DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

SKRIPSI

Pengaruh Publikasi Penganugerahan IMAC Terkait Reputasi Perusahaan Terhadap Return Saham: Suatu Analisis Efisiensi Pasar Modal

Diajukan Oleh:

DESI SURATMI
NIM. 01043130001

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2007

S
332.607
Sur
p
2007

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
UPT

SKRIPSI

16358
16720.

Pengaruh Publikasi Penganugerahan IMAC Terkait Reputasi Perusahaan Terhadap Return Saham: Suatu Analisis Efisiensi Pasar Modal

07

Diajukan Oleh:

DESI SURATMI
NIM. 01043130001

Untuk Memenuhi Sebagian dari Syarat-syarat
Guna Mencapai Gelar
Sarjana Ekonomi
2007

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama	: Desi Suratmi
Nomor Induk Mahasiswa	: 01043130001
Jurusan	: Akuntansi
Mata Kuliah Pokok	: Akuntansi Manajemen
Judul skripsi	: Pengaruh Publikasi Penganugerahan IMAC Terkait Reputasi Perusahaan: Suatu Analisis Efisiensi Pasar Modal

Panitia Pembimbing Skripsi

Tanggal Persetujuan : 24 NOVEMBER 2007 Dosen Pembimbing

Ketua :

Mukhtaruddin, SE, Msi. Ak

Tanggal Persetujuan : 24 NOVEMBER 2007

Anggota :

Ermadiani, SE, MM.Ak

DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
INDERALAYA

TANDA PERSETUJUAN PANITIA UJIAN KOMPREHENSIF

NAMA	: DESI SURATMI
NIM	: 01043130001
JURUSAN	: AKUNTANSI
MATA KULIAH	: AKUNTANSI MANAJEMEN
JUDUL SKRIPSI	: PENGARUH PUBLIKASI PENGANUGERAHAN IMAC TERKAIT REPUTASI PERUSAHAAN TERHADAP *RETURN* SAHAM: SUATU ANALISIS EFISIENSI PASAR MODAL

Telah diuji di depan panitia ujian komprehensif pada tanggal 19 November 2007 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Inderalaya, 21 November 2007

Ketua,	Anggota,	Anggota,
Mukhtaruddin, SE, Msi.Ak	Ermadiani, SE, MM.Ak	Sulaiman SM, SE.Ak, MBA
NIP 132083936	NIP 132084411	NIP 132000094

Mengetahui
Ketua Jurusan Akuntansi

Rina Tjandrakirana DP, SE, MM.Ak
NIP 132000097

Motto: Hidup ibarat menabur benih...apa yang ditanam itulah yang kan dituai, lakukan segala sesuatu dengan niat yang baik dan kerendahan hati, niscaya akan membuahkan kebaikan, dan sebaik-baiknya kebaikan adalah yang paling bermanfaat bagi semua.

Kalau engkau tak mampu menjadi beringin
yang tegak di puncak bukit
Jadilah belukar, tetapi belukar yang baik,
yang tumbuh di tepi danau

Kalau kamu tak sanggup menjadi belukar,
Jadilah saja rumput, tetapi rumput yang
memperkuat tanggul pinggiran jalan

Kalau engkau tak mampu menjadi jalan raya
Jadilah saja jalan kecil,
Tetapi jalan setapak yang
Membawa orang ke mata air

Tidaklah semua menjadi kapten
tentu harus ada awak kapalnya....
Bukan besar kecilnya tugas yang menjadikan tinggi rendahnya nilai dirimu
Jadilah saja dirimu....
Sebaik-baiknya dari dirimu sendiri

Kupersembahkan untuk,
Mama papa tersayang
Seseorang yang kelak menjadi pendamping hidupku
Saudara-saudaraku
Sahabat dan
Almamaterku

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas berkat dan izin-Nya penulisan dan penyelesaian skripsi ini dapat terlaksana.

Skripsi berjudul "Pengaruh Publikasi Penganugerahan IMAC Terkait Reputasi Perusahaan Terhadap *Return* Saham: Suatu Analisis Efisiensi Pasar Modal". Secara umum, skripsi ini membahas tentang kondisi pasar modal Indonesia dan instrumen terkait dengan pasar modal, termasuk analisis investasi dan informasi di pasar modal. Di satu sisi, reputasi perusahaan sebagai salah satu *intangible asset* bagi perusahaan sudah mulai diproyeksikan dalam sebuah penganugerahan yaitu penganugerahan IMAC yang menyangkut penilaian positif masyarakat terkait reputasi perusahaan. Namun, di sisi lain, informasi reputasi perusahaan belum dijadikan bagian dari analisis investasi oleh para investor. Investor belum mempertimbangkan faktor reputasi dalam pengambilan keputusan investasinya.

Penulisan skripsi ini dibagi dalam enam bab, terdiri dari Bab I Pendahuluan, Bab II Tinjauan Pustaka, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Deskripsi Data, Bab V Analisa dan Pembahasan, Bab VI Kesimpulan dan keterbatasan. Data utama yang digunakan adalah data sekunder berupa data harga saham harian perusahaan yang menjadi sampel penelitian, yang diperoleh melalui Pusat Informasi Pasar Modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham sebelum dan setelah publikasi penganugerahan IMAC terkait reputasi perusahaan. Hal ini disebabkan investor masih berorientasi pada

return jangka pendek, informasi mengenai reputasi perusahaan yang merupakan aset strategis bagi perusahaan yang bisa mendatangkan keuntungan *financial* dalam jangka panjang belum ditanggapi sebagaimana mestinya. Hal ini mengindikasikan kondisi *weak form* pasar modal Indonesia.

Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan untuk mengelola reputasinya dan bagi investor, serta bahan masukan akademis bagi penelitian akuntansi manajemen.

Inderalaya, November 2007

Penulis,

Desi Suratmi

UCAPAN TERIMA KASIH

Puji Syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT karena atas rahmat dan ridho-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Pengaruh Publikasi Penganugerahan IMAC Terkait Reputasi Perusahaan Terhadap *Return* Saham: Suatu Analisis Efisiensi Pasar Modal" sebagai salah satu syarat mencapai gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan memberi dukungan baik moril maupun material dalam penulisan skripsi ini, antara lain:

1. Prof. Dr. Hj. Badia Perizade, M.B.A. selaku Rektor Universitas sriwijaya.
2. Dr. Syamsurijal, Ak selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
3. Ibu Rina Tjandrakirana DP, SE, MM. Ak, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, sekaligus selaku pembimbing Akademik.
4. Bapak Mukhtaruddin SE, Msi. Ak, selaku Ketua Panitia Pembimbing Skripsi, terima kasih atas waktu, bimbingan, masukan, dukungan serta kesabaran Bapak mulai dari awal hingga selesainya penulisan skripsi ini. Salut untuk profesionalitas Bapak.
5. Ibu Ermadiani SE, MM. Ak, selaku Anggota Panitia Pembimbing Skripsi, terima kasih atas waktu, bimbingan, perhatian serta bantuan Ibu. Ibu adalah dosen yang mengesankan.
6. Bapak Sulaiman S Manggala SE, MBA. Ak, selaku Dosen Tamu dalam ujian komprehensif, terima kasih atas kesediaan Bapak meluangkan waktu untuk menguji, juga terima kasih atas bantuan Bapak sehingga ujian dapat berjalan dengan lancar.
7. Kedua orang tuaku tercinta dan saudara-saudaraku yang telah memberikan dukungan moril dan pendanaan, doa kalian merupakan suatu berkah.
8. Semua Bapak/Ibu dosen yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama penulis mengikuti kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
9. Ibu Delima, Pusat Informasi Pasar Modal, terima kasih atas perhatian dan bantuan data yang telah diberikan.

10. Seluruh karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, terima kasih atas bantuan serta kemudahan yang diberikan selama proses penyusunan skripsi ini.
11. Muzakie Arief ST (PT Hanjung Indonesia), terima kasih untuk semua perhatian, kasih sayang, dukungan, doa serta kesabarannya.
12. Sahabat-sahabatku, Riko (Teknik Elektro 04), Alia (FE Akuntansi 04), Yunita (FE Akuntansi 04), Ericson Wijaya (Kantor Pusat Direktorat Jenderal Pajak), Ferta (Teknik Sipil 04), Wendra (FE Akuntansi 04), Azwar (SosPol 05), Irwan (Pertambangan 04), yang telah banyak membantu dalam penyelesaian skripsi ini, terima kasih atas dukungan serta doa kalian.
13. Albertha Yanuardi Z (KPP Pratama Cikarang Selatan), terima kasih atas perhatian dan dukungan terutama disaat menjelang akhir penulisan skripsi ini...
14. Semua teman-teman yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, teman-teman angkatan 2003 dan 2004.

Semoga Allah SWT membalas budi baiknya dan berkah kepada kita semua, amin.

Hormat Saya,

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI ii
HALAMAN PERSETUJUAN PANITIA UJIAN SKRIPSI iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN iv
KATA PENGANTAR v
UCAPAN TERIMA KASIH vii
DAFTAR ISI ix
DAFTAR TABEL xi
DAFTAR GAMBAR xii
DAFTAR LAMPIRAN xiii
ABSTRAKSI xiv
ABSTRACT xv

UPT PERPUSTAKAAN
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
NO. DAFTAR : 071596
TANGGAL : 13 DEC 2007

BAB I PENDAHULUAN
1.1. Latar Belakang 1
1.2. Perumusan Masalah 7
1.3. Tujuan Penelitian 7
1.4. Manfaat penelitian 7
1.5. Kerangka Pemikiran 8
1.6. Sistematika Pembahasan 13

BAB II TINJAUAN PUSTAKA
2.1. Pasar Modal Indonesia 15
2.1.1. Pengertian Pasar Modal 15
2.1.2. Pelaku pasar Modal 17
2.1.3. Efisiensi Pasar Modal 22
2.2. Tinjauan atas *Return* Saham 25
2.3. Tinjauan atas Saham 29
2.3.1. Teknik penilaian atas Saham 29
2.3.2. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham 29
2.4. Penelitian Terdahulu 32
2.5. Tinjauan atas Reputasi Perusahaan 33
2.5.1. Pengertian reputasi perusahaan 33
2.5.2. Pemakai Informasi Reputasi Perusahaan 35
2.5.3. Faktor Pembentuk Reputasi Perusahaan 37
2.5.4. Peranan Informasi Reputasi Perusahaan yang terkandung dalam Penganugerahan IMAC 50

BAB III METODE PENELITIAN
3.1. Rancangan Penelitian 54
3.2. Lokasi dan Waktu Penelitian 54

3.3. Populasi, Sampel, Besar Sampel
dan Teknik Pengambilan Sampel 54
3.4. Batasan Operasional 56
3.5. Data dan Metode Pengumpulan Data 57
3.6. Metode Analisis Data 58

BAB IV DESKRIPSI DATA
4.1. Deskripsi Objek Penlitian 62

BAB V ANALISA dan PEMBAHASAN
5.1. Deskripsi Hasil Pengolahan Data Harga Saham 67
5.2. Deskripsi Statistik Variabel Penelitian 69
5.3. Analisa dengan Uji *T-Test For Paired Samples* 70
5.4. Analisa Hipotesis Uji T 72
5.5. Analisa Deskriptif Reputasi Perusahaan 73

BAB VI KESIMPULAN dan KETERBATASAN
6.1. Kesimpulan 77
6.2. Implikasi 78
6.3. Saran 79

Daftar Referensi 82
Lampiran

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Gambaran Umum Perusahaan 63
Tabel 4.2. Data Harga Saham pada Periode Pengamatan 64
Tabel 4.3. Data R_{it} Selama Periode Pengamatan 65
Tabel 4.4. Data *Expected Return* E (R_t) Saham Individual 65
Tabel 4.5. Data Abnormal Return Saham Individual
Selama Periode Pengamatan 66
Tabel 4.6. CAR dan AAR Setiap Periode Pengamatan
Sebelum dan Setelah Publikasi 66
Tabel 5.1. AAR Setiap Periode Pengamatan
Sebelum dan Setelah Publikasi 69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.5.2 Alur Pikir Penelitian 11
Gambar 2.1.1 Tingkatan Hubungan Kumulatif Ketiga Pasar Efisien 25

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.A. Daftar Harga Saham di sekitar Tanggal Publikasi 1

Lampiran 1.B. Tabel Perhitungan R_{it} Saham Individual pada Periode Pengamatan, E (R_i), $AR_{i,t}$ Saham Individual Pada Periode Pengamatan 2

Lampiran 1.C. Daftar CAR (*Cummulative Abnormal Return*) pada Periode Pengamatan 3

Lampiran 1.D. Daftar AAR (*Average Abnormal Return*) pada Periode Pengamatan 4

Lampiran B *T-test for paired samples statistic* 5

Pengaruh Publikasi Penganugerahan IMAC Terkait Reputasi Perusahaan Terhadap *Return* Saham: Suatu Analisis Efisiensi Pasar Modal

ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh publikasi penganugerahan IMAC terkait reputasi perusahaan terhadap *return* saham perusahaaan yang memperoleh penganugerahan tersebut. Dalam penganugerahan IMAC tersebut ada sepuluh parameter yang digunakan untuk mengukur reputasi perusahaan, kesepuluh parameter penilaian ini sekaligus menjadi faktor pembentuk reputasi perusahaan, yaitu dapat dipercaya, inovasi, tumbuh dan berkembang dengan baik, tata kelola yang baik, peduli lingkungan, tanggung jawab sosial, perhatian tinggi terhadap konsumen, produk dan layanan berkualitas tinggi, memiliki karyawan yang berkualitas, dan memberikan kebanggaan jika bekerja di sana.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham sebelum maupun setelah publikasi penganugerahan IMAC terkait reputasi perusahaan. Hal ini disebabkan investor masih berorientasi pada *return* jangka pendek, informasi mengenai reputasi perusahaan yang merupakan aset strategis bagi perusahaan yang bisa mendatangkan keuntungan *financial* dalam jangka panjang belum ditanggapi sebagaimana mestinya. Hal ini mengindikasikan kondisi *weak form* pasar modal Indonesia.

Untuk itu penulis menyarankan agar perusahaan mulai menyadari pentingnya pengelolaaan reputasi dengan memperhatikan faktor-faktor pembentuk reputasi tersebut dan mengintegrasikannya dalam operasional bisnis sehari-hari. Bagi investor penulis menyarankan agar faktor reputasi perusahaan dijadikan sebagai alat analisis dalam mengambil keputusan investasi. Perubahan paradigma ini diharapkan dapat mendukung terciptanya kondisi pasar modal yang efisien yaitu tersedianya informasi yang relevan, mudah, cepat, akurat, dan sesuai dengan aturan main yang berlaku dipasar modal.

Kata kunci: reputasi perusahaan, investor, *stakeholders*, pasar modal.

Influence of IMAC Publication Conferment Related of Coorporate Reputation To Return Share: An Analysis Efficiency of Capital Market.

Abstract

This research aim to get empirical evidence about the influence of IMAC publication conferment related of coorporate reputation to share return for coorporate obtaining the conferment. In conferment of IMAC, there are ten parameters that used to measure coorporate reputation, the tenth of these assessment parameters at the same time become factors in forming coorporate reputation, there are; it can be trusted, innovation, grow and expand better, arrange good governance, care environment, social responsibility, high attention to consumer, quality products and services, owning quality employees, and give pride for employees that working there.

Result of this research indicate that there is not significant influence to share return before and after IMAC publication conferment related of coorporate reputation. This is caused by investor still orient at return short-range, information concerned coorporate reputation representing strategic asset to coorporate which can give financial advantage in long term, it has not responded properly yet. This is indication that condition of Indonesian capital market in *weak form*.

Writer suggests that coorporate must be started managing reputation by attention the forming factors of reputation and integrating in daily business operational. For investor, writer suggests that cooporate reputation is made as an analyse in taking decision of invesment. Changing of this paradigm is expected to support in creating condition of efficient capital market that available; relevant information, easy, quickly, accurate, and according to the rule of game in capital market.

Keyword: coorporate reputation, investor, stakeholders, capital market.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada dasarnya pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk surat berharga (sekuritas). Bagi investor, melakukan investasi di pasar modal setidaknya memperhatikan dua hal yaitu keuntungan yang diperoleh dan risiko yang mungkin terjadi. Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh *return* (tingkat pengembalian) yang setinggi-tingginya. Akan tetapi, kenyataan membuktikan bahwa *return* dari investasi adalah tidak pasti. Untuk itu, dalam berinvestasi di pasar modal investor memerlukan pertimbangan yang matang, paling tidak mengenai kinerja dari perusahaan tersebut. Kalaupun kemudian saham yang dibeli mengalami kenaikan atau penurunan harga, investor tidak akan terkejut karena sudah lebih dulu memahami berbagai kemungkinan yang akan dialami oleh emiten atau perusahaan yang bersangkutan.

Salah satu indikator yang menjadi pertimbangan setiap keputusan investasi di pasar modal, yang merupakan salah satu faktor penting adalah menyangkut apakah sebuah pasar memang secara realistis mencerminkan faktor-faktor fundamental maupun teknikal dari pasar secara keseluruhan. Informasi yang diberikan secara merata dengan validitas informasi yang mengandung kebenaran, berpengaruh terhadap kalkulasi indikator-indikator bursa. Namun bila informasi emiten yang bersifat publik merupakan informasi yang tidak mengandung kebenaran atau informasi yang tergolong menyesatkan, maka pasar yang

berlangsung adalah pasar semu. Jadi sudah kewajiban emiten atau perusahaan publik dalam melaksanakan prinsip keterbukaan. Karena pada dasarnya dalam prospektus pun dilarang memuat hal-hal yang menyesatkan, seperti yang diungkapkan dalam UU pasar modal: "setiap prospektus dilarang memuat keterangan yang tidak benar tentang fakta material atau tidak memuat keterangan yang benar tentang fakta material yang diperlukan agar prospektus tidak memberikan gambaran yang menyesatkan".

Distorsi informasi publik yang sering terjadi di bursa efek, juga bisa bersumber dari sikap ambivelensi pemerintah disertai dengan arus informasi yang tumpang tindih antara satu otoritas dengan yang lain. Beberapa komentar atau pernyataan dari menteri atau pejabat tertentu juga ikut menjadi tolok ukur para investor dalam menilai apakah komentar tersebut berpengaruh terhadap perdagangan saham.

Banyak variabel yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaaan publik, baik yang datang dari lingkungan eksternal ataupun yang datang dari lingkungan internal perusahaan itu sendiri. Sebagaimana dikemukakan oleh Usman (1990):

> "Harga saham sebagai indikator nilai perusahaaan akan dipengaruhi oleh beberapa variabel fundamental dan teknikal, dimana variabel-variabel tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi saham."

Variabel fundamental dibagi menjadi dua yaitu variabel fundamental yang bersifat internal yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan

variabel-variabel yang bersifat eksternal yang meliputi kondisi perekonomian secara umum. Variabel teknikal meliputi variabel-variabel yang menyajikan informasi yang akan memberikan gambaran kepada investor kapan pembelian saham dilakukan dan kapan saham tersebut dijual atau ditukar dengan saham yang lain agar memperoleh keuntungan yang maksimal. Selain kedua faktor di atas juga ada faktor sentimen pasar yang kerap membuat harga suatu saham naik turun. Misalnya ada kerusuhan, maka pelaku pasar langsung memiliki kekhawatiran terhadap kondisi perusahaan yang sahamnya diperjualbelikan. Intinya ada sentimen negatif dari pelaku pasar.

Pada kenyataannya kinerja pasar modal Indonesia dinilai belum efisien oleh beberapa pengamat pasar modal Indonesia. Ketidakefisienan pasar modal ini, karena hanya melalui analisis teknikal yaitu dengan memperhatikan kecenderungan pergerakan harga saham melalui data historis, tanpa mempertimbangkan faktor pembentuk reputasi perusahaan, investor bisa memperoleh keuntungan yang luar biasa (*abnormal return*). Padahal hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan publik.

Reputasi merupakan suatu keniscayaan bagi perusahaan yang ingin terus berkembang. Keuntungan daya saing yang berkelanjutan dapat dicapai untuk dipertahankan dengan mengembangkan sumber daya yang *intangible* antara lain reputasi perusahaan.

Ada semacam paradoks yang berkembang dalam pengelolaan reputasi khususnya bagi perusahaan publik, bahwa semakin dibutuhkan, reputasi cenderung semakin sulit dikelola. Kehilangan reputasi yang baik jauh lebih mudah

dibanding usaha untuk membangunnya. Sebagian orang menyatakannya dalam metafora, dibutuhkan sepuluh tahun untuk membangun reputasi yang baik, tapi cukup satu menit saja untuk meruntuhkannya. Mempertahankan reputasi seseorang tidaklah mudah, apalagi mempertahankan reputasi yang baik dari perusahaan.

Secara makro kunci dari pengelolaan reputasi perusahaan adalah *behave well*, tapi praktiknya tidaklah sesederhana itu. Mengingat reputasi perusahaan merupakan resultan dari pemenuhan ekspektasi rasional dan ekspektasi emosional masing-masing *stakeholder* terhadap perusahaan dalam setiap *moment* interaksinya. Ekspektasi rasional seperti kita ketahui bersama lebih didasarkan atas kinerja atau kualitas dari produk yang dikonsumsi sedangkan ekspektasi emosional lebih didasarkan atas prilaku dan persepsi *stakeholder*. *Stakeholder* disini mencakup karyawan, pelanggan, pemasok, pemegang saham, LSM, ataupun pemerintah. Padahal, masing-masing *stakeholder* memiliki derajat kepentingan yang berbeda-beda. Luasnya cakupan khalayak ini mengakibatkan upaya membangun reputasi membutuhkan waktu yang lebih lama dibandingkan dengan membangun citra perusahaan.

Tidak heran jika reputasi perusahaan merupakan aset strategis, karena reputasi dapat meningkatkan *value* dari perusahaan yang bersangkutan. Reputasi yang kuat tidak hanya membantu perusahaan dalam menjual sahamnya di bursa dalam upaya untuk memperoleh dana dan menjual produknya dengan harga yang menguntungkan, tetapi juga dapat menarik karyawan berpotensi tinggi untuk bekerja di perusahaan tersebut. Perusahaan dengan reputasi yang kuat cenderung menjadi perusahaan idaman bagi investor dan tambatan bagi professional yang

qualified.

Baru pada tahun 2003 lembaga riset pemasaran Frontier dan majalah Bussiness Week mencoba melakukan penilaian positif masyarakat terkait erat dengan reputasi perusahaan dalam penganugerahan *Indonesia's Most Admired Companies* (IMAC) 2003 di Jakarta. *Indonesia's Most Admired Company* (IMAC) adalah bentuk kegiatan pemberian penghargaan kepada perusahaan terbaik di Indonesia yang telah berhasil membentuk reputasi positif di mata masyarakat. Sebanyak 14 perusahaan *go public* terkemuka meraih penghargaan berdasarkan hasil survei 16 kategori penilaian. Survei dilakukan pada 250 manajer perusahaan dan 300 investor/ pemilik saham di Jakarta dan Surabaya, serta 1200 responden umum di Jakarta, Surabaya, Bandung, Semarang, Medan, dan Makasar.

Untuk tahun 2007, lembaga riset pemasaran Frontier dan majalah Bussiness Week kembali memberikan penganugerahan IMAC pada tanggal 18 Juli 2007, bertempat di hotel Ritz Carlton, Kuningan Jakarta. Pengukuran reputasi perusahaan ini melibatkan lebih dari 100 perusahaan di Indonesia dan mencakup penilaian hal-hal sebagai berikut: perhatian tinggi terhadap konsumen, produk/jasa berkualitas tinggi, perusahaan yang dapat dipercaya, perusahaan yang inovatif, perusahaan yang tumbuh dan berkembang dengan baik, perusahaan yang dikelola dengan baik, perusahaan yang peduli pada lingkungan, perusahaan yang memiliki tanggung jawab sosial, merupakan tempat kerja idaman dan perusahaan yang memiliki karyawan yang berkualitas. Ke-10 hal tersebut yang membentuk 4 dimensi pembangun reputasi perusahaan untuk pengukuran survey IMAC, yaitu kualitas, kinerja, tanggung jawab, dan daya tarik. Survey dilakukan pada bulan Maret hingga Mei 2007, di Jakarta dan Surabaya dengan total responden sebanyak

1.420 dengan kisaran usia antara 30-60 tahun, melibatkan investor, manajemen eksekutif, wartawan ekonomi dan industri serta masyarakat luas.

Penilaian atas opini publik ini disadari sebagai suatu pendekatan untuk membangun citra dan reputasi perusahaan, sehingga akan mendukung tercapainya sasaran perusahaan pada posisi yang dikehendaki. Publikasi IMAC menjadi sesuatu yang penting karena merupakan hasil yang paling nyata dari suatu program terkait opini publik atas reputasi perusahaan. Penulis mendefinisikan publisitas sebagai tindakan atau alat yang didesain untuk menarik perhatian publik. Selain itu, secara spesifik, publisitas adalah informasi dengan nilai berita sebagai alat untuk memperoleh dukungan atau menarik simpati publik. Intinya, adalah penyampaian pesan untuk publik. Perusahaan membutuhkan publisitas untuk dapat memproyeksikan reputasi dan citra yang pas kepada publik.

Wajar jika belakangan ini makin banyak perusahaan yang bergiat dalam mengelola reputasinya. Akan tetapi, ada beberapa catatan penulis mengenai fenomena yang terjadi bahwa informasi mengenai faktor pembentuk reputasi perusahaan tidak terrefleksi di pasar, informasi mengenai reputasi perusahaan juga belum sepenuhnya direfleksikan dalam harga saham yang terbentuk di pasar modal. Kepedulian masyarakat investor terhadap reputasi perusahaan masih sangat rendah, mayoritas investor masih berorientasi jangka pendek, sehingga informasi yang diberikan perusahaan kepada masyarakat investor belum ditanggapi sebagaimana mestinya.

Bertolak dari penilaian para pengamat pasar modal dan fenomena yang terjadi maka penulis mengangkat adanya alat analisis lain yang perlu diperhatikan dalam melakukan penilaian kelayakan investasi pada perusahaan publik di pasar

modal yaitu reputasi perusahaan, dan mencoba meneliti pengaruh publikasi penganugerahan IMAC terhadap *return* saham perusahaan yang memperoleh penganugerahan tersebut.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut " adakah pengaruh publikasi penganugerahan IMAC terkait reputasi perusahaan terhadap *return* saham perusahaan penerima penganugerahan IMAC tahun 2007 di Bursa Efek Jakarta".

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh publikasi penganugerahan IMAC terkait reputasi perusahaan terhadap *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Bukti ini diharapkan juga dapat digunakan untuk menganalisis efisiensi pasar modal.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini dapat dilihat dari sisi praktis, operasional, dan akademis. Manfaat penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Praktis

   Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk meningkatkan reputasi perusahaan. Selain itu, juga memberikan informasi baik untuk para investor, atau calon investor tentang pentingnya mengetahui reputasi perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan investasi.

2. Manfaat Operasional

   Penelitian ini merupakan kesempatan bagi penulis untuk menambah pengetahuan dan pemahaman penulis mengenai pasar modal dalam hal penelitian empiris.

3. Manfaat Akademis

   Bagi para akademisi dan analis sekuritas, informasi hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian-penelitian berikutnya.

1.5. Kerangka Pemikiran

Even study atau studi peristiwa adalah suatu pengamatan mengenai pergerakan harga saham di pasar modal untuk mengetahui apakah ada *abnormal return* yang diperoleh pemegang saham akibat dari suatu peristiwa tertentu. Dari pengertian tersebut tampak bahwa sebenarnya *even study* dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal (dengan pendekatan harga saham) terhadap suatu peristiwa tertentu. Sejalan dengan itu *even study* juga dapat digunakan untuk menguji efisiensi pasar.

Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi pasar dari suatu pengumuman. Dalam pasar modal yang efisien, harga-harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi baru. Salah satu informasi tersebut adalah publikasi IMAC terkait reputasi perusahaan. Jika pengumuman mengandung informasi, atau dengan kata lain dianggap relevan oleh pemodal dalam menentukan keputusan investasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada

waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukka dengan adanya perubahan harga saham dari sekuritas tersebut dan diukur denga menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunaka *abnormal return*. Jika menggunakan *abnormal return*, maka dapat dikataka bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi aka memberikan *abnormal return* kepada pasar dan sebaliknya.

Menurut Gaver dan Gaver (1933) opsi masa depan tidak semata-mat hanya ditunjukkan dengan proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksploitasi kesempatan mengambil keuntungan dibanding perusahaan yang setara dalam suatu kelompok industrinya. Seperti kecantikan, reputasi menjadi magnet yang menarik perhatian semua pihak terhadap pemiliknya. Dengan bekal ini pemiliknya dapat menuai banyak peluang yang ada, baik yang tertarik datang dengan sendirinya maupun yang sengaja ditarik. Reputasi merupakan *intangible asset* yang dapat menjadi *competitive advantage* karena sifatnya yang jarang dimiliki, mendukung *value creation*, tidak tergantikan dan sulit ditiru. Reputasi yang baik mendatangkan ganjaran yang tidak saja bersifat *financial* tetapi juga menggaransi pihak-pihak yang terkait terhadap risiko yang melekat padanya.

Selama ini reputasi perusahaan luput dari sorotan, investor masih berorientasi pada perolehan *return* jangka pendek, umumnya melalui analisis teknikal saja. Penulis juga melihat ada kecenderungan bahwa selama ini perusahaan emiten di pasar modal melihat reputasi perusahaan lebih berdasarkan persepsi internal dan diposisikan sebagai indikator dari performa perusahaan di masa lampau. Hal ini menjadi kurang bermakna karena kurangnya perhatian pada

aspek-aspek operasi bisnis yang berorientasi pada perkembangan bisnis ke depan. Dengan demikian utilitas reputasi sebagai sumber daya strategis menjadi kurang maksimal.

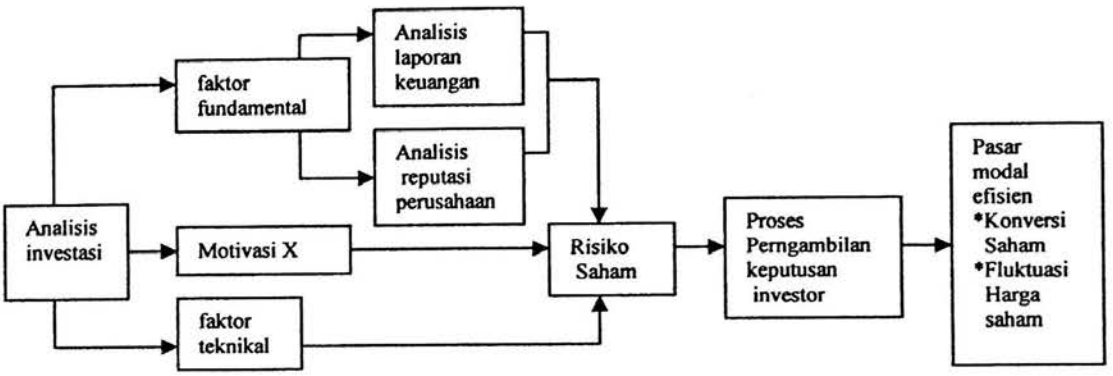
Adanya penganugerahan IMAC terkait reputasi perusahaan mengubah paradigma tradisional tersebut, dan memberikan pemahaman bahwa reputasi tidak bisa dibangun hanya berdasarkan perspektif internal perusahaan melainkan dengan adanya opini positif dari publik. Informasi mengenai reputasi perusahaan yang terkandung dalam penganugerahan IMAC tahunan yang diberikan oleh Lembaga Riset Frontier dan Majalah Bussiness Week kepada perusahaan *go public* yang dinilai memiliki reputasi baik di mata masyarakat relevan dan bermanfaat bagi para penggunanya, tidak terkecuali para investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

Untuk mengetahui manfaat-manfaat analisis reputasi perusahaan bagi pihak-pihak yang lebih menyukai indikator kuantitatif berupa tingkat pengembalian atas reputasi (*return on reputation*), maka penulis mencoba melihat reaksi pasar pada saat pengumuman penganugerahan untuk menilai apakah informasi reputasi perusahaan yang dapat dilihat dari penganugerahan IMAC terkait reputasi perusahaan memiliki kandungan informasi bagi investor. Dengan kata lain, ada kemungkinan *return* saham dipengaruhi oleh publikasi penganugerahan IMAC terkait reputasi perusahaan.

Secara konseptual permasalahan yang penulis soroti dalam penelitian ini relevan dengan pengembangan pasar modal yang optimal, yaitu masalah kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia, khususnya masalah reputasi perusahaan yang berkaitan dan berpengaruh terhadap kinerja pasar modal

Indonesia. Kalau reputasi merupakan suatu keniscayaan, peranan perusahaan yang berfungsi sebagai penerbit instrumen investasi di pasar modal jelas sangat dominan dan menentukan keberhasilan atau kegagalan proses pengembangan pasar modal yang optimal.

Alur Pemikiran



Gambar 1.5.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Efisiensi Pasar Modal

Sumber : Hasil Analisis

Proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi pada efek-efek yang diperjualbelikan di pasar modal, dan kapan dilakukan. Beberapa tahapan diperlukan ketika investor melakukan proses ini. Yang pertama kali harus dilakukan investor adalah menentukan tujuan investasi. Dari data yang didapat salah satu fakta yang memberikan kontribusi atas ketidakefisienan pasar modal Indonesia adalah tujuan investasi sebagian besar investor Indonesia masih berorientasi pada jangka pendek (*short term*), spekulatif dan hanya memanfaatkan pasar modal untuk mencari keuntungan belaka.

UU RI No 8 Tahun1995 tentang Pasar Modal mengamanatkan, ada 3 hal pertimbangan lahirnya undang-undang itu. Pertama, pasar modal sebagai sumber

pembiayaan bagi dunia usaha yang mempunyai peran strategis dalam pembangunan. Kedua, wahana investasi yang menguntungkan bagi masyarakat, dan ketiga tidak terjadi praktik yang merugikan di antara para pelaku pasar. Ketiga dasar pertimbangan itu seharusnya selalu mendasari motivasi dan komitmen dari para pelaku pasar modal.

Sejalan dengan amanat UU itu, yaitu tidak terjadi praktik yang merugikan di antara pelaku pasar, maka sebagai langkah pertama pemberdayaan, yaitu meluruskan niat atau motivasi bahwa pasar modal selain sebagai wahana mencari keuntungan juga diiringi niat atau motivasi lain. Alangkah mulianya bila niat mencari keuntungan diiringi dengan niat investasinya akan memberikan kontribusi strategis pada pembangunan dan menghindarkan diri dari praktik yang merugikan pihak lain. Lurusnya niat itu tidak hanya dilakukan oleh investor, tapi juga oleh pihak perusahaan.

Untuk mewujudkan tujuan investasi tersebut maka dalam melakukan tahapan berikutnya dalam proses investasi, investor dapat melakukan analisis teknikal dan analisis fundamental yang meliputi laporan keuangan perusahaan dan satu tambahan lagi yaitu analisis reputasi perusahaan publik yang memasarkan efeknya di bursa.

Melalui ketiga analisis tersebut maka risiko saham akan dapat diminimalisasi, kemudian investor dapat melakukan proses pengambilan keputusan investasinya. Jika dalam setiap pengambilan keputusan investasinya investor melakukan analisis atas semua informasi yang relevan dengan perusahaan publik yang menjual sahamnya di pasar modal, hal ini akan memberikan kontribusi pada efisiensi pasar modal tersebut (saham akan berkonversi dan

berfluktuasi dengan sendirinya atau bereaksi cepat atas informasi atau berita relevan yang tak terduga).

1.6. Sistematika Pembahasan

BAB I Pendahuluan

Bagian ini berisi latar belakang yang mendorong penulis untuk melakukan penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, kerangka pemikiran, dan sistematika pembahasan.

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini menguraikan teori-teori dasar konsep atau pendekatan terbaru yang berkaitan dengan penelitian yang dilakukan.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini menguraikan metode penelitian yang meliputi: rancangan penelitian; lokasi dan waktu penelitian; populasi, sampel, besar sampel dan teknik pengambilan sampel; data dan metode pengumpulan data; metode analisis data.

BAB IV Deskripsi Data

Bab ini memuat data penelitian yang relevan dengan tujuan dan deskripsi umum objek penelitian.

BAB V Analisis dan Pembahasan

Bagian ini mencakup hal penalaran hasil penelitian sehingga dapat menjawab rumusan masalah yang diajukan, juga pemahaman terhadap keterbatasan penelitian yang dilakukan.

BAB V Kesimpulan dan Keterbatasan

Bagian ini berisi kesimpulan yang merupakan sintesis dari pembahasan, terdiri dari jawaban terhadap perumusan masalah dan tujuan penelitian, dan hal baru yang ditemukan (pemaknaan teoritik dari hal baru yang ditemukan). Bagian ini juga berisi saran yang ditujukan kepada pihak yang akan memanfaatkan hasil penelitian dan kepada peneliti selanjutnya.

Daftar Referensi

AB. Roswita & Novalia. N. 1998. *Seluk Beluk Pasar Modal Indonesia.* Palembang: Unsri.

Akbar, Ali. 2005. *Menggunakan SPSS bagi Peneliti Pemula.* Bandung: M2S.

Aliansyah, Noer. 2001. "Peranan Hedging dalam Meminimalkan Risiko Keuangan Aset Perusahaan". *Usahawan.*

Amirudin, B.Rifai. 2004. (*Peran Komisaris Independen dalam Mewujudkan GCG di Tubuh Perusahaan Publik*, Pendidikan Network. 21 Februari 2007).

Anogara. P & Pakarti. P. 2003. *Pengantar Pasar Modal.* Jakarta: Rineka Cipta.

Belkaoui & Riahi, Ahmed. 2007. *Teori Akuntansi Edisi Lima.* Jakarta: Salemba Empat.

Bertens, Kees. 2000. *Pengantar Etika Bisnis.* Yogyakarta: Kanisius.

Cannon, Tom. 1995. *Corporate Responsibility.* Jakarta: PT Elek Media Komputindo.

Dis. 2003. Memahami Kinerja Emiten. *Kompas Cyber Media,* hlm.1-3.

Dis. 2005. Reputasi Emiten dan Kinerja Pasar. *Kompas Cyber Media*, hlm.1-3.

D19-86. Humas Juga Jaga Citra dan Reputasi Perusahaan. *Suara Merdeka*, hlm.2.

Gunawan, Itjang D. 2003. *Transaksi Derivatif, Hedging, dan Pasar Modal.* Jakarta: Grasindo.

Hadiputranto, Hadinoto & Partners. *Transaksi Benturan Kepentingan*: *Sebuah Perbandingan.* (http://hkmpm.org /Jurnal.au.htm. 21 Februari 2007)

Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi.* Jakarta: Salemba Empat.

Harahap, Sofyan Syafri. 2005. *Teori Akuntansi.* Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Indrianto & Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis.* Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

IPG, Ary Suta. 2007. *Menuju Pasar Modal Modern.* Jakarta: yayasan SAD Satria Bhakti.

Irawan, Handi. 2002. *Sepuluh Prinsip Kepuasan Pelanggan.* Jakarta: PT Elek Media Komputindo.

Ist. 2004. CSR dan Citra Corporate. *News of Perhumas*, hlm.1.

Jogiyanto, H.M. 1998. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.

Kaplan & Norton. 2000. *Balanced scorecard.* Jakarta: Erlangga.

Lako, Andreas. 2007. *Laporan Keuangan dan konflik Kepentingan.* Yogyakarta: Amara Books.

Lisetyati, Eni. 2005. Mengelola Lingkungan: Mengelola Risiko. *Media Akuntansi*, hlm. 36-37.

Maman Kh.U. 2002. *Menggabungkan Metode Penelitian Kuantitatif dengan Kualitatif.* (Mamankh2002@yahoo.com. 17 Agustus 2007)

Meiliya. *"Pengaruh Informasi Laba Akuntansi dan Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan yang Listing Di Bursa Efek Jakarta pada Periode Bullish dan Bearish"*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. 2005.

MTI. 1998. Etika Bisnis Perusahaan. *Media Transparan*, hlm.1-2.

Murtanto. 2006. Akuntansi Lingkungan. *Media Akuntansi*, hlm.4.

Nugraha, Ubaidillah. 2004. *Secangkir Teh Hangat Pasar Modal.* Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.

Nupikso, Gunoro. 2001. *Hubungan Antara Insider dan Ownership.* (http:/psi.ut.ac.id/Jurnal/111gun.htm. 21 Februari 2007)

Rahmat Hajar, Reno. 2004.(*Prinsip Keterbukaan Dalam Pasar Modal.* http://LKHT- FHUI.html, 20 februari 2007).

Safitri, Indra. (*Pasar dan Investor Semu.* http://Indonesia Capital Market Links,html, 20 Februari 2007).

Sjahrir. 1995. *Analisis Bursa Efek.* Jakarta: Gramedia.

Sitompul. A. 2000. *Pasar Modal Penawaran Umum dan Permasalahannya.* Bandung: PT Citra Aditya Bakti.

Sugiyono. 2005. *Statistika untuk Penelitian.* Bandung: Alfabeta.

Suharto, Harry. 2003. Inovasi dan Market Share: Muncul di Laporan Keuangan?. *Media Akuntansi*, hlm.4-5.

Supranto, M.A. 1992. *Statistik Pasar Modal.* Jakarta: Rineka Cipta.

Surya & Yustiavanda. 2006. *Penerapan Good Corporate Governance mengesampingkan Hak-hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha.* Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.

Umar, Husein. 1998. *Riset Akuntansi.* Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Usman, Marzuki. 1990. *ABC Pasar Modal Indonesia.* Jakarta: Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia.

Widoatmodjo, Sawidji. 1996. *Teknik Memetik Keuntungan di Bursa Efek.* Jakarta: Rineka Cipta.

Wijanarko, Himawan. (*Reputasi.* http://The Jakarta Consulting Group. 21 Februari 2007).

Wulan. 2005. *Pengaruh Variabel-variabel Fundamental dan teknikal Terhadap Harga Saham.* Ekofeum, (online),(http://www.fe.um. 21 Februari 2007).

_____. 2007. Pasar Modal Indonesia Belum Efisien. *Suara Pembaharuan Daily,* hlm.1.

——. 2007. Pasar Modal Indonesia Butuh Regenerasi Analis. *Suara Pembaharuan Daily,* hlm.1.

——. 2007. *Daftar Perusahaan indeks LQ45.* (http://www.bapepam.go.id. 17 Agustus 2007).

Zebua, F. 2004. Akuntansi lingkungan. *Media Akuntansi,* hlm. 36-38.