011 tanggal 5 juli 2011 tentang penyampaian laporan keuangan berkala emiten atau perusahaan publik, menyatakan “Laporan keuangan tahunan wajib disampaikan kepada Bapepam dan LK dan diumumkan kepada masyarakat paling lambat pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan.”

Ada dua jenis pengungkapan laporan keuangan oleh perusahaan yaitu pengungkapan sukarela dan wajib. Penjelasan jenis-jenis pengungkapan laporan keuangan sebagai berikut :

1. Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*)

Menurut Lai et al. (2002) dalam Supatmi (2012) menyebutkan bahwa Pengungkapan sukarela oleh perusahaan melalui IFR akan memberikan nilai tambah informasi kepada akan memberikan nilai tambah informasi kepada investor dan akan menyebabkan harga saham mengalami perubahan.

2. Pengungkapan Wajib (*Mandatory Disclosure*)

Menurut keputusan Ketua Bapepam No. Kep-38/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996, perusahaan yang telah melakukan penawaran umum dan

perusahaan publik berkewajiban untuk menyampaikan laporan tahunan yang menurut ikhtisar data keuangan penting, Analisis dan pembahasan umum oleh manajemen, laporan Keuangan yang telah diaudit dan laporan manajemen.

Peraturan mengenai laporan yang harus diserahkan kepada Bapepam sekarang telah beralih menjadi Otorisasi Jasa Keuangan (OJK) yang diatur dalam keputusan ketua Bapepam No. Kep 40/PM/1997. Laporan tersebut meliputi :

1. laporan keuangan tengah tahunan.
2. laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan
3. laporan hasil rapat umum pemegang saham (RUPS)
4. laporan tentang keterbukaan informasi, laporan harian dan mingguan bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, dan lembaga penyimpanan dan penyelesaian,
5. laporan modal kerja bersih disesuaikan perusahaan efek.
6. laporan nilai aktiva bersih reksa dan terbuka.

Peraturan Bapepam No. SE-24/PM/1997 menyatakan bahwa penyusunan laporan keuangan harus sesuai dengan standar akuntansi yang ditentukan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). Sedangkan peraturan mengenai pengungkapan wajib dalam laporan perusahaan yang telah melakukan penawaran umum (*emiten*) dan perusahaan publik diatur dalam SK Bapepam No. Kep-38/PM/1996.

Pada PSAK no. 5 (Revisi 2009) yang telah ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) mengenai segemen operasi, dalam perihal pengungkapan laporan keuangan menyatakan bahwa, “Entitas mengungkapkan informasi untuk

memungkinkan para pengguna laporan keuangan mengevaluasi sifat dan dampak keuangan atas aktivitas bisnis yang mana entitas terlibat dan lingkungan ekonomi dimana entitas beroperasi.” Untuk memberikan dampak terhadap prinsip, entitas mengungkapkan hal-hal berikut untuk setiap periode laporan laba rugi komprehensif disajikan :

1. Informasi umum
2. Informasi tentang laba atau rugi segmen dilaporkan termasuk pendapatan dan beban tertentu yang termasuk dalam laba atau rugi segmen dilaporkan aset segmen, kewajiban segmen, dan pasar pengukuran.
3. Rekonsiliasi dari total pendapatan segmen, laba atau rugi segmen dilaporkan, aset segmen, kewajiban segmen, dan unsur material segmen lainnya terhadap jumlah yang terkait dalam entitas. Rekonsiliasi jumlah dalam laporan posisi keuangan untuk segmen dilaporkan terhadap jumlah dalam laporan keuangan entitas disyaratkan untuk setiap tanggal dimana laporan posisi keuangan disajikan. Informasi untuk periode lalu disajikan kembali.

2.4.2.1 Informasi Umum

Menurut PSAK 5 Segmen Operasi revisi 2014 yang telah ditentukan oleh IAI, Entitas mengungkapkan informasi umum berikut ini :

1. Faktor-faktor yang digunakan untuk mengidentifikasi segmen yang dilaporkan dari entitas, termasuk dasar organisasi (misalnya, apakah manajemen telah memilih untuk mengatur entitas diantara perbedaan dalam produk dan jasa, wilayah geografis, lingkungan peraturan,

atau gabungan dari faktor-faktor tersebut dan apakah segmen operasi telah diagregasikan.

2. Jenis produk dan jasa menghasilkan pendapatan untuk dari setiap segmen dilaporkan.

2.4.2.2 Informasi tentang Laba atau Rugi, Aset dan Kewajiban

Menurut PSAK 5 Segmen Operasi revisi 2014 menyatakan bahwa, entitas melaporkan suatu ukuran suatu atas laba atau rugi dan total atas setiap segmen dilaporkan. Entitas melaporkan suatu ukuran kewajiban untuk setiap segmen dilaporkan jika jumlah tersebut secara regular disediakan kepada pengambil keputusan operasional. Entitas juga mengungkapkan hal-hal berikut untuk setiap segmen dilaporkan jika jumlah tertentu termasuk dalam ukuran laba atau rugi segmen dan telah dikaji oleh pengambil keputusan operasional yang tidak termasuk dalam ukuran segmen laba atau rugi adalah sebagai berikut :

1. Pendapatan dari pelanggaran eksternal.
2. Pendapatan dari transaksi dengan segmen operasi lain dalam entitas yang sama.
3. Pendapatan & beban bunga.
4. Penyusutan dan Amortisasi.
5. Unsur-unsur material penghasilan dan beban yang diungkapkan pada PSAK 1 : Penyajian Laporan Keuangan.
6. Bagian entitas atas laba atau rugi entitas asosiasi dan ventura bersama yang dicatat dengan metode ekuitas.

7. Beban atau pendapatan pajak penghasilan.

8. Unsur-unsur material non kas selain penyusutan dan amortisasi.

Entitas melaporkan pendapatan bunga secara terpisah dari beban bunga untuk setiap segmen dilaporkan, kecuali mayoritas pendapatan segmen berasal dari bunga dan pengambil keputusan operasional menggunakan pendapatan bunga neto sebagai dasar utama dalam menilai kinerja dan membuat keputusan mengenai sumber daya untuk dialokasikan pada segmen tersebut. Dalam situasi tersebut, entitas dapat melaporkan pendapatan bunga segmen secara neto setelah beban bunga dan melakukan pengungkapan (*disclosure*) terhadap pendapatan tersebut.

2.5 Internet Financial Reporting (IFR)

Menurut Lai et al. (2000) dalam Satria dan Supatmi (2013) *Internet Financial Reporting* (IFR) adalah suatu upaya pencantuman informasi keuangan perusahaan melalui internet atau website secara tepat waktu sesuai dengan ketentuan pasar modal.

Almilia (2009) dalam Supatmi (2012) menyebutkan beberapa keunggulan pengungkapan laporan keuangan dengan IFR, adalah sebagai berikut :

1. Penghematan biaya. Dengan adanya pengungkapan laporan keuangan melalui IFR, maka perusahaan tidak perlu lagi mencetak laporan keuangan dengan menggunakan kertas. Hal ini tentu saja mengurangi biaya penggunaan kertas dan biaya pendistribusian laporan keuangan

kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Pihak yang ingin melihat laporan keuangan laporan keuangan dapat langsung memperolehnya melalui internet.

2. Kemudahan diakses dimana investor akan lebih mudah mengakses informasi laporan keuangan melalui internet secara cepat kapan pun mereka mau. Investor dapat mengakses informasi seperti : laporan keuangan triwulan, laporan keuangan tahunan, financial history, jumlah saham yang beredar, dan sebagainya.
3. Adanya penerimaan informasi yang selalu up to date secara cepat, informasi yang dimuat di dalam IFR akan sangat membantu pihak investor untuk dapat mengakses informasi terbaru secara cepat.

Beberapa perusahaan bahkan telah mengizinkan pengunjung website mereka untuk mendaftar menjadi anggota agar dapat dikirim e-mail mengenai beberapa informasi perusahaan. Namun demikian IFR juga memiliki kelemahan, yakni informasi yang diungkapkan mungkin tidak akurat, karena perusahaan lebih mengutamakan kecepatan pendistribusian laporan keuangan. Selain itu, perusahaan kompetitor akan secara mudah mengetahui informasi mengenai laporan keuangan perusahaan, sehingga cukup berisiko dalam kompetisi perebutan pangsa pasar (Supatmi,2012).

Almilia (2009) dalam Satria dan Supatmi (2013) menyatakan isi (content) Laporan Keuangan yang disajikan melalui website, meliputi Neraca, Laporan laba rugi, Laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Menurut *Financial Accounting Standards Board* (FASB,2000) dalam *The Steering Committee of the Bussiness Reporting Research Project* menyediakan beberapa motif perusahaan menyajikan informasi melalui internet :

- a. Mengurangi biaya cetak dan posting laporan tahunan (*annual report*).
- b. Akses yang lebih luas daripada praktik tradisional.
- c. Memberikan informasi yang terkini.
- d. Mempercepat waktu dalam distribusi informasi.
- e. Menjalinkan komunikasi dengan konsumen yang tidak teridentifikasi sebelumnya.
- f. Menambah praktik pengungkapan tradisional.
- g. Meningkatkan jumlah dan data yang diungkapkan.
- h. Memperbaiki akses pada investor potensial untuk perusahaan kecil.

2.6 Reaksi Pasar

2.6.1 Abnormal Return

Tujuan utama investor berinvestasi di pasar modal adalah untuk mendapat tingkat pengembalian yang lebih besar dari dana yang ditanamkan (*return*). *Return* yang diharapkan dari pembelian saham berupa dividen dan *capital gain* (www.idx.co.id). Tanpa adanya *return* yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan mau melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan *return*.

Terdapat 2 istilah *return* dalam pasar modal menurut Jogiyanto (2014) yaitu *return* yang sesungguhnya (*actual return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). *Actual return* adalah *return* yang benar – benar terjadi. *Actual return* ini penting karena dapat digunakan oleh investor sebagai pengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar dalam menentukan *expected return*. Sedangkan *expected return* merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *actual return* yang sifatnya sudah terjadi, *expected return* sifatnya belum terjadi.

Return tak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara *actual return* dan *expected return* (Jogiyanto, 2014), sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{it})$$

Dimana:

AR_{it} = *return* tidak normal (*abnormal return*) saham i pada periode peristiwa ke- t_{it}

R_{it} = *return* sesungguhnya (*actual return*) yang terjadi saham ke i pada periode peristiwa ke- t

$E(R_{it})$ = *return* yang diharapkan (*expected return*) untuk saham ke i pada periode peristiwa ke-t

Actual return merupakan keuntungan yang didapat atas investasi saham pada suatu periode tertentu (Jogiyanto, 2014) secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

R_{it} = *actual return* saham i pada periode ke - t

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

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

Expected return merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. *Expected return* saham diestimasi sama dengan *return* indeks pasar (Jogiyanto, 2014)

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Dimana:

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

R_{mt} = *Return* pasar pada periode peristiwa ke - t

Return indeks pasar dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

Dimana:

R_{mt} = *Return* indeks pasar pada periode peristiwa ke - t

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke - t

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

Publikasi *Internet Financial reporting* (IFR) membuat distribusi mengenai laporan keuangan lebih cepat dimana para investor dapat melakukan analisa laporan keuangan menggunakan *Internet Financial Reporting* (IFR) dan membuat keputusan investasi sesuai dengan keadaan perusahaan yang diinvestasikan. Dalam penjelasan mengenai IFR tersebut berhubungan dengan teori pasar efisien dimana 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.

Penelitian sebelumnya mengenai perusahaan yang menggunakan IFR dan tidak menggunakan IFR oleh Supatmi (2012) menyimpulkan dengan hasil penelitian bahwa respon pasar yang diukur dengan *variabel* abnormal return dengan media internet tidak menunjukkan suatu perubahan yang signifikan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Rendi dan Supatmi (2013) mengenai perbedaan perusahaan yang melakukan publikasi IFR dan yang tidak melakukan IFR menyimpulkan dengan hasil adanya perbedaan yang signifikan akibat *Internet Financial Reporting* (IFR). Penelitian ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Almilia (2009).

Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis dari masalah ini yaitu:

Ha₁ : Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah publikasi *Internet Financial Reporting (IFR)* .

2.6.2 Trading Volume

Volume perdagangan atau *Trading Volume Activity (TVA)* adalah salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengetahui bagaimana investor individual menggunakan laporan keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam arti informasi tersebut dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan perdagangan dimana volume perdagangan adalah salah satu komponen untuk melakukan prediksi terhadap pergerakan harga saham.

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 (Satria dan Supatmi 2013).

$$TVA_{it} = \frac{\text{jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu}}{\text{jumlah saham yang beredar pada waktu tertentu}}$$

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

$$XTVA_t = \frac{\sum TVA_{it}}{n}$$

Dimana :

\bar{X}_{TVA_t} = Rata-rata TVA pada waktu ke-t

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

n = Jumlah sampel

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Satria dan Supatmi (2013) mengenai perbedaan perusahaan sebelum melakukan publikasi Internet Financial Reporting (IFR) dan sesudah melakukan publikasi menyimpulkan dengan hasil adanya perbedaan yang signifikan akibat publikasi *Internet Financial Reporting* (IFR).

Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis dari masalah ini yaitu:

H_{a2} : Terdapat perbedaan *trading volume* sebelum dan sesudah publikasi *Internet Financial Reporting* (IFR) .

2.6.3 Trading Frequency

Frekuensi perdagangan saham adalah jumlah transaksi perdagangan saham periode tertentu. Frekuensi perdagangan menggambarkan berapa kali suatu emiten diperjual belikan dalam suatu kurun waktu tertentu. Berdasarkan Surat edaran PT BEJ (Sekarang diganti dengan BEI) No. SE 03/BEJ II-1/I/1994, suatu saham dikatakan aktif apabila frekuensi perdagangan saham selama 3 bulan sebanyak 75 kali atau lebih.

Menurut Ika dan Purwaningsih (2008) dalam Supatmi (2012) frekuensi perdagangan saham menggambarkan berapa kali suatu saham suatu emiten diperjualbelikan dalam suatu kurun waktu tertentu, dimana 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.

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Supatmi (2012) mengenai *Internet Financial Reporting* (IFR), menunjukkan hasil bahwa respon pasar terhadap suatu informasi di pasar modal belum konsisten untuk setiap peristiwa, sehingga menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia belum efisien. Sedangkan implikasi terapan bagi emiten adalah penggunaan media internet untuk mempublikasikan laporan keuangannya kepada publik karena terbukti akan direspon lebih tinggi oleh melalui frekuensi perdagangan sahamnya. Dimana menunjukkan hasil yang signifikan akibat penerapan *Internet Financial Reporting* (IFR).

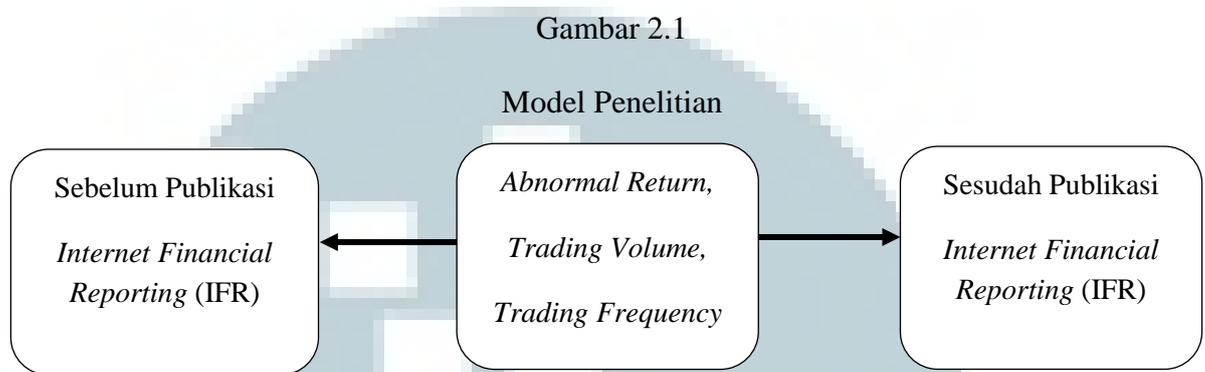
Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis dari masalah ini yaitu:

Ha₃ : Terdapat perbedaan *trading frequency* sebelum dan sesudah publikasi *Internet Financial Reporting* (IFR).

U M N

2.7 Model Penelitian

Berikut merupakan gambaran penelitian untuk penelitian ini :



UMMN