

REAKSI PASAR TERHADAP PEMBERLAKUAN EFEKTIF PERNYATAAN

STANDAR AKUNTANSI KEUANGAN (PSAK) 72

**(Event Study pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi dan Farmasi yang Tercatat di Bursa
Efek Indonesia)**

Skripsi

*Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas
Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh :

Mai Calvin Riyosef

2017/17043073

JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI PADANG

2021

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Reaksi Pasar Terhadap Pemberlakuan Efektif Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 72

(Event Study pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi dan Farmasi yang Tercatat
di Bursa Efek Indonesia)

Nama : Mai Celvin Riyosef
TM/NIM : 2017/17043073
Jenjang Pendidikan : Strata 1 (S1)
Jurusan : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Padang, Januari 2022

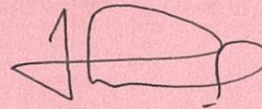
Disetujui Oleh:

Ketua Jurusan Akuntansi



Sany Dwita, SE, M.Si, Ak, CA., Ph.D
NIP. 19800103 200212 2 001

Pembimbing



Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak
NIP.19771123 200312 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Padang

Judul : **Reaksi Pasar Terhadap Pemberlakuan Efektif
Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 72
(Event Study pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi
dan Farmasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)**

Nama : Mai Calvin Riyosef

TM/NIM : 2017/17043073

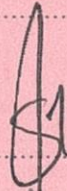
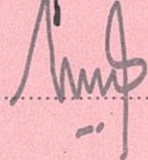
Jurusan : Akuntansi

Keahlian : Akuntansi Keuangan

Fakultas : Ekonomi

Padang, Januari 2022

Tim Penguji

No.	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	Henri Agustin, SE, M.Sc, Ak	 1.
2.	Anggota	Salma Taqwa S.E, M.Si	 2.
3.	Anggota	Mia Angelina Setiawan, SE, M.Si	 3.

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Mai Calvin Riyosef
TM/NIM : 2017/17043073
Tempat/Tanggal Lahir : Padang, 30 Mei 1999
Jurusan : Akuntansi
Alamat : Jl. Jhonny Anwar, Ulak Karang, Padang Utara
No.Hp/Telp : 0895-3160-2575
Judul Skripsi : Reaksi Pasar Terhadap Pemberlakuan Efektif
Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)
72 (*Event Study* pada Perusahaan Sektor
Telekomunikasi dan Farmasi yang Tercatat di Bursa
Efek Indonesia)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi saya ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (Sarjana) baik di UNP atau di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan pemikiran saya sendiri, tanpa bantuan dari pihak lain, kecuali pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan, kecuali secara eksplisit tercantum sebagai acuan dalam naskah dengan cara menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah apabila telah ditanda tangani asli oleh pembimbing, tim penguji dan ketua jurusan.

Demikian, pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh melalui karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi.

Padang, 29 Maret 2022
Saya yang Menyatakan



Mai Calvin Riyosef
NIM. 17043073

ABSTRAK

Penelitian ini menguji reaksi pasar terhadap peristiwa pemberlakuan efektif PSAK 72: Pendapatan dari Kontrak dengan Pelanggan pada perusahaan sektor telekomunikasi dan farmasi yang tercatat di Bursa efek Indonesia. Reaksi pasar diukur menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity* dengan pendekatan studi peristiwa (*event study*) yang dilakukan pada perusahaan telekomunikasi dan farmasi di BEI. Periode penelitian yang digunakan yaitu 7 hari. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Alat statistik yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah uji t, *paired sample t-test*, dan *wilcoxon signed rank test*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peristiwa pemberlakuan efektif PSAK 72 direspon negatif oleh investor yang ditunjukkan oleh hasil uji t dengan terdapat *abnormal return* negatif dan signifikan pada periode t-3.

Hasil uji menggunakan *paired sample t-test* dan *wilcoxon signed ranks test* menunjukkan tidak ditemukan perbedaan signifikan antara AAR pada masing-masing periode peristiwa. Sedangkan pada hasil uji *wilcoxon signed ranks test* pada ATVA ditemukan terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan pada periode sebelum dengan saat peristiwa, namun tidak ditemukan perbedaan signifikan pada periode saat dengan setelah dan periode sebelum dengan setelah peristiwa. Hasil penelitian ini memberikan implikasi mengenai bagaimana reaksi pasar dan kekuatan kandungan informasi peristiwa pemberlakuan efektif PSAK 72 pada periode perbandingan.

Kata Kunci : pengakuan pendapatan, PSAK 72, reaksi pasar

KATA PENGANTAR

Syukur alhamdulillah penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah memberikan karunia yang besar dalam bentuk kemampuan dan kemudahan dalam penulisan skripsi penulis yang berjudul: Reaksi Pasar Modal Indonesia terhadap Pemberlakuan efektif Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 72 (*Event study* pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi dan Farmasi yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia). Tujuan penulisan skripsi ini yaitu sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini dapat berjalan dengan lancar tanpa adanya bantuan, dukungan, dan doa berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis merasa berkewajiban untuk memberi penghargaan dengan menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua penulis, yang seelau memberikan dorongan serta semangat yang luar biasa kepada penuli, menjaga dan menyayangi penulis dengan tulus dan serta memberikan do'a terbaik untuk penulis tiada hentinya.
2. Bapak Henri Agustin, S.E., M.Sc., Ak. selaku dosen pembimbing dan sekaligus dosen pembimbing akademik yang telah banyak membantu proses perkuliahan hingga penyusunan dan penyelesaian skripsi ini dengan memberikan bimbingan, masukan, arahan, ilmu hingga motivasi kepada penulis.

3. Ibu Salma Taqwa, S.E., M.Si. selaku dosen penelaah yang telah banyak memberikan ilmu berupa saran dan masukan dalam penyelesaian skripsi ini.
4. Ibu Mia Angelina Setiawan, S.E., M.Si. selaku dosen penguji yang telah banyak memberikan ilmu berupa saran dan masukan dalam penyelesaian skripsi ini.
5. Bapak Dr. Idris, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
6. Ibu Sany Dwita, S.E., M.Si., Ak., CA., Ph.D selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Bapak dan Ibu dosen serta karyawan/karyawati Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
8. Sahabat-sahabat seperjuangan yang selalu ada tidak hanya pada saat senang tetapi juga pada saat susah.
9. Puspita Ghaniy Anggraini atas bantuannya memberikan referensi yang sangat berharga bagi penulis dalam proses penyusunan skripsi ini.
10. Teman-teman akuntansi B 2017 atas *support* kalian, semoga sukses untuk kita semua baik di dunia maupun di akhirat.
11. Keluarga besar GI BEI FE UNP atas dukungan yang kalian berikan, baik dukungan fisik maupun mental sehingga penulis mampu tetap semangat dalam penyelesaian skripsi ini.

12. Keluarga besar Komunitas @Jago Akuntansi Indonesia (KJAI) terimakasih untuk semua dukungannya.

Semoga Allah SWT memberikan balasan atas semua kebaikan yang telah mereka berikan. Dengan segala kerendahan hati pada kesempatan kali ini saya juga mengharapkan saran dan kritik yang membangun untuk skripsi ini, karena tidak ada yang sempurna di dunia dan tidak luput dari kesalahan. Pada akhir kata pengantar ini saya berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak.

Padang, 29 Maret 2022

Mai Calvin Riyosef

DAFTAR ISI

ABSTRAK	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 LatarBelakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	15
1.3 Tujuan Penelitian.....	15
1.4 Batasan Penelitian	16
1.5 Manfaat Penelitian.....	17
BAB II KAJIAN TEORI	18
2.1 Efficient Market Hypothesis (EMH)	18
2.2 Studi Peristiwa (<i>Event Study</i>)	21
2.2.1 Tipe Studi Peristiwa	22
2.3 <i>Return Saham</i>	24

2.4	<i>Abnormal Return</i> dan <i>Expected Return</i>	26
2.5	<i>Trading Volume Activity</i> (TVA).....	28
2.6	Pendapatan.....	29
2.7	PSAK 72.....	30
2.8	Penelitian Terdahulu.....	34
2.9	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	38
2.10	Pengembangan Hipotesis.....	39
2.10.1	Reaksi pasar yang diukur dengan <i>Abnormal Return</i>	39
2.10.2	Reaksi pasar yang diukur dengan <i>Trading Volume Activity</i>	41
BAB III	METODE PENELITIAN	44
3.1	Jenis Penelitian	44
3.2	Populasi dan Sampel.....	44
3.3	Periode Penelitian.....	49
3.4	Jenis dan Sumber Data	51
3.5	Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	52
3.6	Metode Pengolahan Data.....	55
3.6.1	Tahapan Analisis <i>Abnormal Return</i>	56
3.6.2	Tahapan Analisis <i>Trading Volume Activity</i>	59
3.6.3	Uji Normalitas.....	60

3.6.4	Pengujian Hipotesis.....	61
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		66
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian.....	66
4.2	Analisis Data	68
4.2.1	<i>Abnormal Return</i>	68
4.2.2	<i>Trading Volume Activity</i>	69
4.2.3	Analisis Statistik Deskriptif	71
4.2.4	Uji Normalitas Data	72
4.3	Pengujian Hipotesis	74
4.3.1	Pengujian Hipotesis 1.....	74
4.3.2	Pengujian Hipotesis 2, 3, dan 4.....	76
4.3.3	Pengujian Hipotesis 5, 6, dan 7	77
4.4	Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis.....	79
4.4.1	Pembahasan Hipotesis 1.....	79
4.4.2	Pembahasan Hipotesis 2, 3, dan 4.....	82
4.4.3	Pembahasan Hipotesis 5, 6, dan 7	83
4.5	Implikasi Hasil Penelitian.....	85
4.5.1	Implikasi Teoritis	85
4.5.2	Implikasi Kebijakan Investor	85

BAB V	PENUTUP	87
5.1	Kesimpulan.....	87
5.2	Saran.....	88

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	38
Gambar 2. 2 Periode Penelitian	51

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Pemilihan Sampel Penelitian.....	48
Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel	52
Tabel 4. 1 Daftar Perusahaan Sampel.....	67
Tabel 4. 2 Persentase Sampel Perusahaan Berdasarkan Sektor	68
Tabel 4. 3 Hasil Perhitungan AAR Saham Periode Jendela	69
Tabel 4. 4 Hasil Perhitungan ATVA Saham Periode Jendela	70
Tabel 4. 5 Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif	71
Tabel 4. 6 Hasil Uji Normalitas Data AAR dan ATVA	73
Tabel 4. 7 Hasil Perhitungan Signifikansi Abnormal Return.....	75
Tabel 4. 8 Hasil Uji Beda Paired Sample t-test dan Wilcoxon Signed Ranks Test AAR Selama Periode Penelitian.....	76
Tabel 4. 9 Hasil Uji Beda Wilcoxon Signed Ranks Test ATVA Selama Periode Penelitian.....	78

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Abnormal Return Pada Periode Jendela.....	96
Lampiran 2 Average Abnormal Return Pada Periode Sebelum, Saat, dan Setelah Peristiwa	97
Lampiran 3 Trading Volume Activity Pada Periode Peristiwa.....	98
Lampiran 4 Average Trading Volume Activity Pada Periode Sebelum, Saat, dan Setelah Peristiwa	99
Lampiran 5 Uji Normalitas AAR dan ATVA	100
Lampiran 6 Uji Beda AAR.....	101
Lampiran 7 Uji Beda ATVA	102

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LatarBelakang

Pasar modal merupakan media pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2010). Dengan kata lain, pasar modal dapat diartikan sebagai perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang pertumbuhan perekonomian, pasalnya dengan pasar modal menghubungkan pihak kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana untuk selanjutnya digunakan untuk kegiatan operasional dan ekspansi usaha diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi (Harianto dan Sudomo, 2001).

Pemodal (investor) memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk mengalihkan kelebihan dananya ke pihak yang paling produktif dalam menggunakan dana tersebut. Di pasar modal, salah satu instrumen investasi yang dapat dipilih investor yaitu saham. Saham memberikan *return* berupa dividen dan kenaikan dari nilainya (*capital gain*). Investor akan memperkirakan berapa tingkat penghasilan yang diharapkan (*expected return*) atas kegiatan investasinya suatu periode tertentu dimasa yang akan datang. Namun, ada kemungkinan tidak terealisasikannya *return* harapan tersebut dimana tingkat pengembalian yang terealisasi bisa sama dengan tingkat penghasilan yang diharapkan, lebih tinggi atau bahkan lebih rendah (Harianto

dan Sudomo, 2001). Ketidakpastian akan tingkat pengembalian ini mengakibatkan investor perlu melakukan analisa mendalam sebelum mengambil keputusan investasi.

Hariato (2001) menjelaskan informasi yang dibutuhkan investor dalam pengambilan keputusan investasi, diantaranya berupa faktor fundamental , faktor teknis, ekonomi dan politik. Faktor teknikal merupakan suatu teknik yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan dengan menggunakan data pasar masa lalu yang meliputi harga saham, volume perdagangan, perkembangan kurs, kekuatan pasar, indeks pasar serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Sedangkan pada faktor ekonomi dan politik ini merupakan analisis diluar fundamental dan teknikal. Pendekatan ini tidak berkaitan langsung dengan aktivitas pasar, namun pengaruh peristiwa ekonomi dan politik tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham. Berbagai isu kebijakan ekonomi dan peristiwa politik seperti pemilihan umum, pergantian kepala negara ataupun kerusakan politik dapat menjadi faktor penyebab fluktuasi harga saham di seluruh dunia. Selanjutnya, faktor fundamental yaitu suatu studi yang mempelajari bagaimana keadaan keuangan suatu entitas bisnis dengan tujuan untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik operasionalnya. Analisa fundamental berlandasrkan pada kepercayaan bahwa harga suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Jika prospek masa yang akan datang suatu perusahaan bagus dan baik, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan merefleksikan dengan kenaikan harga.

Laporan keuangan merupakan sumber informasi penting dalam memahami kinerja suatu perusahaan (SFAS No. 8 dalam Anggraini, 2018). Dalam PSAK 1 (2014) dijelaskan tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai

posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas suatu entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Salah satu komponen laporan keuangan menurut PSAK 1 (2014) yaitu laporan laba rugi. Laporan laba rugi memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional yang ditunjukkan pada pendapatan yang didapatkan, biaya yang timbul, hingga keuntungan ataupun kerugian suatu periode.

Informasi mengenai pendapatan dalam laporan keuangan nilainya sangat berguna bagi pemakai laporan keuangan untuk mendapatkan informasi keuangan dan menilai kinerja dari suatu perusahaan (Suwardjono, 2014). Pasalnya, pendapatan bersama biaya merupakan salah satu pos pembentuk statemen laba rugi yang akan membentuk laba perusahaan dan selanjutnya digunakan sebagai penilaian terhadap kinerja operasional perusahaan. Dalam penyusunan hingga penyajian informasi pendapatan dalam laporan keuangan bagi investor, kreditor, dan pengguna lainnya untuk keputusan ekonomik, suatu informasi harus relevan dan tepat saji agar bermanfaat dalam pengambilan keputusan, sehingga entitas perlu berpedoman pada standar akuntansi (Anggraini, 2018).

Di Indonesia, standar akuntansi yang mengatur mengenai pendapatan adalah Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 23: *Pendapatan*. PSAK 23 ini diadopsi oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dari *International Accounting Standards* (IAS) 18 yang merupakan keluaran dari *International Accounting Standards Board* (IASB). PSAK 23 ini memberikan pedoman mengenai penerapan kriteria terpenuhinya keadaan pengakuan pendapatan suatu entitas. PSAK 23 juga

mengatur kriteria pengakuan pendapatan yang berbeda antara penjualan barang dan penjualan jasa.

Namun, ketentuan standar lama mengenai pendapatan ini masih menyulitkan investor dan pengguna lainnya dalam memahami dan membandingkan informasi pendapatan antar perusahaan di industri yang berbeda (Arham et al., 2020). Pasalnya, pada setiap perusahaan di industri yang berbeda memiliki kriteria pengakuan yang berbeda, karena beberapa perusahaan memiliki produk yang ditransaksikan beragam satu dengan lainnya. Terlebih jika investor melakukan perbandingan antara perusahaan jasa dengan perusahaan manufaktur atau dagang yang mana produk (barang, jasa atau gabungan) berbeda. Selanjutnya, isu transparansi kapan suatu pendapatan dapat diakui juga menjadi masalah pada standar lama ini. Pada PSAK 23 manajemen dapat melaporkan pengakuan pendapatan yang lebih besar dibandingkan dengan pendapatan menggunakan PSAK 72 yang dapat memberikan informasi bias kepada investor. Hal ini tidak lepas dari kurangnya kejelasan mengenai pengakuan pendapatan pada PSAK 23 (Bernouilly dan Sensi Wondabio, 2019). Hal ini juga sejalan dengan hasil penelitian Anggraini (2018) yang menemukan bahwa pada pengakuan pendapatan berdasarkan PSAK 72 memberikan angka pendapatan yang lebih kecil dibandingkan pendapatan dengan pengakuan menggunakan standar PSAK 23.

International Financial Reporting Standards (IFRS) 15:Revenue from Contracts with Customers adalah sebuah hasil kerjasama antara IASB dan FASB dalam upaya membuat sebuah standar baru yang mengatur mengenai pendapatan. IFRS menyajikan sebuah model akuntansi tunggal dan komprehensif dalam rangka

menciptakan konsistensi pada prinsip pengakuan pendapatan. Hal ini tentunya akan menyebabkan pengakuan pendapatan menjadi lebih kompleks karena standar ini diperuntukkan untuk kebutuhan semua industri (Arham et al., 2020). Terlepas dari itu semua, IFRS 15 ditujukan untuk meningkatkan komparabilitas laporan keuangan yang mana merupakan isu pada saat penerapan IAS 8 dan PSAK 23. Dengan demikian, perubahan standar ini dapat meningkatkan kebermanfaatan informasi bagi investor dan pengguna lainnya.

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) mengadopsi IFRS 15: *Revenue from Contracts with Customers* menjadi PSAK 72: *Pendapatan dari Kontrak dengan Pelanggan* sebagai bagian dari komitmen untuk konvergensi IFRS. Perbedaan utama PSAK 23 dengan PSAK 72 terletak pada prinsip pengakuan pendapatan dalam menentukan saat pengakuan pendapatan. PSAK 72 mensyaratkan perusahaan untuk melakukan analisis dulu terhadap suatu transaksi sebelum menentukan pengakuan pendapatan. Analisis ini dilakukan berdasarkan lima tahap, yaitu identifikasi kontrak dengan pelanggan, identifikasi kewajiban pelaksanaan (*performance obligations*) dalam kontrak, penentuan harga transaksi, pengalokasian harga transaksi pada setiap kewajiban pelaksanaan dalam kontrak, dan pengakuan pendapatan.

Perubahan pada prinsip pengakuan pendapatan ini dinilai akan memberikan dampak yang cukup signifikan bagi beberapa perusahaan karena perlu melakukan penyesuaian standar dengan kebijakan dan prosedur pengakuan pendapatan perusahaan (Napier dan Stadler, 2020). Sementara itu, perubahan ketentuan mengenai pengakuan pendapatan berdasarkan PSAK 72 akan memberikan dampak pada perusahaan yang mana transaksinya berupa produk gabungan atau kontrak jangka panjang. Pasalnya,

ketika ada transaksi yang berhubungan dengan kontrak maka disana akan dihubungkan dengan kewajiban yang harus dipenuhi. Kemudian, ketika kewajiban tersebut sudah dilakukan maka transaksi tersebut akan diakui sebagai pendapatan yang nantinya akan dilaporkan di laporan laba rugi. Dengan demikian, dengan adanya perbedaan pengakuan pendapatan antara PSAK 23 dan PSAK 72 maka tentunya akan mempengaruhi kinerja keuangan suatu entitas yang nantinya tercermin pada laporan keuangan suatu entitas.

Beberapa sektor yang akan berdampak signifikan terhadap standar baru ini yaitu diantaranya sektor telekomunikasi (*telecommunications*) dan farmasi (*life sciences-pharmaceuticals*) (Peters, 2016; PwC, 2020). Anggraini (2018) menyatakan sektor telekomunikasi merupakan salah satu sektor yang akan terdampak secara signifikan dari penerapan PSAK 72 ini. Pada perusahaan telekomunikasi, pendapatan perusahaan berasal dari penyediaan berbagai jenis layanan dan penjualan produk telekomunikasi. Dewasa ini perkembangan teknologi melalui digitalisasi semakin meningkat. Bagi perusahaan telekomunikasi, adanya perkembangan teknologi maka berkembangnya layanan jasa yang diberikan pada pelanggan (Casnila dan Nurfitriana, 2020). Hal ini membuat perusahaan telekomunikasi dituntut agar mampu menyesuaikan produk dan layanan jasa yang ditawarkan kepada pelanggan seiring dengan perkembangan teknologi untuk menarik pelanggan (Napier dan Stadler, 2020). Pasalnya, produk yang ditawarkan akan menyesuaikan kebutuhan penggunaannya akan teknologi. Sebelumnya produk yang ditawarkan cenderung bersifat homogen (Tren saat ini penjualan produk dan jasa yang dilakukan oleh perusahaan telekomunikasi ditawarkan dalam bentuk produk gabungan. Produk

gabungan ini seperti penjualan kartu perdana (kartu SIM dan voucher pulsa), penjualan modem beserta kartu hingga pulsa, pemasangan TV berlangganan dan paket internet, dan lain sebagainya. Hal ini merupakan salah satu cara perusahaan telekomunikasi melakukan pemasaran dengan menyediakan beberapa produk dalam satu paket (Anggraini, 2018). Dengan meningkatnya kompleksitas bisnis pada perusahaan telekomunikasi, maka hal ini berarti meningkatkan tantangan bagi perusahaan telekomunikasi dalam pengakuan pendapatannya.

Sektor selanjutnya yang terdampak yaitu sektor farmasi (Peters, 2016). Isu pengakuan pendapatan pada sektor farmasi muncul pada penjualan obat-obatan (*drugs*) dan peralatan medis (*medical devices*). Namun tidak hanya sebatas pada penjualan obat-obatan dan peralatan medis, melainkan juga pada peningkatan pada perjanjian kerjasama antara perusahaan farmasi dalam menyediakan dan membawa produk ke pasar (PwC, 2017). Pasalnya, perjanjian kerjasama ini sering digunakan oleh perusahaan farmasi dalam menyediakan obat-obatan, baik sebagai penyedia jasa (*supplier of services*), konsumen dari jasa tersebut (*a consumer of services*), atau melalui pelaksana lisensi perjanjian kerjasama. Satu tantangan bagi perusahaan farmasi yaitu perusahaan akan menilai perjanjian kerjasamanya untuk menentukan apakah perjanjian tersebut mewakili kontrak dengan pelanggan (*represent contract with customer*). Menentukan apakah suatu perjanjian kerjasama dapat diakui sebagai pendapatan merupakan hal yang sangat kompleks. Hal ini dikarenakan tidak semua perjanjian kerjasama yang dilakukan oleh entitas dapat diakui menurut standar baru ini. Sebagaimana dijelaskan dalam PwC (2017) pendapatan yang dilaporkan akan

lebih konsisten dan tidak fluktuatif dengan syarat pengakuan pendapatan dari standar baru ini dan diharapkan akan membantu investor dalam membaca laporan keuangan.

Berdasarkan uraian diatas, maka isu pengakuan pendapatan menjadi penting pada perusahaan telekomunikasi dan farmasi. Selain dua sektor tersebut yang terpengaruh oleh PSAK 72 ini, sektor lainnya yang akan berdampak signifikan yaitu perusahaan konstruksi, properti, dan real estat, namun Wisnantiasri (2018) telah melakukan penelitian pada sektor tersebut. Sehingga penelitian ini akan mencoba melakukan penelitian pada perusahaan sektor telekomunikasi dan farmasi.

Perubahan standar akuntansi PSAK 23 menjadi PSAK 72 ini ditujukan untuk memberikan informasi pos pendapatan yang lebih konservatif dan transparan. Dengan demikian, investor akan mendapatkan informasi pos pendapatan pada laporan keuangan perusahaan berdasarkan standar baru ini harusnya lebih informatif karena metode pengakuan pendapatan yang harus melewati lima syarat pengakuan pendapatan yang diatur dalam PSAK 72 ini yang mana sebelumnya tidak ada di PSAK 23. Dengan kata lain, PSAK 72 akan membuat pihak manajemen perusahaan akan lebih memperhatikan prinsip kehati-hatian dalam mengakui pendapatan. Sehingga hal ini akan melindungi investor dari informasi pendapatan yang tidak pasti (Anggraini, 2018; Dwiadnyana dan Jati, 2014; Wisnantiasri, 2018). Berdasarkan uraian tersebut, maka perubahan PSAK 23 menjadi PSAK 72 akan menjadi berita baik (*good news*) untuk investor karena dalam melakukan investasi, investor tidak hanya memperhatikan kinerja perusahaan dari laporan keuangan saja, melainkan investor juga membutuhkan informasi yang sebenarnya. Sehingga keputusan investasi yang dibuat dari informasi tersebut tidak bias (Dwiadnyana dan Jati, 2014).

Shabirah HS (2020) menjelaskan bahwa penyajian informasi pendapatan yang mengabaikan prinsip kehati-hatian akan menimbulkan masalah, beberapa kasus yang terjadi di Indonesia bisa dijadikan contoh, mulai dari kasus PT Kereta Api Indonesia (KAI) pada 2005, PT Dayaindo Resource pada 2013, PT Thosiba pada 2014, PT Timah Tbk pada 2015 hingga kasus yang terbaru yaitu PT Garuda Indonesia Tbk pada 2017 terkait prinsip kehati-hatian ini. PT Garuda memanfaatkan celah dalam pengakuan dan penilaian pendapatan yang mengabaikan penerapan konservatisme akuntansi. Teori sinyal menekankan bahwa pentingnya manajemen agar memberikan informasi lengkap kepada investor sebagai salah satu pengguna laporan keuangan. Dengan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu dapat membantu investor membuat keputusan yang lebih baik. Penerapan PSAK 72 ini merupakan salah satu bentuk sinyal dari penyusun standar dalam mengarahkan manajemen agar dapat memberikan informasi mengenai pendapatan yang lebih transparan (Anggraini, 2018).

Penelitian ini akan melihat apakah pasar bereaksi atas pemberlakuan efektif PSAK 72. Untuk mendapatkan jawaban apakah suatu pengumuman atau informasi digunakan dan direspon oleh pelaku pasar dapat dilihat menggunakan pendekatan studi peristiwa (*event study*) (Hartono, 2018), (Tandelilin, 2010). Lebih lanjut, dalam penelitian studi peristiwa, pasar diasumsikan berada dalam bentuk setengah kuat (*semi strong-form*). Dalam pasar bentuk setengah kuat, investor selain menggunakan data historis dalam membuat keputusan investasi (pasar dalam bentuk efisien lemah/*weak-form*), investor juga menggunakan informasi ataupun publikasi yang relevan dalam pembuatan keputusannya (Hartono, 2018). Selanjutnya Shleifer (2000)

menjelaskan bahwa secara konseptual penelitian studi peristiwa dirancang untuk membuktikan tingkat efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat.

Penelitian ini akan melihat apakah pasar bereaksi atas pemberlakuan efektif PSAK 72. Untuk mendapatkan jawaban apakah suatu pengumuman atau informasi digunakan dan direspon oleh pelaku pasar dapat dilihat menggunakan pendekatan studi peristiwa (*event study*) (Hartono, 2018), (Tandelilin, 2010). Lebih lanjut, dalam penelitian studi peristiwa, pasar diasumsikan berada dalam bentuk setengah kuat (*semi strong-form*). Dalam pasar bentuk setengah kuat, investor selain menggunakan data historis dalam membuat keputusan investasi (pasar dalam bentuk efisien lemah/*weak-form*), investor juga menggunakan informasi ataupun publikasi yang relevan dalam pembuatan keputusannya (Hartono, 2018). Selanjutnya Shleifer (2000) menjelaskan bahwa secara konseptual penelitian studi peristiwa dirancang untuk membuktikan tingkat efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat.

Penelitian di pasar modal Indonesia mengenai pengaruh suatu informasi terhadap reaksi pasar sudah banyak dilakukan dan hasil penelitian menyatakan bahwa investor bereaksi atas suatu informasi yang relevan terhadap penelitian. Dwiadnyana (2014) melakukan penelitian kandungan informasi dari pengumuman informasi laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel akhir 64 perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman informasi laba. Hanafi (1998) melakukan penelitian untuk menguji apakah pasar bereaksi pada pengumuman laporan keuangan. Reaksi pasar dilihat dengan menggunakan SRV dan TVA. Diperoleh hasil bahwa pasar bereaksi pada rentang tahun 1991 hingga 1994 yang ditunjukkan dengan adanya perbedaan yang

berarti antara rata-rata aktivitas perdagangan sebelum dan sesudah pengumuman laporan keuangan. Selanjutnya Nasrizal (2001) dalam Hartono (2018) menguji efisiensi pasar menggunakan perubahan-perubahan metode akuntansi yang mengakibatkan kenaikan laba ataupun penurunan laba. Penelitian tersebut menggunakan sampel dengan periode 1990-1996. Hasil penelitian tersebut menunjukkan pasar bereaksi terhadap perubahan metoda akuntansi ini. Iwan (2017) menguji apakah pasar modal Indonesia efisien yang dilihat dari pergerakan *return* pasar, inflasi, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika dari tahun 1997 hingga 2014. Penelitian ini menunjukkan pasar modal Indonesia sudah efisien yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham saat terjadi suatu publikasi informasi. Selanjutnya temuan penelitian ini juga memenuhi asumsi harga saham bergerak secara acak sesuai dengan informasi yang dipublikasi.

Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal Indonesia bereaksi terhadap informasi relevan yang dipublikasian. Selanjutnya terdapat informasi yang dipublikasikan kepada pelaku pasar dalam mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pelaku pasar (MN dan Prasodjo, 2017). Sehingga, secara umum hal ini sudah memenuhi asumsi bahwa suatu pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat (Hartono, 2018), (Tandelilin, 2010).

Salah satu pengumuman yang menarik untuk diteliti yaitu pengumuman perubahan standar akuntansi (Lee, 2005). Penelitian studi peristiwa untuk melihat reaksi pasar atas pengumuman perubahan standar akuntansi telah dilakukan sebelumnya. Di luar Indonesia dilakukan oleh Armstrong et al. (2010) mengenai adopsi IFRS pada perusahaan di Eropa terhadap reaksi pasar. Temuan penelitian

tersebut yaitu pasar bereaksi positif terhadap perubahan standar akuntansi pada perusahaan-perusahaan di Eropa yang sebelumnya menggunakan standar akuntansi domestik di negara masing-masing. Namun, tidak semua perubahan standar akuntansi di respon positif oleh pelaku pasar. (Kusuma, 2001) melakukan pengujian peristiwa terkait SFAS No. 95: *Statement of Cash Flows* pada perusahaan perbankan dan perusahaan investasi di pasar Amerika. Hasil penelitian ini menunjukkan SFAS No. 95 tidak berguna untuk melihat likuiditas pada perusahaan bank dan investasi serta membutuhkan biaya untuk penerapannya, sehingga pasar bereaksi negatif terhadap peristiwa SFAS No. 95. Selanjutnya, penelitian di Indonesia dilakukan oleh (Maulana dan Mukhlisin, 2014) mengenai perbedaan reaksi pasar atas publikasi laporan keuangan sebelum dan sesudah penerapan revisi sejumlah standar, yaitu PSAK 13 yang mengacu pada IAS 40, PSAK 16 yang mengacu pada IAS 16, dan PSAK 30 yang mengacu pada IAS 17. Reaksi pasar dilihat dengan *trading volume activity* (TVA). Temuan pada penelitian ini yaitu pasar bereaksi positif dan mengakibatkan terjadinya kenaikan TVA setelah publikasi, namun tidak signifikan. Putri dan Harymawan (2021) meneliti dampak pengesahan PSAK 24: *Imbalan Kerja* yang merupakan revisi dari IAS 19 tahun 2013: *employee benefit*. Hasil penelitian ini menunjukkan pasar bereaksi positif terhadap pengesahan PSAK 24 ini.

Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini menggunakan pendekatan studi peristiwa (*event study*) untuk mengetahui bagaimana reaksi investor terhadap pemberlakuan efektif PSAK 72 yang merupakan standar baru menggantikan standar lama yaitu PSAK 23. Alasan peneliti menggunakan pendekatan studi peristiwa (*event study*) dikarenakan studi peristiwa mengukur langsung pengaruh suatu pengumuman

informasi terhadap harga saham perusahaan saat terjadinya peristiwa karena harga saham perusahaan bersangkutan tersedia pada saat peristiwa terjadi. Selanjutnya jenis studi peristiwa pada penelitian ini yaitu menguji kandungan informasi (*information content*). Pasalnya, jika suatu peristiwa ataupun suatu informasi mengandung informasi, maka diharapkan akan direspon oleh pasar yang ditunjukkan oleh adanya perubahan pergerakan harga dan likuiditas perdagangan saham diatas normal (Hartono, 2018). Hal ini didukung oleh teori *Efficient Market Hypothesis* dalam menjelaskan hubungan informasi dan harga saham. Dalam teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH), harga saham merupakan refleksi dari semua informasi yang relevan. Informasi relevan ini yaitu informasi yang berkaitan dengan kondisi fundamental perusahaan seperti laporan keuangan dan pengumuman tindakan korporasi dan faktor makroekonomi. Seperti yang telah dibahas sebelumnya, dari informasi yang relevan, investor dapat menilai prospek kinerja emiten sehingga investor memiliki gambaran mengenai risiko dan *expected return* atas dana yang telah diinvestasikan.

Penelitian mengenai PSAK 72 dengan pendekatan studi peristiwa (*event study*) baru dilakukan oleh Wisnantiasri pada tahun 2018. Penelitian tersebut terkait pengaruh PSAK 72 terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR) yang digunakan sebagai proksi *shareholder value* pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman PSAK 72 direspon positif oleh pelaku pasar setelah diumumkan ke publik.

Penelitian ini berpedoman pada penelitian (Wisnantiasri, 2018) namun dilakukan dengan beberapa perbedaan. Pertama, penelitian ini akan menguji

kandungan informasi dari pemberlakuan efektif PSAK 72 berbasis reaksi pasar pada perusahaan yang diklasifikasikan pada sektor telekomunikasi dan farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pemilihan objek penelitian ini berdasarkan pada argumen (Anggraini, 2018; PwC, 2017) bahwa PSAK 72 akan berpengaruh signifikan terhadap pengukuran kinerja perusahaan sektor tersebut.

Perbedaan kedua, reaksi pasar tidak hanya dilihat dari *abnormal return* seperti pada penelitian Wisnantiasri (2018). Penelitian ini juga akan menggunakan *volume trading activity* (TVA) sebagai pengukuran terhadap reaksi pasar. *Abnormal return* (return tidak normal) merupakan selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Hartono, 2018). Sedangkan volume perdagangan atau *trading volume activity* (TVA) merupakan alat ukur untuk mengetahui reaksi pelaku pasar menggunakan informasi yang relevan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam artian bahwa informasi tersebut dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan normal (Hanafi, 1998).

Berdasarkan latar belakang yang telah peneliti uraikan, peneliti merasa tertarik untuk mengangkat topik tersebut untuk dilakukan penelitian dengan judul **“Reaksi Pasar Terhadap Pemberlakuan Efektif Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 72 (*Event Study* pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi dan Farmasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dirumuskan permasalahan yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat rata-rata abnormal return signifikan bernilai positif di sekitar tanggal peristiwa pemberlakuan efektif PSAK 72?
2. Apakah ada perbedaan signifikan antara rata-rata *Abnormal Return* pada saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam sektor telekomunikasi dan farmasi berdasarkan pengklasifikasian JASICA sebelum, saat, dan sesudah pengumuman pemberlakuan efektif PSAK 72?
3. Apakah ada perbedaan signifikan antara rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) pada saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam sektor telekomunikasi dan farmasi berdasarkan pengklasifikasian JASICA sebelum, saat, dan sesudah pengumuman pemberlakuan efektif PSAK 72?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah peneliti uraikan sebelumnya, maka tujuan masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui mengenai terdapatnya rata-rata abnormal return signifikan bernilai positif sekitar tanggal peristiwa pemberlakuan efektif PSAK 72.
2. Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan signifikan rata-rata *Abnormal Return* pada saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam

sektor telekomunikasi dan farmasi berdasarkan pengklasifikasian JASICA sebelum, saat, dan sesudah pengumuman pemberlakuan efektif PSAK 72.

3. Untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan signifikan rata-rata *Trading Volume Activity* (TVA) pada saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam sektor telekomunikasi dan farmasi berdasarkan pengklasifikasian JASICA sebelum, saat, dan sesudah pengumuman pemberlakuan efektif PSAK 72.

1.4 Batasan Penelitian

Agar lebih spesifik dalam melakukan penelitian, maka dilakukan batasan-batasan yang akan menjadi sampel penelitian. Berikut merupakan batasan-batasan yang digunakan pada penelitian ini.

1. Penelitian ini menguji reaksi pasar pada pasar regular di Bursa Efek Indonesia didasarkan pada kemudahan mendapatkan data. Adapun data yang dibutuhkan adalah data tanggal peristiwa, harga saham, dan volume perdagangan saham yang bersangkutan serta indeks pasar (untuk mengukur return pasar).
2. Penelitian ini mengambil objek penelitian saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor telekomunikasi dan farmasi berdasarkan klasifikasi JASICA 2020.
3. Rentang waktu pengamatan yaitu 7 hari perdagangan. Dimana *event date* ($t=0$) yang digunakan adalah pada tanggal saat pemberlakuan efektif PSAK 72 yaitu tanggal 1 Januari 2020. *Pre-event date* adalah periode tiga hari sebelum

event date (t-3, t-2, t-1) dan *post date* adalah periode tiga hari setelahnya (t+1, t+2, t+3).

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka penulis berharap penelitian ini memiliki manfaat bagi beberapa pihak sebagai berikut.

1. Manfaat bagi investor

Hasil penelitian ini dari reaksi pasar atas pemberlakuan efektif atas perubahan PSAK 23 menjadi PSAK 72 pada 1 Januari 2020 diharapkan dapat memberikan gambaran kepada investor dalam pembuatan keputusan investasi selama kurun waktu sebelum dan sesudah dari adanya suatu pengumuman perubahan standar akuntansi yang akan mempengaruhi pelaporan pos-pos dalam laporan keuangan dalam melihat kinerja suatu perusahaan.

2. Manfaat bagi akademisi dan dunia penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pemahaman, gambaran, hingga wawasan perihal menguji kandungan informasi terkait perubahan standar akuntansi yang dalam penelitian ini perubahan PSAK 23 menjadi PSAK 72, yang dilihat dengan ada atau tidaknya reaksi pasar pada perusahaan di sektor telekomunikasi dan farmasi. Bukti empiris diharapkan menjadi referensi dan membantu peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian pendekatan studi peristiwa (*event study*) dengan pengumuman PSAK 72 ini.

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Efficient Market Hypothesis (EMH)

Teori *Efficient Market Hypothesis* atau teori efisiensi pasar oleh Fama di tahun 1970 menjelaskan bahwa harga saham yang terbentuk saat ini merupakan refleksi dari seluruh informasi yang ada (*stock prices reflect all available information*). Artinya suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi memperoleh *abnormal return* dalam jangka waktu yang lama. Jika pasar bereaksi cepat dan akurat dalam mencapai harga keseimbangan baru yang merupakan cerminan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar tersebut disebut dengan pasar efisien (Hartono, 2018). Fama (1970) membagi efisiensi pasar modal dalam tiga tingkatan, yaitu.

1. Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Lemah (*Weak-Form-Efficiency*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga sekuritas merupakan cerminan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan semua informasi yang telah terjadi (*all past price and volume information*) (Sukirno, 2003). Dengan kata lain dalam hipotesis pasar efisien bentuk lemah, harga saham merupakan cerminan dari harga saham tersebut di masa lalu. Berdasarkan pada hipotesis pasar efisien bentuk lemah ini, investor akan segera mengetahui

dan merevisi keputusan investasinya dengan merubah strategi perdagangannya. Misalnya, saat adanya keyakinan pada setiap investor bahwa suatu harga saham akan mengalami penurunan pada suatu waktu, dan akibatnya investor melakukan antisipasi dengan menjual suatu saham menjelang waktu tersebut untuk menghindari risiko kerugian, maka jika memang demikian artinya harga yang terbentuk mencerminkan perilaku harga secara historis, sehingga inilah situasi dimana hipotesis pasar efisien bentuk lemah terpenuhi.

2. Efisiensi Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong-Form Efficiency*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas merupakan cerminan secara penuh (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) informasi masa lalu “ditambah” informasi yang dipublikasikan (seperti *earning*, dividen pengumuman *stock split*, dan informasi terpublikasi lainnya yang berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang). Pada pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka investor tidak dapat memperoleh keuntungan tak normal dalam jangka lama karena keuntungan tak normal hanya terjadi di sekitar pengumuman (publikasi) sebagai gambaran reaksi pasar terhadap pengumuman tersebut.

Ide dari pandangan ini yaitu bahwa jika suatu informasi dipublikasikan, yang artinya tersebar di pasar, maka semua investor akan bereaksi dengan cepat dan mendorong perubahan harga untuk mencerminkan semua informasi publik yang ada. Jika kondisi hipotesis

pasar efisien bentuk setengah kuat ini terpenuhi, maka investor tidak dapat memperoleh *abnormal return* dengan mengandalkan informasi tersebut. Karena, harga yang terbentuk sudah lebih dahulu mencerminkan informasi tersebut karena pasar sudah bereaksi.

Perilaku investor dalam hal ini tentunya berlawanan dengan pendukung hipotesis pasar bentuk lemah, dimana investor pada pasar bentuk setengah kuat percaya bahwa mereka dapat mendapatkan keuntungan dengan melakukan pengamatan seksama terhadap informasi relevan seperti informasi akuntansi. Strategi investor ini dimana melakukan analisis dengan menggunakan data atau informasi akuntansi (laporan keuangan misalnya) maka strategi ini disebut analisis fundamental (*fundamental analysis*).

3. Efisiensi Bentuk Kuat (*Strong-Form Efficiency*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat merupakan tingkat paling tinggi. Pasar dikatakan dalam bentuk efisien kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh tercermin dari semua informasi yang tersedia ditambah informasi privat (*private information*). Jadi, dalam hal ini bentuk kuat mencakup semua informasi historis yang relevan, informasi yang dipublikasikan dan relevan, namun juga informasi yang hanya diketahui oleh pihak tertentu saja, seperti manajemen perusahaan ataupun dewan direksi.

Hal ini akan berimplikasi walaupun manajemen dan karyawan perusahaan mempunyai akses terlebih dahulu untuk mengetahui informasi

sebelum informasi tersebut tersedia di pasar, hal ini tidak memungkinkan mereka untuk mendapatkan keuntungan tidak normal karena informasi tersebut langsung dipublikasikan.

Selanjutnya, variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA). Variabel ini berkaitan dengan teori efisiensi pasar modal (Wisnantiasri, 2018). Teori ini memberikan pemahaman bahwa suatu peristiwa ataupun pengumuman penting bisa mempengaruhi harga dan penjualan saham, sehingga membentuk pasar modal yang efisien. Apabila terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* pada rata-rata saham yang terdaftar di BEI maka kondisi ini menunjukkan pasar modal Indonesia dalam bentuk efisien (Hartono, 2018). Selanjutnya Hartono (2018) menjelaskan kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi yang dapat berupa pengumuman ataupun peristiwa penting. Semakin responsif harga sekuritas terhadap informasi, maka kondisi pasar modal semakin efisien. Oleh karena itu, teori efisiensi pasar atau *efficient market hypothesis* (EMH) pada penelitian ini digunakan untuk menjelaskan bagaimana informasi yang pada penelitian ini yaitu pemberlakuan efektif PSAK 72 mempengaruhi harga dan penjualan saham yang dalam penelitian ini diukur dengan variabel *abnormal return* dan *trading volume activity*.

2.2 Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa pertama kali dikenal pada penelitian Dolley pada tahun 1993. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 5 perusahaan yang melakukan

pemecahan saham (*stock split*) dari tahun 1921 sampai 1931. Penelitian ini menemukan bahwa sebagian besar harga saham bereaksi positif terhadap peristiwa pemecahan saham (*stock split*). Ball dan Brown pada tahun 1968 serta Fama et al (1969) kemudian melakukan penelitian dengan metode studi peristiwa ini. Penelitian Ball dan Brown pada tahun 1968 mempunyai tujuan menilai kemanfaatan angka pada laba akuntansi dengan melihat kandungan informasi dan ketepatan waktunya.

Studi peristiwa (*event study*) disebut juga dengan analisis residual (*residual analysis*) atau pengujian indeks kinerja tidaknormal (*abnormal performance index test*) Bowman pada tahun 1983 dalam Hartono (2018) mendefinisikan studi peristiwa sebagai studi yang melibatkan analisis perilaku harga sekuritas pada sekitar waktu suatu pengumuman informasi. Studi peristiwa digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dilakukan pada pasar modal dengan bentuk setengah kuat (Tandelilin, 2010).

Jika suatu peristiwa ataupun pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan transaksi pasar, transaksi ini tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham (Hanafi, 1998). Dengan demikian, seberapa jauh relevansi atau kegunaan suatu informasi dapat dilihat dengan melalui mempelajari pergerakan harga saham dan volume perdagangan di pasar dengan keberadaan informasi tersebut.

2.2.1 Tipe Studi Peristiwa

Hartono (2018) membagi penelitian studi peristiwa ke dalam empat kategori,

yaitu sebagai berikut.

a. Kandungan informasi (*information content*)

Studi peristiwa kategori ini digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) yang diakibatkan oleh suatu peristiwa. Jika suatu peristiwa maupun informasi mengandung informasi, maka akan direspon oleh pelaku pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return*.

b. Efisiensi pasar (*market efficiency*)

Studi peristiwa jenis ini digunakan untuk menguji efisiensi pasar. Pengujian pasar efisien merupakan lanjutan dari pengujian kandungan informasi. Pada pengujian kandungan informasi hanya menguji keuntungan tidak normal sebagai reaksi pasar, maka pengujian pasar efisien meneruskan dengan melihat kecepatan reaksi pasar tersebut. Jika pasar merespon informasi secara penuh dan cepat oleh pasar, maka pasar disebut efisien secara informasi.

c. Evaluasi model (*market evaluation*)

Kategori ketiga yaitu penelitian yang mengevaluasi model-model yang digunakan di studi peristiwa untuk menentukan model mana yang paling sesuai dalam kondisi tertentu.

d. Penjelasan metrik (*Metrik explanation*)

Penelitian kategori ini mencoba menjelaskan penyebab reaksi pasar secara lebih jauh. Penelitian ini menggunakan return taknormal sebagai variabel terikat dan variabel-variabel penyebab.

2.3 ***Return Saham***

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang dimiliki ataupun diperoleh oleh pemodal/investor dari transaksi saham yang dilakukannya (Hartono, 2018). *Return* memiliki dua komponen, komponen pertama yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga) (Ang, 1997). Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Lebih lanjut setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan.

Selanjutnya Ang (1997) menjelaskan *current income* (pendapatan lancar) merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Disebut juga sebagai *current income* (pendapatan lancar) maksudnya yaitu keuntungan diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat. Dalam investasi dalam instrumen saham, maka pendapatan lancar yang bisa didapatkan oleh investor yaitu dividen.

Komponen selanjutnya dari *return* yaitu *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga penjualan dengan harga pada saat

pembelian suatu saham. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar saham yang bersangkutan, yang berarti bahwa harga saham tersebut diperdagangkan di pasar. Pasalnya dengan adanya perdagangan maka akan timbul perubahan-perubahan nilai suatu saham.

Return dapat berupa *return* realisasi yang mana merupakan *return* yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang merupakan *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang (Hartono, 2018). *Return* realisasi (*realized return*) yang merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasian penting dikarenakan digunakan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian dan risiko dimasa datang. Dalam studi peristiwa, *return* realisasiam merupakan *return* sesungguhnya yang terjadi. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. *Return* ekspektasi ini muncul karena adanya ketidakpastian perolehan *return* dimasa yang akan datang. *Return* ekspektasi akan dijelaskan lebih lanjut.

Return saham sesungguhnya (*actual return*) diperoleh dari harga saham harian sekuritas *i* pada waktu ke-*t* ($P_{i,t}$) yang dikurangkan dengan harga saham harian sekuritas *i* pada waktu ke *t*-1 ($P_{i,t-1}$) lalu dibagi harga saham harian sekuritas *i* pada waktu *t*-1 ($P_{i,t-1}$), atau dapat dilihat pada rumus sebagai berikut.

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

$R_{i,t}$: return saham *i* pada periode *t*

$P_{i,t}$: harga saham penutupan perusahaan *i* pada periode *t*

$P_{i,t-1}$: harga saham penutupan perusahaan i pada periode t-1

2.4 *Abnormal Return dan Expected Return*

Return atau tingkat keuntungan merupakan tingkat kembalian yang diperoleh investor atas suatu investasi yang telah dilakukannya (Harianto dan Sudomo, 2001). Lebih lanjut dijelaskan bahwa setiap keputusan investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama yang sama yaitu mendapatkan keuntungan.

Reaksi pasar akibat suatu pengumuman biasanya diamati dari perubahan harga saham yang diukur dengan adanya *abnormal return*. *Abnormal return* akan tercipta pada sekitar suatu pengumuman jika pengumuman tersebut memiliki kandungan informasi, sebaliknya informasi yang tidak mengandung informasi tidak akan tercipta *abnormal return* di pasar.

Abnormal return menurut Hartono (2018) merupakan hasil selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya (*actual return*) dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). *Abnormal return* atau *excess return* ini merupakan kelebihan dari keuntungan yang sesungguhnya terjadi terhadap keuntungan normal. Sedangkan keuntungan normal merupakan keuntungan yang diharapkan oleh investor.

Menghitung *abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return* (Hartono, 2018) dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut.

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

$AR_{i,t}$: *abnormal return* saham perusahaan i pada periode t

$R_{i,t}$: *return* aktual untuk saham i pada periode t

$E(R_{i,t})$: *expected return* saham perusahaan i pada periode t

MacKinlay (1997) dalam Hartono (2018) menyatakan *expected return* dapat dihitung menggunakan tiga model estimasi, yaitu.

1. *Mean-adjusted Model*

Model disesuaikan rata-rata (*mean-adjusted Model*) ini menganggap bahwa tingkat keuntungan atau *return* ekspektasi bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasi sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*)

2. *Market Model*

Model pasar (*market model*) merupakan bentuk dari model indeks tunggal. Model ini didasarkan pada pengamatan bahwa harga dari suatu sekuritas fluktuatif searah dengan indeks pasar. Secara khusus dapat dilihat bahwa umumnya saham cenderung mengalami kenaikan harga jika indeks harga saham gabungan (IHSG) naik, dan sebaliknya.

3. *Market-adjusted Model*

Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) ini berasumsi bahwa penduga yang terbaik dalam mengestimasi keuntungan suatu sekuritas adalah *return* dari indeks pasar pada saat itu. Dengan menggunakan model ini tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model

estimasi, hal ini karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

2.5 *Trading Volume Activity (TVA)*

Selain *abnormal return*, reaksi pasar juga dapat diukur dengan volume perdagangan saham (Hanafi, 1998). *Trading volume activity* adalah keseluruhan nilai perdagangan saham yang dilakukan oleh investor dalam satuan uang (Sutrisno, 2000). TVA juga menunjukkan aktivitas perdagangan saham sehingga dapat menjadi gambaran seberapa aktif dan likuid suatu saham di perdagangan.

Dilihat dari fungsinya, TVA dapat dikatakan merupakan salah satu bentuk variasi *event study*. Menggunakan pendekatan TVA dalam melihat reaksi pasar selain *abnormal return* juga dilakukan untuk menemukan reaksi pasar pada pengujian hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form efficiency*). Seperti sudah dijelaskan sebelumnya, pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga tidak berdasarkan pada informasi yang dipublikasikan, sehingga investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan *abnormal return*. Sehingga cara lain untuk melihat reaksi pasar yaitu dengan melalui pergerakan volume perdagangan yang terjadi di sekitar suatu peristiwa atau pengumuman.

Foster (1986) dalam Maulana (2014) menjelaskan perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dengan keseluruhan jumlah saham beredar perusahaan selama suatu periode pengamatan.

$$TVA = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang ditransaksikan pada hari ke } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada hari } t}$$

2.6 Pendapatan

Pendapatan merupakan salah satu pos pada statement keuangan yang bersama biaya membentuk laba dalam laporan laba rugi. Pendapatan dan biaya merupakan penyebab penting terhadap perubahan ekuitas dari kegiatan operasi perusahaan (Suwardjono, 2014). Hubungan antara pendapatan dan biaya ini dapat menjelaskan konsep dasar upaya dan hasil.

Masalah penting dalam pendapatan terletak pada pengakuan pendapatan (Suwardjono, 2014). Namun, pada penyusun standar, masalah teoritis pengakuan pendapatan lebih berkaitan dengan saat pengakuan pendapatan. Pasalnya, definisi dan pengakuan pendapatan merupakan lingkup bahasan dalam tataran kerangka konseptual.

Pendapatan didefinisikan oleh beberapa pihak. SFAC No. 6 FASB mendefinisikan pendapatan sebagai aliran masuk atau kenaikan aset atau penurunan liabilitas akibat penyerahan ataupun pembuatan produk, pemberian jasa, hingga aktivitas lain yang mengakibatkan pengaruh pada operasi utama perusahaan. Dalam PSAK No. 23 juga dijelaskan bahwa pendapatan merupakan arus kas masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal perusahaan selama suatu periode dan arus kas masuk tersebut mengakibatkan kenaikan ekuitas dan yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa pendapatan merupakan jumlah masukan atas jasa maupun barang

yang diberikan oleh perusahaan kepada pelanggan yang diperoleh dari aktivitas operasional normal perusahaan.

2.7 PSAK 72

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 72:*Pendapatan dari Kontrak dengan Pelanggan* merupakan adopsi dari IFRS 15:*Revenue from Contracts with Customers*. PSAK 72 disahkan oleh IAI pada 26 Juli 2017 dan berlaku efektif mulai 1 Januari 2020. PSAK 72 akan menggantikan seluruh standar keuangan mengenai pendapatan, mulai dari PSAK 23:*Pendapatan*, PSAK 34:*Kontrak Konstruksi*, PSAK 44:*Akuntansi Aktivitas Pengembangan Real Estate*, ISAK 10:*Program Loyalitas Pelanggan*, ISAK 21:*Perjanjian Konstruksi Real Estat*, dan ISAK 27:*Pengalihan Aset dari Pelanggan*.

Berbeda dengan PSAK 23, PSAK 72 memiliki tujuan untuk menggunakan prinsip pengakuan pendapatan dimana entitas diharapkan menyajikan informasi yang lengkap dan lebih transparan mengenai pendapatan dan arus kas dalam aspek sifat, jumlah, waktu, dan ketidakpastian. Dalam PSAK 72, pendapatan diartikan sebagai penghasilan yang berasal dari aktivitas normal entitas. Definisi pendapatan ini kurang lebih sama pada PSAK 23 dimana pendapatan dan keuntungan merupakan bagian dari penghasilan. Namun, penyebutan pendapatan sebagai aliran kas masuk bruto secara eksplisit tidak disebutkan dalam PSAK 72. Dapat disimpulkan, makna aliran kas bruto atau neto tidak terlalu jelas dalam PSAK 72 dibandingkan standar sebelumnya PSAK 23.

Pengakuan pendapatan dalam PSAK 72 mensyaratkan untuk melakukan analisis pada transaksi berdasarkan lima tahap pengakuan pendapatan. Lima tahap tersebut yaitu identifikasi kontrak dengan pelanggan, identifikasi kewajiban pelaksanaan, penentuan harga transaksi, pengalokasian harga transaksi untuk masing-masing kewajiban pelaksanaan, dan pengakuan pendapatan. Selengkapnya, PSAK 72 mengidentifikasi kriteria tertentu yang bertindak sebagai penunjuk arah serta persyaratan untuk setiap tahapan. Berikut prinsip utama pengakuan pendapatan, yaitu:

1. Mengidentifikasi kontrak dengan pelanggan

Setiap kontrak dengan pelanggan akan dicatat oleh entitas apabila lima kriteria terpenuhi:

- a. Para pihak dalam kontrak telah menyetujui kontrak (baik secara tertulis, lisan atau sesuai dengan praktik bisnis pada umumnya) dan berkomitmen untuk melaksanakan hak dan kewajiban,
- b. Entitas dapat mengidentifikasi hak setiap pihak mengenai barang atau jasa yang akan dialihkan,
- c. Entitas dapat mengidentifikasi jangka waktu pembayaran barang atau jasa yang akan dialihkan,
- d. Kontrak memiliki substansi komersial,
- e. Kemungkinan besar entitas akan menagih imbalan yang menjadi haknya dalam pertukaran barang ataupun jasa yang dialihkan pada pelanggan.

2. Mengidentifikasi kewajiban pelaksanaan dalam kontrak

Setiap entitas harus mampu mengidentifikasi barang atau jasa yang telah dijanjikan dalam kontrak serta menentukan barang atau jasa yang dapat dipisahkan dan bersifat dapat dibedakan kewajiban pelaksanaannya. Suatu kewajiban pelaksanaan yang diidentifikasi dalam kontrak dengan pelanggan tidak hanya terbatas pada barang ataupun jasa yang dinyatakan dalam kontrak tersebut, namun kontrak dengan pelanggan juga dapat mencakup janji yang timbul oleh entitas, kebijakan entitas, ataupun laporan yang spesifik.

3. Menentukan harga transaksi

Menentukan harga transaksi berarti menentukan jumlah imbalan yang diperkirakan menjadi hak entitas dalam pertukaran untuk mengalihkan barang ataupun jasa yang mana dijanjikan kepada pelanggan dan tidak termasuk jumlah yang ditagih atas nama pihak ketiga. Suatu entitas dapat menentukan harga transaksi dengan mengasumsikan bahwa barang ataupun jasa akan dialihkan pada pelanggan sesuai dengan yang dijanjikan pada kontrak yang ada dan kontrak tersebut tidak akan dibatalkan, diperbaharui ataupun dimodifikasi.

4. Mengalokasikan harga transaksi ke kewajiban pelaksanaan dalam kontrak

Suatu entitas mengalokasikan harga transaksi pada setiap kewajiban pelaksanaan dalam jumlah yang menggambarkan menjadi hak entitas untuk mengalihkan barang atau jasa yang disajikan kepada pelanggan. Pengalokasian harga transaksi dilakukan secara proporsional dengan dasar *relative stand-alone selling price*.

Relative stand-alone seliing price merupakan harga barang ataupun jasa yang dijanjikan dijual secara terpisah oleh entitas kepada pelanggan serta dapat diobservasi ketika entitas menjual barang atau jasa secara terpisah kepada dan dalam keadaan pelanggan yang serupa. Jika harga jual berdiri sendiri yang tidak secara langsung dapat diobservasi, maka entitas mengestimasi harga jual berdiri sendiri pada jumlah yang akan menghasilkan alokasi harga transaksi yang memenuhi tujuan alokasi dengan mempertimbangkan seluruh informasi yang mencakup kondisi pasar, faktor dan informasi spesifik entitas tentang pelanggan yang tersedia secara rasional bagi entitas. Sehingga, entitas dapat memaksimalkan penggunaan input yang dapat diobservasi dan menerapkan metode estimasi secara konsisten dalam keadaan yang sama.

5. Mengakui transaksi pendapatan ketika suatu entitas sudah (sedang) menyelesaikan kewajiban pelaksanaan

Entitas dapat mengakui suatu transaksi pendapatan ketika entitas menyelesaikan kewajiban pelaksanaan dengan cara mengalihkan barang ataupun jasa yang telah dijanjikan kepada pelanggan. Barang maupun jasa dianggap dialihkan jika pelanggan sudah dapat mengendalikan barang ataupun jasa tersebut.

Berdasarkan pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK) 72 terkait prinsip pengakuan pendapatan yang telah peneliti uraikan diatas, maka dengan diimplementasikannya PSAK baru ini kemungkinan akan mempengaruhi

laporan keuangan entitas, proses bisnis entitas, sistem informasi, dan pengendalian atas pelaporan keuangan entitas.

2.8 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan pembahasan mengenai bagaimana pasar bereaksi dari suatu pengumuman perubahan standar akuntansi terhadap *abnormal return* dan *trading volumen activity* saham di perdagangan bursa efek baik di Indoensia maupun di luar Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut dapat dilihat pada rangkuman berikut:

- 1) Kusuma (2001) menguji dampak SFAS 95 terhadap reaksi pasar pada perusahaan perbankan dan investasi di Amerika dengan *abnormal return* sebagai proksi reaksi pasar. Menggunakan model penelitian Schipper dan Thompson (1983) diperoleh hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *cumulative abnormal return* untuk perusahaan perbankan dan perusahaan investasi didapatkan negatif. Hasil ini menunjukkan investor menganggap SFAS 95 yang mengatur laporan arus kas tidak relevan pada perusahaan bank dan investasi tidak seperti pada perusahaan non-keuangan, sehingga SFAS 95 dianggap sebagai berita buruk (*bad news*) dan direspon negatif oleh pasar.
- 2) Rohman (2005) melakukan penelitian untuk menguji kandungan informasi dari arus kas dan laba menggunakan *volume trading activity* sebagai proksi reaksi pasar. Populasi pada penelitian ini sebanyak 229 yang merupakan jumlah perusahaan yang tercatat di BEJ pada tahun 1995 dan didapat sampel sebanyak 68

perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa investor tidak menggunakan informasi arus kas dan laba pada perusahaan sampel yang diteliti dalam membuat keputusan investasinya dalam waktu pengamatan lima hari sebelum dan sesudah pengumuman. Hal ini terlihat pada pengumuman besaran arus kas dan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap TVA. Dijelaskan pula, investor mengambil keputusan tidak berdasarkan informasi akuntansi, tetapi lebih banyak menggunakan informasi lain seperti rumor.

- 3) Armstrong (2010) melakukan penelitian reaksi pasar terhadap adopsi IFRS oleh perusahaan-perusahaan yang tercatat pada seluruh Bursa Efek di Eropa yang sebelumnya perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan standar akuntansi yang berlaku secara domestik masing-masing negara asal. Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang ada di Uni Eropa (*European Union*) Total sampel penelitian ini yaitu 3.265 perusahaan yang tersebar pada 17 negara di Eropa. Hasil penelitian ini yaitu adanya reaksi positif pasar terhadap adopsi IFRS. Hal ini sesuai dengan ekspektasi investor dimana IFRS meningkatkan kualitas informasi pada perusahaan sehingga investor merespon positif yang ditunjukkan dengan *abnormal return* yang positif.
- 4) Sari (2013) meneliti reaksi pasar terhadap PSAK 30 (Revisi 2007):Sewa yang menggantikan PSAK 30:Sewa Guna Usaha (1990). Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2009. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan PSAK 30 (Revisi 2007) tidak memiliki pengaruh terhadap pasar. Sehingga dengan kata lain dapat

ditarik kesimpulan pasar tidak melihat relevansi nilai dari PSAK 30 (Revisi 2007).

- 5) Dewi (2014) meneliti reaksi pasar atas isu peristiwa penyajian kembali laporan keuangan (*accounting restatement*) yang diatur dalam PSAK 25. Dengan mengambil sampel sebanyak 62 perusahaan dari 102 perusahaan yang melakukan *restatement* dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2011. Hasil penelitian ini bertolak dengan penelitian terdahulu dan isu teori sinyal negatif mengenai *restatement* yaitu pasar bereaksi positif atas *accounting restatement*. Reaksi positif ini ditunjukkan pada adanya *abnormal return* dengan nilai positif sehari sebelum *restatement* dipublikasi. Reaksi positif ini diduga karena pasar menilai bahwa perusahaan memiliki komitmen yang tinggi untuk mematuhi aturan dan ketentuan yang ada dan bersedia mengakui kesalahannya. Artinya, pasar menghargai nilai keterbukaan.
- 6) Onali (2014) meneliti bagaimana reaksi pasar dari adopsi IFRS 9: *Financial Instruments* yang menggantikan IAS 39. Sampel penelitian ini diambil pada perusahaan yang tersebar di 17 negara Uni Eropa yang berjumlah 5.480 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar menilai IFRS 9 dapat meningkatkan nilai kekayaan investor (*shareholder wealth*) yang ditunjukkan dengan *Market Average Return* (MRA) positif dan signifikan pada level 5%. Dengan kata lain, investor memberikan reaksi positif terhadap adopsi IFRS 9 ini.
- 7) Khan (2018) melakukan penelitian dengan melihat apakah standar-standar FASB mampu meningkatkan nilai pemegang saham (*shareholder value*). Penelitian ini meneliti seluruh 138 standar FASB dari tahun 1973 hingga 2009. Penelitian ini

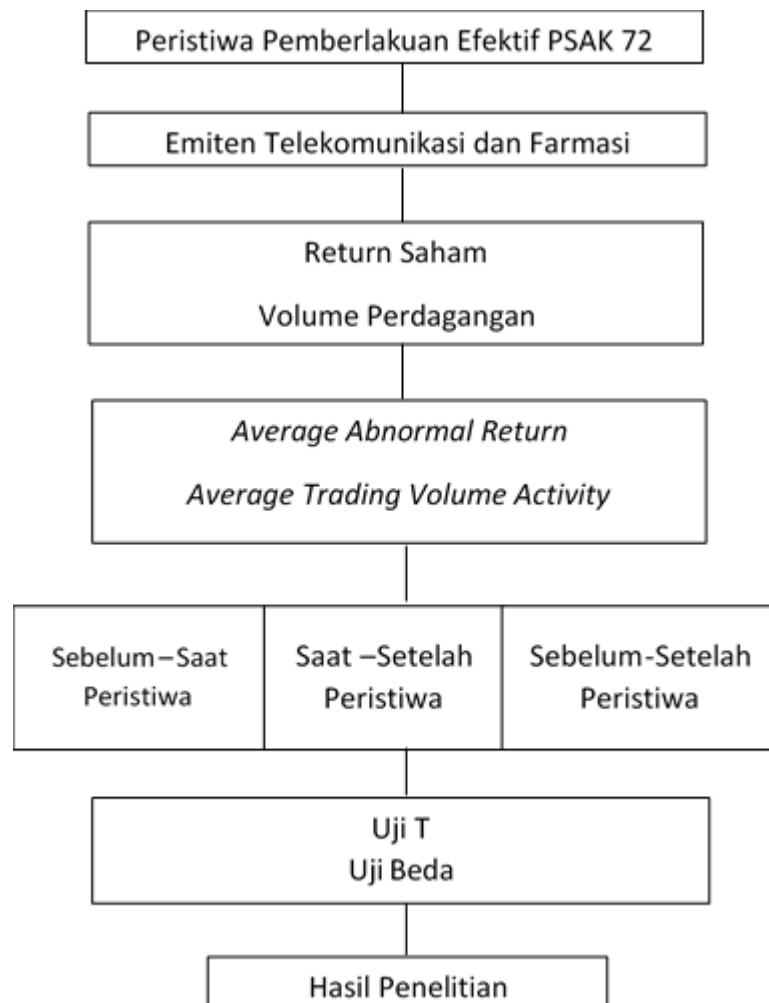
menemukan 104 dari 138 standar tidak memberikan perubahan terhadap nilai pemegang saham. Terdapat beberapa standar yang memberikan peningkatan sangat besar terhadap nilai pemegang saham, diantaranya (1) SFAS 134; (2) SFAS 119; (3) SFAS 92 dan 152; dan (4) SFAS 138.

- 8) Koharyanto (2016) melakukan penelitian senada dengan menguji reaksi investor terhadap pengumuman PSAK 64: *Aktivitas Eksplorasi dan Evaluasi pada Pertambangan Sumber Daya Mineral*. Penelitian ini melihat reaksi atas pergerakan *abnormal return* pada perusahaan sektor pertambangan yang ada di Bursa Efek Indonesia. *Abnormal return* dihitung dengan menggunakan model pasar (*market model*). Hasil pengujian dalam penelitian ini menemukan bahwa tidak terdapat perbedaan antara saat pengumuman dengan sebelum dan sesudah pengumuman PSAK 64.
- 9) Wisnantiasri (2018) meneliti reaksi pasar terhadap pengumuman PSAK 72: *Pendapatan dari Kontrak dengan Pelanggan*. Penelitian ini melihat reaksi pasar pada perusahaan sektor *property, real estate and building construction* berdasarkan klasifikasi sektor JASICA dengan total sampel berjumlah 110 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengumuman PSAK 72 direspon positif oleh pelaku pasar yang selanjutnya meningkatkan nilai pemegang saham (*shareholder value*).

2.9 Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka konseptual pada penelitian ini bertujuan untuk membahas reaksi pasar pasar modal terhadap pemberlakuan efektif PSAK 72. Berdasarkan uraian sebelumnya, maka dapat disusun suatu kerangka pemikiran teoritis yang digambarkan sebagai berikut.

Gambar 2. 1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Hasil Olahan Peneliti

2.10 Pengembangan Hipotesis

2.10.1 Reaksi pasar yang diukur dengan *Abnormal Return*

Abnormal return umumnya digunakan dalam penelitian *event study* sebagai pengukur reaksi pasar pendekatan harga saham. Hal ini sejalan dengan teori hipotesis pasar efisien (*efficient market hypotheis*) yang menjelaskan bahwa pasar akan bereaksi atas informasi relevan, dimana reaksi ini dapat diamati dari kenaikan atau penurunan harga saham yang terjadi pada sekitar tanggal pengumuman (Hartono, 2018).

Penelitian Kusuma (2001) menguji peristiwa SFAS 95 terhadap reaksi pasar pada perusahaan perbankan dan investasi di Amerika dengan *abnormal return* sebagai proksi reaksi pasar. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa reaksi pasar secara agregat yang ditunjukkan pada *abnormal return* untuk perusahaan perbankan dan perusahaan investasi adalah negatif. Selanjutnya, Armstrong (2010) menggunakan *abnormal return* sebagai pengukur reaksi pasar terhadap perubahan standar akuntansi yang mengadopsi IFRS di Eropa. Ditemukan hasil bahwa pasar merespon positif adopsi IFRS pada perusahaan dengan *high-quality pre-adoption information* sesuai dengan harapan investor dengan adanya adopsi IFRS. Hal ini senada dengan temuan peneliti sebelumnya bahwa investor akan bereaksi sesuai dengan ekspektasi investor yang dilihat dengan perubahan *abnormal return*. Khan (2018) juga melakukan penelitian terkait perubahan beberapa standar akuntansi terhadap reaksi pasar yang dilihat dari *abnormal return* secara agregat yaitu menggunakan *cumulative abnormal return*. Penelitian ini menemukan bahwa tidak

semua perubahan standar akuntansi direspon oleh pasar. Namun, terdapat 15 standar yang mengakibatkan terjadinya penurunan ataupun kenaikan pada *abnormal return*. Hal ini menunjukkan bahwa sekali lagi peristiwa perubahan standar akuntansi direspon ataupun tidak, hal ini dipengaruhi oleh bagaimana ekspektasi investor terhadapnya.

Wisnantiasri (2018) melakukan penelitian pengumuman PSAK 72 terhadap *abnormal return*. Penelitian ini menemukan bahwa pengumuman PSAK 72 direspon positif oleh pasar. Respon positif ini dikarenakan PSAK 72 dinilai menguntungkan investor dalam membaca laporan keuangan sehingga diikuti oleh *positive abnormal return*. Dalam melihat reaksi pasar dengan *abnormal return* terhadap pemberlakuan efektif PSAK 72, maka dalam penelitian ini akan dilihat melalui signifikansi dari *abnormal return* pada sekitar tanggal peristiwa dan selain itu juga akan dilakukan perhitungan rata-rata *abnormal return* pada sebelum, saat, dan setelah peristiwa untuk merepresentasikan reaksi pasar dari *event* secara keseluruhan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskanlah hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat *abnormal return* positif signifikan disekitar tanggal pemberlakuan efektif PSAK 72.

H2: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham pada periode sebelum-saat tanggal efektif PSAK 72.

H3: Terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* saham pada periode saat-setelah tanggal efektif PSAK 72.

H4: Terdapat perbedaan rata-rata *abnorml return* saham pada periode sebelum-setelah tanggal efektif PSAK 72.

2.10.2 Reaksi pasar yang diukur dengan *Trading Volume Activity*

Selain melalui *abnormal return*, cara lain dalam mengamati reaksi pasar yaitu dengan melalui pengamatan aktivitas volume perdagangan saham (Hanafi, 1998). Penelitian pendekatan *event study* yang menggunakan volume perdagangan saham masih jarang dilakukan. Namun variabel tersebut digunakan dalam penelitian ini dengan tujuan melengkapi analisis dalam melihat reaksi pasar dari suatu peristiwa tidak hanya dari pendekatan harga saham saja (*abnormal return*). Rohman (2005) menjelaskan untuk mengetahui ada atau tidaknya reaksi pasa terhadap suatu informasi dari peristiwa melalui pendekatan aktivitas volume perdagangan, akan digunakan instrumen *Trading Volume Activity* (TVA).

Hanafi (1998) meneliti bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman laporan keuangan. Salah satu instrumen yang digunakan yaitu *Trading Volume Activity* (TVA). Hasil penelitian ini meunjukkan bahwa pasar bereaksi terhadap pengumuman laporan keuangan dari volume perdagangan. Dimana secara umum perdagangan saham sebelum pengumuman laporan keuangan lebih tinggi dari pada setelah pengumuman laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa pelaku pasar mengantisipasi pengumuman laporan keuangan. Namun, Rohman (2005) melakukan penelitian studi peristiwa untuk melihat bagaimana informasi arus kas dan laba terhadap volume perdagangan saham (*trading volume activity*). Penelitian ini

menemukan bahwa baik secara individual maupun secara bersama-sama informasi laba dan arus kas tidak mempengaruhi (berpengaruh tidak signifikan) terhadap tingkat volume perdagangan saham.

Pengumuman perubahan PSAK 23 menjadi PSAK 72 merupakan salah satu informasi akuntansi yang dapat mempengaruhi tingkat likuiditas pada saat pengumuman ataupun di sekitar periode peristiwa. Reaksi pasar atas publikasi informasi ditandai dengan peningkatan volume perdagangan. Selanjutnya Beaver (1968) menjelaskan bahwa jika dihubungkan dengan volume, suatu pengumuman atau peristiwa memiliki kandungan informasi apabila jumlah lembar saham yang diperdagangkan meningkat ketika pengumuman tersebut merupakan berita baik. Namun, jumlah lembar saham yang diperdagangkan dapat pula menjadi lebih kecil ketika suatu peristiwa terjadi.

Perubahan harga mencerminkan perubahan kepercayaan pelaku pasar rata-rata secara agregat sedangkan volume perdagangan mencerminkan jumlah tindakan atau perdagangan investor. Peningkatan volume perdagangan saham menggambarkan aktivitas pembelian dan penjualan. Berdasarkan pemaparan tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham pada periode sebelum-saat tanggal efektif PSAK 72.

H6: Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham pada periode saat-setelah tanggal efektif PSAK 72.

H7: Terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* saham pada periode sebelum-setelah tanggal efektif PSAK 72.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah peneliti uraikan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Pada periode t-3 peristiwa pemberlakuan efektif PSAK 72 ditemukan nilai *average abnormal return* signifikan negatif. Secara umum peristiwa tersebut memiliki kandungan informasi pada pasar modal instrumen investasi saham. Pemberlakuan efektif PSAK 72 juga tergolong informasi yang negatif karena direspon oleh pasar sebagai *bad news* sehingga dapat memunculkan resiko penurunan kinerja perusahaan pada pos pendapatan bagi investor.
2. Peristiwa pemberlakuan efektif PSAK 72 tidak menyebabkan reaksi yang berlebihan pada variabel *average abnormal return*. Hal ini dibuktikan oleh hasil uji beda dengan tidak ditemukannya perbedaan signifikan pada nilai AAR periode sebelum, saat, dan setelah peristiwa.
3. Peristiwa pemberlakuan efektif PSAK 72 memberikan bukti bahwa pasar bereaksi secara signifikan pada variabel *average trading volume activity*. Hal ini ditunjukkan dengan adanya perbedaan yang signifikan ATVA pada

periode sebelum dengan saat peristiwa, namun tidak pada periode sebelum dengan saat, dan periode sebelum dengan setelah peristiwa.

5.2 Saran

Berdasarkan pembahasan dan kesimpulan yang terdapat dalam penelitian ini, maka peneliti dapat memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor

Para investor saham diharapkan bisa lebih cermat dalam melihat prospek kinerja sebuah perusahaan dari peristiwa perubahan standar akuntansi, sehingga investor bisa lebih tepat dalam melakukan strategi investasi kedepannya untuk memaksimalkan peristiwa perubahan standar akuntansi untuk mendatangkan keuntungan ataupun menghindari kerugian bagi investor.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* pada peristiwa perubahan standar akuntansi yaitu perubahan standar PSAK 23 menjadi PSAK 72 yang selanjutnya akan menjadi standar tunggal pengakuan pendapatan. Sehingga, seluruh perusahaan diberbagai sektor yang ada akan mengacu pada PSAK 72 ini. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel penelitian yang mewakili seluruh sektor yang ada untuk memberikan gambaran lebih luas dampak PSAK 72 terhadap reaksi pasar.

- b. Penelitian *event study* sangat memperhatikan peristiwa apa yang akan diuji reaksi pasarnya. Peristiwa perubahan standar akuntansi memiliki tahapan sebelum dinyatakan akan berlaku efektif. Oleh sebab itu, peneliti selanjutnya diharapkan untuk mendeteksi seluruh peristiwa yang berhubungan PSAK 72 ataupun standar lainnya untuk melihat pada peristiwa manakah investor bereaksi terhadap perubahan standar tersebut.
- c. Pada perhitungan *expected return*, penelitian ini menggunakan model pasar sesuaian (*market-adjusted model*). Maka dari itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mencoba menggunakan model yang berbeda untuk mendeteksi apakah jika menggunakan model yang berbeda dapat memberikan hasil yang berbeda.