

# **DISERTASI**

**RELEVANSI NILAI *COMPREHENSIVE INCOME*  
DAN INKREMENTAL RELEVANSI NILAI  
*OTHER COMPREHENSIVE INCOME***

**VALUE RELEVANCE *COMPREHENSIVE INCOME* AND  
INCREMENTAL VALUE RELEVANCE  
*OTHER COMPREHENSIVE***



**LINDA ARISANTY RAZAK  
A013171009**

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2022**

# **DISERTASI**

## **RELEVANSI NILAI *COMPREHENSIVE INCOME* DAN INKREMENTAL RELEVANSI NILAI *OTHER COMPREHENSIVE INCOME***

## **VALUE RELEVANCE *COMPREHENSIVE INCOME* AND INCREMENTAL VALUE RELEVANCE *OTHER COMPREHENSIVE***

Disertasi Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar Doktor  
Program Studi Ilmu Ekonomi

disusun dan diajukan oleh  
Linda Arisanty Razak  
A013171009



Kepada

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2022**

DISERTASI

**RELEVANSI NILAI *COMPREHENSIVE INCOME* DAN  
INKREMENTAL RELEVANSI NILAI *OTHER  
COMPREHENSIVE INCOME***

**VALUE RELEVANCE *COMPREHENSIVE INCOME* AND  
INCREMENTAL VALUE RELEVANCE *OTHER  
COMPREHENSIVE INCOME***

Disusun dan diajukan oleh

**LINDA ARISANTY RAZAK  
A013171009**

Telah dipertahankan dalam sidang ujian disertasi  
Pada tanggal 2 Maret 2022 dan  
Dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

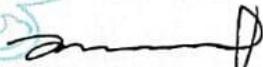
Promotor

  
**Prof. Dr. Haliah SE., Ak., M.Si., CA**  
NIP: 19650731 199103 2 002

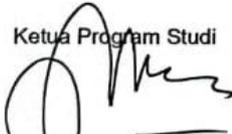
Kopromotor 1

  
**Prof. Dr. Abdul Hamid Habbe., SE., M.Si**  
NIP: 19630515 199203 1 003

Kopromotor 2

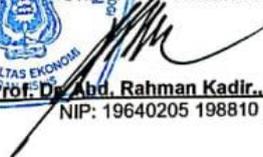
  
**Dr. Asri Usman., SE., Ak., M.Si., CA**  
NIP: 19651018 199412 1 001

Ketua Program Studi

  
**Dr. Anas Iswanto Anwar., SE., MA**  
NIP: 19690516 199003 1 001



Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin

  
**Prof. Dr. Abd. Rahman Kadir., SE., M.Si**  
NIP: 19640205 198810 1 001

## PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Linda Arisanty Razak  
NIM : A013171009  
Program Studi : Program Doktor Ilmu Ekonomi  
Kosentrasi : Akuntansi

Menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa disertai berjudul:

**Relevansi Nilai *Comprehensive Income* dan Inkremental Relevansi Nilai *Other Comprehensive Income*.**

Adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah disertasi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan/ ditulis/ diterbitkan sebelumnya, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar Pustaka.

Apabila dikemudian hari ternyata di dalam naskah disertasi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, Maret 2022

Yang membuat Pernyataan



Linda Arisanty Razak

## PRAKATA

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas Petunjuk dan Hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan disertasi ini. Disertasi ini merupakan tugas akhir yang menjadi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Doktor Ilmu Ekonomi dari Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyelesaian disertasi ini telah melibatkan berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung, perorangan maupun lembaga yang telah memberikan kontribusi dalam penyelesaian disertasi ini. Untuk itu dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. Dwia Aries Tina Pulubuhu, MA selaku Rektor Universitas Hasanuddin, Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, SE., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin dan Dr. Anas Iswanto Anwar., SE., MA, selaku Ketua Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi, yang telah memberikan kemudahan dalam menempuh pendidikan di Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin.
2. Prof Dr. Haliah., SE., M.Si., Ak., CA., selaku Promotor, Prof. Dr. Abdul Hamid Habbe., SE., M.Si selaku Ko-promotor 1 dan Dr. Asri Usman., SE., Ak., M.Si., CA selaku Ko-promotor 2 yang telah banyak meluangkan waktu untuk membimbing, mengarahkan dan memberi masukan bagi tersusunnya disertasi ini.
3. Prof. Dr. Made Sudarna, SE., MM., Ak selaku Penguji Eksternal dan Penguji Internal ; Prof. Dr. Syamsu Alam, SE. M.Si, Prof. Dr. Kartini, SE., Ak., M.Si., CA, Dr. Kusumawati, SE., Ak., M.Si., CA, Dr. Nirwana, SE., Ak., M.Si., CA dan Dr. Amiruddin, SE., Ak., M.Si., CA untuk segala masukan dan saran selama proses pengujian proposal hingga pra promosi.
4. Bapak Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Makassar beserta jajarannya.
5. Bapak Dr. H. Andi Jam'an, SE. M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar beserta Jajarannya.

6. Ketua Program Studi Akuntansi, Bapak Dr. Ismail Badollahi.,SE.,M.Si.,Ak.,CA dan beserta Civitas Akademika Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.
7. Civitas Akademika Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Makassar.
8. Segenap Dosen Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin.
9. Segenap staf administrasi Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin.
10. Kedua Orang tuaku tersayang, ayahanda H.Abdul Razak dan Ibunda Hj. Chadidjah Ibrahim dan Suami tercinta Mukti Ali Dahlan serta anandaku; Muh. Habil A. Mukti, Nurul Fatimah Mukti, Nurul Hafsa Mukti dan semua Saudaraku Irawati Razak, Novita Razak dan Handayani Razak serta keluarga besar yang telah memberikan dukungan dalam bentuk doa, perhatian dan cintanya sehingga penulis dapat melanjutkan pendidikan Program Doktoral.
11. Teman-teman angkatan 2017 Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin (Kosentrasi Akuntansi ; Ramly, Diah, Arman, Yamin, Ishak, Ramlah dan Arzal) dan Angkatan 2016, 2018 dan 2019 serta Keluarga Besar Himpunan Mahasiswa Program Doktor Ilmu Ekonomi (HIMADIE) Universitas Hasanuddin.
12. Semua pihak yang telah membantu hingga selesai tersusunnya disertasi ini.

Disertasi ini masih jauh dari kesempurnaan, kritik dan saran yang membangun akan lebih menyempurnakan disertasi ini.

Makassar, Maret 2022

Linda Arisanty Razak

## ABSTRAK

**LINDA ARISANTY RAZAK.** *Relevansi Nilai Comprehensive Income dan Inkremental Relevansi Nilai Other Comprehensive Income* (dibimbing oleh Haliah, Abdul Hamid Habbe, dan Asri Usman).

Penelitian ini bertujuan menginvestigasi relevansi nilai *comprehensive income* dan inkremental relevansi *other comprehensive* yang terdiri atas revaluasi aset tetap, translasi mata uang asing (*foreign currency*), dan instrumen *hedging* di pasar modal Indonesia.

Jenis penelitian adalah *event study*. Populasi sebanyak 706 emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 – 2019 dan sampel sebanyak 271 emiten. Pengujian hipotesis menggunakan *one sample t test* dan *wilcoxon signed rank test*. Uji interaksi menggunakan *anova* dan *kruskal wallis test*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengujian H1c diterima, hal ini bahwa investor merespon informasi translasi mata uang asing sebelum dipublikasikan. H1a, H1b, dan H1d ditolak, hal ini bahwa *comprehensive income*, revaluasi aset tetap, dan *hedging* tidak direspon oleh investor sebelum informasi tersebut dipublikasikan. H2a, H2c, dan H2d diterima, hal ini bahwa *comprehensive income*, *foreign currency*, dan *hedging* direspon oleh investor sesudah informasi tersebut dipublikasikan. H2b ditolak, hal ini bahwa revaluasi aset tetap tidak direspon oleh investor sesudah informasi tersebut dipublikasikan. H3a, H3c, dan H3d diterima, hal ini bahwa *comprehensive income*, *foreign currency*, dan *hedging* direspon oleh investor sebelum dan sesudah informasi tersebut dipublikasikan. H3b ditolak, hal ini bahwa revaluasi aset tetap tidak direspon investor pada saat sebelum dan sesudah informasi tersebut dipublikasikan. H4a dan H4c diterima, hal ini bahwa tingkat leverage tinggi dan leverage rendah direspon oleh investor sebelum *comprehensive income* dan *foreign currency* dipublikasikan. H4b dan H4d ditolak, hal ini bahwa tingkat leverage tinggi dan leverage rendah tidak direspon oleh investor sebelum revaluasi aset tetap dan *hedging* dipublikasikan. H5a diterima, hal ini bahwa tingkat leverage tinggi dan leverage rendah direspon oleh investor sesudah *comprehensive income* dipublikasikan. H5b, H5c, dan H5d ditolak, hal ini bahwa tingkat leverage tinggi dan leverage rendah tidak direspon oleh investor sesudah revaluasi aset tetap, *foreign currency*, dan *hedging* dipublikasikan. Hipotesis 6 menunjukkan bahwa *foreign currency* dan *hedging* memiliki nilai inkremental, sedangkan revaluasi aset tetap tidak memiliki nilai inkremental.

Kata kunci: *comprehensive income*, *other comprehensive income*, *event study*, *leverage*



## ABSTRACT

**LINDA ARISANTY RAZAK.** *Fair Value: Value Relevance of Comprehensive Income and Other Comprehensive Income* (Supervised by Haliah, Abd. Hamid Habbe, and Asri Usman)

This study investigates the value of relevance of comprehensive income and other Comprehensive components consisting of revaluation of fixed assets, foreign currency translation and hedging instruments in the Indonesian capital market.

This type of research was an event study. The research population was 700 issuers listed on the Indonesia Stock Exchange from 2011 to 2019 and the number of samples was 271 issuers. Hypothesis testing used one sample t test and Wilcoxon signed rank test. Interaction test used ANOVA and Kruskal Wallis test.

The results show that the H1c test results are accepted, this means that investors respond to foreign currency translation information before it is published. H1a, H1b, and H1d are rejected, this means that comprehensive income, fixed asset revaluation and hedging were not responded by investors before being published. H2a, H2c, and H2d are accept this means that comprehensive income, foreign currency translation and hedging are responded by investors after they are published. H2b is rejected, this means that the revaluation of fixed assets was not responded to by investors after it is published. H3a, H3c, and H3d are accepted, this means that investors respond to comprehensive income, foreign currency translation and hedging before and after publication. H3b is rejected, this means that investors do not respond to revaluation of fixed assets before and after publication. H4a and H4c are accepted, this means that high and low leverage levels are not responded by investors before comprehensive income and foreign currency translation are published. H4b and H4d are rejected, this means that high and low leverage levels were not responded by investors before the revaluation of fixed assets and hedging were published. H5a is accepted, this means that investors responds to high and low leverage levels after comprehensive income is published. H5c, H5b, and H5d are rejected, in this case that high and low leverage levels are not responded by investors after foreign currency translation, fixed asset revaluation and hedging are published.

Keywords: comprehensive income, other comprehensive income, leverage



## DAFTAR ISI

SAMPUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN .....	ii
IDENTITAS MAHASISWA .....	iv
PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN .....	v
PRAKATA.....	vi
ABSTRAK.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	13
1.3 Tujuan Penelitian.....	14
1.4 Kegunaan Penelitian .....	15
1.4.1 Kegunaan Teoritis .....	16
1.4.3 Kegunaan Kebijakan .....	16
1.5 Ruang Lingkup Penelitian .....	17
1.6 Sistematika Penulisan.....	17
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	19
2.1 Tinjauan Teori dan Konsep.....	19
2.1.1 <i>Clean Surplus Theory</i> .....	19
2.1.2 <i>Signaling Theory</i> .....	20
2.1.3 <i>Market Efficiency</i> (Pasar Efisiensi) .....	22
2.1.4 Relevansi Nilai .....	24
2.2 Tinjauan Teoritis Studi CI dan Komponen OCI .....	26
2.2.1 Studi Awal CI dan OCI .....	27
2.2.2 Penelitian terkini <i>Comprehensive Income</i> .....	32
2.3 <i>Event Study</i> (studi peristiwa) .....	37
2.4 <i>Cumulative Abnormal Return</i> (CAR).....	38
2.5 <i>Comprehensive Income</i> .....	40

2.6 Komponen <i>Other Comprehensive Income</i> .....	41
2.7 <i>Leverage</i> .....	43
<b>BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS .....</b>	<b>45</b>
3.1 Kerangka Konseptual.....	45
3.2 Hipotesis Penelitian.....	48
<b>BAB IV METODE PENELITIAN .....</b>	<b>61</b>
4.1 Rancangan Penelitian .....	61
4.2 Situs dan Waktu Penelitian .....	61
4.3 Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel .....	61
4.4 Periode Pengamatan .....	62
4.5 Jenis dan Sumber Data.....	63
4.6 Metode Pengumpulan Data .....	63
4.7 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	64
4.7.1 Variabel Independen .....	64
4.7.2 Variabel Dependen.....	66
4.7.3 Variabel Moderasi ( <i>Leverage</i> ).....	68
4.8 Teknik Analisis Data .....	70
4.8.1 Analisis Deskriptif Statistik .....	71
4.8.2 Uji Normalitas Data.....	71
4.8.3 Pengujian Hipotesis.....	72
<b>BAB V HASIL PENELITIAN .....</b>	<b>78</b>
5.1 Populasi dan Sampel .....	78
5.2 Statistik Deskriptif .....	80
5.3 Pengujian Hipotesis .....	84
5.4 Ikhtisar Hasil Pengujian Hipotesis .....	118
<b>BAB VI PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN .....</b>	<b>121</b>
6.1 Hipotesis 1a.....	121
6.2 Hipotesis 1b.....	122
6.3 Hipotesis 1c.....	123
6.4 Hipotesis 1d.....	125
6.5 Hipotesis 2a.....	126

6.6 Hipotesis 2b.....	127
6.7 Hipotesis 2c.....	128
6.8 Hipotesis 2d.....	129
6.9 Hipotesis 3a.....	130
6.10 Hipotesis 3b.....	131
6.11 Hipotesis 3c.....	133
6.12 Hipotesis 3d.....	134
6.13 Hipotesis 4a.....	136
6.14 Hipotesis 4b.....	137
6.15 Hipotesis 4c.....	138
6.16 Hipotesis 4d.....	139
6.17 Hipotesis 5a.....	139
6.18 Hipotesis 5b.....	140
6.19 Hipotesis 5c.....	141
6.20 Hipotesis 5d.....	143
6.21 Hipotesis 6 .....	144
BAB VII PENUTUP .....	147
7.1 KESIMPULAN .....	147
7.2 IMPLIKASI PENELITIAN.....	150
7.2 KETERBATASAN PENELITIAN .....	151
DAFTAR PUSTAKA .....	153

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1.1 Penyajian Laporan Komponen <i>Other Comprehensive Income</i> .....	7
Tabel 3.1 Ikhtisar Hipotesis .....	60
Tabel 4.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	69
Tabel 5.1 Kriteria Sampel.....	79
Tabel 5.2 Publikasi CI dan OCI .....	79
Tabel 5.3 Statistik Deskriptif CI .....	80
Tabel 5.4 Statistik Deskriptif Revaluasi Aset Tetap.....	81
Tabel 5.5 Statistik Deskriptif <i>Foreign</i> .....	82
Tabel 5.6 Statistik Deskriptif <i>Hedging</i> .....	83
Tabel 5.7 Signifikansi Respon Investor sebelum Publikasi CI ( <i>one sample test</i> .....	85
Tabel 5.8 Signifikansi Respon Investor sebelum Publikasi CI ( <i>Wilcoxon</i> .....	86
Tabel 5.9 Signifikansi Respon Investor sebelum Publikasi Rev ( <i>one sample test</i> ) .....	87
Tabel 5.10 Signifikansi Respon Investor sebelum Publikasi Rev ( <i>wilcoxon</i> ) .....	87
Tabel 5.11 Signifikansi Respon Investor tanggal sebelum Publikasi <i>FC</i> ( <i>sample test</i> ).....	88
Tabel 5.12 Signifikansi Respon Investor saat sebelum Publikasi <i>FC</i> ( <i>wilcoxon</i> ).....	89
Tabel 5.13 Signifikansi Respon Investor sebelum Publikasi <i>Hedging</i> ( <i>one sample test</i> ).....	90
Tabel 5.14 Signifikansi Respon Investor sebelum Publikasi <i>Hedging</i> ( <i>wilcoxon</i> ) .....	91
Tabel 5.15 Signifikansi Respon Investor sesudah Publikasi <i>CI</i> ( <i>one sample test</i> ) .....	92
Tabel 5.16 Signifikansi Respon Investor sesudah Publikasi <i>CI</i> ( <i>wilcoxon</i> ).....	92
Tabel 5.17 Signifikansi Respon Investor sesudah Publikasi Rev ( <i>one sample test</i> ) ....	93
Tabel 5.18 Signifikansi Respon Investor sesudah Publikasi REV( <i>wilcoxon</i> ) .....	94
Tabel 5.19 Signifikansi Respon Investor tanggal sesudah Publikasi <i>FC</i> ( <i>sample test</i> ).....	95
Tabel 5.20 Signifikansi Respon Investor saat sesudah Publikasi <i>FC</i> ( <i>wilcoxon</i> ).....	95
Tabel 5.21 Signifikansi Respon Investor sesudah Publikasi <i>Hedging</i> ( <i>one sample test</i> ).....	96
Tabel 5.22 Signifikansi Respon Investor sesudah Publikasi <i>Hedging</i> ( <i>wilcoxon</i> ) .....	97
Tabel 5.23 Perbedaan <i>Mean Ranks</i> sebelum dan sesudah Publikasi <i>CI</i> ( <i>paired sampleTest</i> ).....	97
Tabel 5.24 Signifikansi Respon Investor sebelum dan sesudah Publikasi <i>CI</i> ( <i>paired</i> <i>sample test</i> ).....	98

Tabel 5.25 Perbedaan <i>Mean Ranks</i> sebelum dan sesudah Publikasi <i>Comprehensive Income (wilcoxon)</i> .....	98
Tabel 5.26 Signifikansi Respon Investor sebelum dan sesudah Publikasi CI ( <i>Wilcoxon</i> ) .....	98
Tabel 5.27 Perbedaan <i>Mean Ranks</i> sebelum dan sesudah Publikasi REV ( <i>paired sample Test</i> ).....	99
Tabel 5.28 Signifikansi Respon Investor sebelum dan sesudah Publikasi REV ( <i>paired sample test</i> ).....	99
Tabel 5.29 Perbedaan <i>Mean Ranks</i> sebelum dan sesudah Publikasi REV ( <i>wilcoxon</i> ) .....	100
Tabel 5.30 Signifikansi Respon Investor sebelum dan sesudah Publikasi RE ( <i>wicoxon</i> ) .....	100
Tabel 5.31 Perbedaan <i>Mean Ranks</i> sebelum dan sesudah Publikasi FC ( <i>paired sample Test</i> ).....	101
Tabel 5.32 Signifikansi Respon Investor sebelum dan sesudah Publikasi FC ( <i>paired sample test</i> ).....	101
Tabel 5.33 Perbedaan <i>Mean Ranks</i> sebelum dan sesudah Publikasi FC ( <i>wilcoxon</i> )...	101
Tabel 5.34 Signifikan Respon Investor sebelum dan sesudah Publikasi FC ( <i>wicoxon</i> )	102
Tabel 5.35 Perbedaan <i>Mean Ranks</i> sebelum dan sesudah Publikasi HED ( <i>paired sampleTest</i> ).....	102
Tabel 5.36 Signifikansi Respon Investor sebelum dan sesudah Publikasi HED ( <i>paired sample test</i> ).....	102
Tabel 5.37 Perbedaan <i>Mean Ranks</i> sebelum dan sesudah Publikasi HE( <i>wilcoxon</i> ) ...	103
Tabel 5.38 Signifikan Respon Investor sebelum dan sesudah Publikasi HE.....	103
Tabel 5.39 Levene's test Dependensi CAR_CI sebelum .....	104
Tabel 5.40 Descriptives Statistic Dependensi Variabel CAR_CI sebelum .....	104
Tabel 5.41 Anova Dependensi CAR_CI sebelum .....	104
Tabel 5.42 Perbedaaan rata-rata Leverage Tinggi dan Leverage rendah sebelum Publikasi CAR_CI .....	105
Tabel 5.43 Kruskal Wallis Test CAR_CI sebelum .....	105
Tabel 5.44 Levene's test Dependensi CAR_REV sebelum .....	105
Tabel 5.45 Descriptives Statistic Dependensi Variabel CAR_REV sebelum .....	106
Tabel 5.46 Anova Dependensi CAR_REV sebelum .....	106
Tabel 5.47 Perbedaaan rata-rata Leverage Tinggi dan Leverage rendah sebelum Publikasi CAR_REV .....	106
Tabel 5.48 Kruskal Wallis Test CAR_REV sebelum .....	107
Tabel 5.49 Levene's test Dependensi CAR_FC sebelum .....	107
Tabel 5.50 Descriptives Statistic Dependensi Variabel CAR_FC sebelum .....	107

Tabel 5.51 Anova Dependen CAR_FC sebelum.....	108
Tabel 5.52 Perbedaan rata-rata Leverage Tinggi dan Leverage rendah sebelum Publikasi CAR_FC.....	108
Tabel 5.53 Kruskal Wallis Test CAR_FC sebelum .....	108
Tabel 5.54 Levene's test Dependen CAR_HED sebelum .....	109
Tabel 5.55 Descriptives Statistic Dependen Variabel CAR_HED sebelum .....	109
Tabel 5.56 Anova Dependen CAR_HED sebelum .....	109
Tabel 5.57 Perbedaan rata-rata Leverage Tinggi dan Leverage rendah sebelum Publikasi CAR_HED .....	110
Tabel 5.58 Kruskal Wallis Test CAR_HED sebelum .....	110
Tabel 5.59 Levene's test Dependen CAR_CI sesudah .....	111
Tabel 5.60 Descriptives Statistic Dependen Variabel CAR_CI sesudah .....	111
Tabel 5.61 Anova Dependen CAR_CI sesudah .....	111
Tabel 5.62 Perbedaan rata-rata Leverage Tinggi dan Leverage rendah sebelum Publikasi CAR_CI .....	112
Tabel 5.63 Kruskal Wallis Test CAR_CI sesudah .....	112
Tabel 5.64 Levene's test Dependen CAR_REV sesudah .....	112
Tabel 5.65 Descriptives Statistic Dependen Variabel CAR_REV sesudah .....	113
Tabel 5.66 Anova Dependen CAR_REV sesudah .....	113
Tabel 5.67 Perbedaan rata-rata Leverage Tinggi dan Leverage rendah sebelum Publikasi CAR_REV .....	113
Tabel 5.68 Kruskal Wallis Test CAR_REV sesudah .....	114
Tabel 5.69 Levene's test Dependen CAR_FC sesudah .....	114
Tabel 5.70 Descriptives Statistic Dependen Variabel CAR_FC sesudah .....	114
Tabel 5.71 Anova Dependen CAR_FC sesudah .....	115
Tabel 5.72 Perbedaan rata-rata Leverage Tinggi dan Leverage rendah sebelum Publikasi CAR_FC .....	115
Tabel 5.73 Kruskal Wallis Test CAR_FC sesudah .....	115
Tabel 5.74 Levene's test Dependen CAR_HED sesudah .....	116
Tabel 5.75 Descriptives Statistic Dependen Variabel CAR_HED sesudah .....	116
Tabel 5.76 Anova Dependen CAR_HED sesudah .....	116
Tabel 5.77 Perbedaan rata-rata Leverage Tinggi dan Leverage rendah sebelum Publikasi CAR_HED .....	117
Tabel 5.78 Kruskal Wallis Test CAR_HED sesudah .....	117
Tabel 5.79 Ikhtisar Hasil Pengujian Hipotesis 1 (H1) .....	118
Tabel 5.80 Ikhtisar Hasil Pengujian Hipotesis 2 (H2) .....	119
Tabel 5.81 Ikhtisar Hasil Pengujian Hipotesis 3 (H3) .....	119
Tabel 5.82 Ikhtisar Hasil Pengujian Hipotesis 4 (H4) .....	120

Tabel 5.83 Ikhtisar Hasil Pengujian Hipotesis 5 (H5) .....	120
Tabel 5.84 Ikhtisar Hasil Pengujian Hipotesis 6 (H6) .....	120

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 2.1 Efisiensi Pasar Secara Informasi .....	37
Gambar 3.1 Kerangka Pikir.....	46
Gambar 3.2 Kerangka Konseptual .....	47
Gambar 4.1 Periode Pengamatan pada Peristiwa Pengumuman Laba.....	63

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Penggunaan konsep *fair value* pada laporan keuangan merupakan salah satu upaya dalam rangka menambah nilai relevansi bagi pengguna laporan keuangan karena pencatatan berbasis kas historis (*historical cost*) tidak memiliki kebermanfaatan informasi bagi penggunanya. Hal ini dipicu oleh adanya anggapan bahwa terjadi perubahan besar dalam perekonomian yang sebagian besar industrinya berorientasi ke industri teknologi dan jasa (Schipper dan Francis, 2000) sehingga membuat nilai akun-akun informasi akuntansi tidak terefleksikan dengan baik pada laporan keuangan (Lev dan Zarowin, 2000).

Konvergensi *International Financial Reporting Standards* (IFRS) terhadap Standar Akuntansi Keuangan (SAK) yang dimulai pada tahun 2008, maka pada tahun 2011 laporan laba rugi wajib disajikan secara komprehensif, yaitu penyajian total laba tidak hanya bersumber dari kegiatan inti perusahaan namun juga menyajikan komponen pendapatan komprehensif lainnya (*other comprehensive income*) yang bersumber dari keuntungan atau kerugian atas penilaian aset yang mengalami kenaikan atau penurunan nilai pasar (*fair value*). Perubahan SAK ini mengadopsi standar *International Accounting Standard Board* (IASB) yang menetapkan bahwa relevansi nilai wajar dianggap sebagai karakteristik kualitatif yang lebih penting dibandingkan dengan biaya historis, hal ini didasarkan karena Informasi laba konsep *all-inclusive* lebih berguna untuk pengambilan keputusan ekonomi daripada konsep kinerja yang hanya mengacu pada kegiatan operasional saja.

Pengungkapan nilai aset dan liabilitas berdasarkan *fair value* memicu beberapa kasus tentang penyalahgunaan pencatatan atas keuntungan dan kerugian nilai komponen-komponen akun *other comprehensive income* (OCI) di beberapa negara termasuk di Indonesia, Misalnya kasus *windows dressing* berupa kenaikan revaluasi aset bangunan senilai \$ 61 juta yang dilakukan oleh PT. Garuda airlines pada tahun 2015 serta kenaikan atas revaluasi aset tetap yang dilakukan oleh PT Jiwasraya di tahun 2013 dari Rp. 208 miliar menjadi Rp. 6.3 triliun. Kerugian atas transaksi *derivative* PT. Indosat pada tahun 2006 yang jika diakumulasikan selama tiga tahun (tahun 2004, 2005, dan 2006) senilai Rp. 653 miliar dan pada tahun 2001 PT. Kimia Farma melakukan manipulasi atas kenaikan nilai pasar aset persediaan senilai Rp.32.668 milyar ([www.kolom.tempo.com](http://www.kolom.tempo.com)).

Kasus yang memiliki kemiripan yang terjadi di beberapa negara yang memanfaatkan adanya penilaian *fair value* terhadap nilai asetnya dan berdampak atas meningkatnya *comprehensive income* yang dihasilkan; misalnya kasus perusahaan *worldcom* (USA) pada tahun 2001-2002 yang mendepresiasi biaya ke dalam suatu aset senilai US 3,9 milyar, dengan kenaikan aset tersebut, memperlihatkan kinerja *woldcom* sangat bagus dan ini terespon oleh investor dengan harga saham *worldcom*, yang mengalami kenaikan yang cukup drastis. Kasus *Olympus* (JAPAN) yang memanipulasi akuisisi investasi senilai USD 1,3 miliar, dan selanjutnya pada tahun 2012, Enron (USA) yang memanfaatkan pengungkapan derivatif untuk menutupi utang dan kerugiannya senilai \$ 100 juta dengan memanfaatkan SPE (*Special Purpose Entity*) untuk memperoleh pinjaman. Dari beberapa kasus tersebut, terlihat bahwa keberadaan informasi nilai wajar (*fair value*) aset memiliki

esensi nilai informasi yang tersendiri (Ohlson, 1995) dan ini dimanfaatkan beberapa pihak untuk memberikan sinyal atas informasi kinerjanya.

Relevansi nilai informasi yang berdasarkan *fair value* merupakan, dasar penilaian aset yang dikembangkan dari model *residual income* Ohlson (1995) dan Feltham dan Ohlson (1995,1996) yang dikenal dengan *clean surplus theory* yang menyajikan suatu pandangan bahwa penilaian suatu ekuitas berdasarkan *fair value* dari komponen-komponen yang ada pada neraca (laporan posisi keuangan) dan laporan laba rugi memiliki relevansi nilai dalam pengambilan keputusan serta penelitian empiris sebelumnya bahwa laba mempunyai determinasi yang kuat terhadap pergerakan nilai pasar ekuitas (Habbe, 2002).

Model *residual income* menetapkan bahwa *fair value* nilai ekuitas dianggap sebagai nilai buku perusahaan dan sebagai nilai pendapatan *abnormal* di masa yang akan datang. Dengan dasar ini *clean surplus theory* mengartikulasikan bahwa semua perubahan ekuitas pemegang saham yang bukan bersumber dari transaksi dengan pemegang saham (misalnya pembayaran dividen, kontribusi modal) harus tercermin dalam laporan laba rugi. Argumen atas penyajian ini, menjadi suatu topik perdebatan dalam riset tentang relevansi penyajian informasi akuntansi terkhusus *comprehensive income* (CI) dan Komponen *other comprehensive income* (OCI) di kalangan peneliti hal ini disebabkan adanya anggapan bahwa informasi CI dan komponennya bersifat *transitory* (sementara), Irrelevansinya informasi OCI dan CI, disebabkan karena keuntungan atau kerugian komponen *other comprehensive income* merupakan akun yang belum terealisasi dan sifatnya hanya sementara (*transitory income*), dan tidak dapat mengungkap kinerja jangka panjang sehingga tidak memiliki implikasi untuk arus kas, hal ini

diungkapkan oleh peneliti empiris yang dilakukan selama akhir tahun 1990-an dan awal tahun 2000-an yang mengansumsikan bahwa OCI dan komponen OCI tidak memiliki nilai relevan dan tidak dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan Misalnya, Cheng *et al.*, (1993); Dhaliwal *et al.*, (1999); O'Hanlon dan Pope (1999); Brimble dan Hodgson (2005); Wang (2006); Choi *et al.*, (2007); Dastgir dan Velashani (2008); Barton *et al.*, (2010); Stefania *et al.*, (2011); Devalle *et al.* (2012).

Devalle *et al.* (2012) menganalisis relevansi nilai dari laba bersih dan total pendapatan komprehensif pada periode setelah pengenalan IFRS di pasar modal lima negara Eropa (Jerman, Spanyol, Inggris, Italia, dan Prancis) dan menyimpulkan bahwa laba bersih lebih relevan daripada total *comprehensive income*. Namun disisi lain beberapa peneliti mendukung keberadaan CI sebagai sesuatu yang bukan *transitory* dan bernilai prediktif, hal ini dikarenakan keberadaan CI dan komponen OCI tersebut dinilai setiap periode sehingga keuntungan dan kerugian akan berulang dari waktu ke waktu untuk aset dan kewajiban yang sama sehingga nilai tersebut dianggap persisten, selama asetnya belum terjual dan kewajibannya belum terselesaikan. Peneliti yang mendukung relevansinya *comprehensive income* seperti; Dhaliwal *et al.*, (1999); O'Hanlon dan Pope (1999); Brimble dan Hodgson (2005); Wang (2006); Choi *et al.*, (2007); Dastgir dan Velashani (2008); Barton *et al.*, (2010); Stefania *et al.*, (2011); Devalle (2012) . Hirst dan Hopkins, (1998); Laureen A.Maines (2000); Choi *et al.*, (2007); Cahan *et al.*, (2000); Biddle dan Choi (2006); Ernstberger (2008); Kanagaretnam *et al.*, (2009); Bamber *et al.*, (2010); Jones dan Smith, (2011); Takahashi (2012); Marchini dan D'Este (2015); Yousefi dan Ahmad (2017); Shi *et al.*, (2017)

Kanagaretnam *et al.* (2009) menganalisis relevansi *nilai comprehensive income* dengan data perusahaan Kanada dan menemukan bahwa *comprehensive income* memiliki nilai relevansi yang lebih dibandingkan dengan laba bersih. Dengan demikian, penelitian sebelumnya yang mengkritisi relevansi *comprehensive income* dan komponen OCI masih menuai perdebatan. Pertentangan riset dari beberapa penelitian empiris tersebut dalam menilai relevansi OCI dan komponennya hanya menggunakan model *Ohlson* dan *Theory Efficient Market Hypothesis* (EMH) yang mengukur hubungan nilai CI dengan tingkat *return* saham sehingga analisis relevansi CI dan komponennya belum terefleksikan secara mendalam. Untuk dasar hal tersebut, peneliti mengkaji lebih lanjut dengan menggunakan *signaling theory* dan model *Ohlson* sebagai dasar penelitian ini. *Signaling theory* sebagai dasar untuk mengukur respon investor (*information content*) atas nilai relevansi *Comprehensive Income* (CI) dan komponen *Other Comprehensive Income* pada saat sebelum dan sesudah publikasi dengan menggunakan data tanggal publikasi pada saat informasi tersebut dipublikasikan serta memasukkan *leverage* sebagai variabel moderasi yang mengukur apakah keberadaan *leverage* pada tingkat tinggi maupun tingkat rendah pada publikasi CI dan OCI memengaruhi respon investor dalam pengambilan keputusan.

Merujuk pada penelitian Habbe (2002) yang meneliti mengenai inkremental relevansi laba yang berdasarkan fase pertumbuhan perusahaan, dengan mengambil tahapan fase tersebut sebagai informasi inkremental atas nilai relevansi laba, maka peneliti menggunakan CI sebagai suatu relevansi utama dan komponen OCI sebagai informasi inkremental dalam mengukur relevansi nilai atas respon investor, hal tersebut diindikasikan bahwa ada perbedaan respon investor jika melihat secara keseluruhan maupun secara

parsial untuk CI secara keseluruhan dan komponen OCI secara parsial dan didukung oleh penelitian sebelumnya, yang menguji komponen OCI sebagai informasi inkremental misalnya, Dhaliwal *et al.*, (1999) yang menguji *performance* arus kas masa mendatang dengan membandingkan CI, *net income*, aset tersedia untuk dijual dan translasi mata uang asing, Kanagaretnam *et al.*, (2009) yang menguji kebermanfaatan informasi CI pada perusahaan Kanada dengan membandingkan CI dan komponen OCI dengan laporan yang berdasarkan *historical cost*, serta Yousefi dan Ahmad (2017) yang menguji total komponen OCI dengan revaluasi aset tetap dan aset yang tersedia untuk dijual pada perusahaan Malaysia.

Menurut Spence (1973) *Signaling theory* didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan diterima oleh para pengguna laporan keuangan atau masing-masing pihak tidak sama, hal ini karena pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya sehingga terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. *Efficient Market Hypothesis* menyatakan bahwa perubahan harga saham terefleksikan akibat adanya informasi yang tersedia, respon investor ini muncul karena adanya pengaruh atas penerimaan arus kas perusahaan di masa yang akan datang. Untuk mengukur respon investor atas keberadaan informasi CI dan komponen CI, peneliti menggunakan metodologi *event study* (studi peristiwa). *Event Study* merupakan studi yang menganalisis respon investor terhadap suatu peristiwa yang informasinya diinformasikan sebagai suatu pengumuman (Hartono, 2010). Respon investor ini terwakili dari adanya *abnormal return* pada saat sebelum dan sesudah informasi tersebut diumumkan. Jika pada saat publikasi *comprehensive income* dan komponen

*other comprehensive income* memiliki kandungan informasi terhadap pasar maka akan terjadi *abnormal return* dan sebaliknya jika tidak memiliki kandungan informasi terhadap pasar maka tidak akan terjadi *abnormal return*. Pengamatan peristiwa pada penelitian ini dilakukan untuk semua emiten di Pasar modal Indonesia pada saat penerbitan laporan keuangan akhir tahun (31 desember) dan pada saat batas akhir publikasi laporan keuangan ke publik (31 maret) dengan periode peristiwa (*event period*) digunakan adalah 6 hari, yaitu  $T_{-3}$  (3 hari sebelum penerbitan laporan keuangan) dan  $T_{+3}$  (3 hari setelah publikasi laporan keuangan).

Komponen OCI yang dijadikan sebagai variabel independen untuk mengukur respon investor yaitu revaluasi aset, translasi mata uang asing (*foreign currency*) dan lindung nilai (*hedging*). Hal yang mendasari peneliti untuk mengambil ketiga komponen OCI tersebut sebagai suatu variabel karena umumnya ketiga komponen tersebut sering terjadi sejak tahun berlakunya pelaporan *comprehensive income* sejak awal tahun 2011 hingga akhir pengamatan tahun 2019, seperti yang tercantum dalam gambar grafik sebagai berikut.

**Gambar 1.1**  
**Penyajian Laporan Komponen *Other Comprehensive Income* oleh Emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2011-2019**

Sumber : Data olah peneliti

Penyajian laporan komponen OCI oleh emiten pada tabel 1.1 diatas menyajikan pelaporan komponen OCI dari tahun pengamatan 2011 hingga tahun 2019 pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdiri dari; keuntungan revaluasi aset tetap mengalami perkembangan 9 persen per tahun. Pelaporan keuntungan dan kerugian translasi mata uang asing mengalami perkembangan 21 persen per tahun dan pelaporan *hedging* 5 persen per tahun.

Revaluasi aset memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan mengenai kinerja masa depan perusahaan, status sukses, peluang pertumbuhan dan peningkatan likuiditas keuangan serta tujuan investasi yang dapat mendukung masa depan perusahaan, dan informasi sinyal ini berkontribusi untuk memprediksi perusahaan yang berkualitas rendah maupun yang berkualitas tinggi (Morris, 1987). Perusahaan yang berkualitas tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang memungkinkan kualitas superiornya terungkap, sebaliknya, perusahaan dengan kualitas lebih rendah cenderung memilih kebijakan akuntansi yang menyembunyikan kualitas buruknya (Barth, 1998; Aboody *et al.*, 1999; Dhaliwal *et al.*, 1999; Paik, 2009).

Berkenaan dengan kurs translasi mata uang asing (*foreign currency*), beberapa riset sebelumnya menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan penyesuaian translasi mata uang asing terhadap respon investor, utamanya bagi perusahaan yang hampir sebagian besar operasinya yang bergerak dalam kegiatan luar negeri. Hal ini dianggap suatu sinyal untuk melihat kestabilan nilai tukar yang dimiliki dan juga karena adanya kebutuhan informasi tambahan bagi investor mengenai kegiatan operasi asing perusahaan agar dapat membentuk persepsi yang akurat tentang paparan nilai tukar yang dimiliki oleh perusahaan (Pinto, 2005; Wang, 2006;

Goncharov dan Hodgson, 2011; Takahashi, 2012; Marchini dan D'Este, 2015), namun ada beberapa riset sebelumnya yang menyangkal mengenai keberadaan hubungan mata uang asing dengan respon investor seperti; (Dhaliwal *et al.*, 1999; O'Hanlon dan Pope, 1999) yang tidak menemukan bukti bahwa penyesuaian mata uang asing tidak memiliki hubungan dengan respon investor hal ini disebabkan karena nilai penyesuaian konversi mata uang asing ini bersifat sementara.

Komponen *other comprehensive Income*, berupa lindung nilai (*hedging*) yaitu merupakan cara atau teknik yang dilakukan untuk mengurangi risiko transaksi atas fluktuasi harga di pasar keuangan. Informasi *hedging* memberikan nilai informasi yang relevan bagi investor dalam hal adanya risiko perubahan tingkat suku bunga dan kestabilan lindung nilai arus kas perusahaan di masa yang akan datang. Salah satu opsi untuk menerapkan kebijakan *hedging* adalah dengan menggunakan instrumen *derivative*. *Derivative* merupakan kontrak perjanjian antara dua pihak untuk menjual dan membeli sejumlah barang (komoditas maupun sekuritas pada tanggal tertentu di masa yang akan datang dengan harga yang telah di sepakati pada saat ini, contoh ; kontrak *forward*, kontrak berjangka (*future contract*), opsi mata uang dan *swap* mata uang (Horne dan Wachowicz 2005 ).

Pengungkapan *hedging* akan dianggap sebagai suatu sinyal informasi baru bagi investor mengenai perubahan harga ekuitas, pengembalian ekuitas, volume perdagangan dan juga untuk mengevaluasi kinerja keuangan serta efek dari efektifitas kegiatan perdagangan luar negeri perusahaan sehingga dapat membantu memfasilitasi keputusan investasi yang akan dilakukan (Barth *et al.*,1995; Mcanally, 1996; Venkatachalam, 1996; Rajgopal, 1999; Jorion, 2002; Linsmeier *et al.*, 2002; Seow dan Tam,

2002; Hirst dan Koonce, 2003; Wang *et al.*, 2005; Ahmed *et al.*, 2006; Ameer, 2009; Adznan dan Nelson, 2014), Namun demikian, ada beberapa penelitian empiris yang menyatakan tidak adanya hubungan antara pengungkapan *hedging* dengan respon investor, hal ini disebabkan adanya perlakuan yang rumit dan kompleks pada pencatatan akuntansi dan pelaporan untuk *hedging* telah menyebabkan kesulitan bagi investor dalam menilai aktivitas derivatif perusahaan sehingga sulit dipahami oleh investor (Nelson, 1996; Barton, 2001; Hodder *et al.*, 2001; Reynolds, 2005; Wang Alam dan Makar, 2005; Pérignon dan Smith, 2010).

Literatur empiris menunjukkan bahwa informasi akuntansi memainkan peran penting dalam membentuk kontrak utang (Ball *et al.*, 2008; Armstrong, *et al.*, 2010). Salah satu informasi akuntansi yang berperan dalam pemerolehan utang adalah pengelolaan aset. Semakin efisien pengelolaan aset perusahaan, maka cenderung akan meningkatkan *comprehensive income* dan ini akan berimplikasi terhadap *return* perusahaan (Biddle dan Choi, 2006; Bao *et al.*, 2020).

Keterbaharuan dari riset ini, pertama, peneliti mengukur respon investor atas informasi CI dan komponennya dengan menggunakan pendekatan *event study* (studi peristiwa), yaitu berdasarkan pada tanggal peristiwa pada saat informasi tersebut dipublikasikan, Pendekatan *event study* ini berdasarkan dari *signaling theory* dan riset empiris sebelumnya oleh Ball dan Brown (1968), Cheng *et al.* (1993) yang menganalisis respon investor terhadap keberadaan informasi laba pada saat tanggal publikasi dengan menggunakan CAR (*cumulative abnormal return*) sebagai suatu indikator respon investor. Kedua, peneliti menganalisis relevansi CI dan OCI, yang didasarkan dari *clean surplus theory* yang menyajikan suatu pandangan

bahwa penilaian suatu ekuitas berdasarkan *fair value* dari komponen-komponen yang ada pada neraca (laporan posisi keuangan) dan laporan laba rugi memiliki relevansi nilai dalam pengambilan keputusan. Ketiga, peneliti meletakkan *leverage* sebagai variabel moderasi karena *leverage* (hutang) termasuk salah satu pertimbangan perusahaan untuk mengatur pencatatan *comprehensive income* dan *other comprehensive income*, dengan cara mempercepat pelaporan keuntungan atau kerugian yang terjadi dan akan menjadi informasi yang efisien bagi investor dalam menilai prospek kinerja perusahaan di masa depan hal ini didasari dari *signaling theory* oleh Spence (1973) yang menyatakan keberadaan informasi asimetri mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi sebagai suatu sinyal atas kinerjanya dan keberadaan *leverage* dianggap sebagai suatu sinyal bagi investor tentang adanya kepercayaan pihak eksternal perusahaan atas kemampuan perusahaan dalam pengelolaan *liabilitasnya* (Ross, 1977).

*Leverage* diukur dengan menggunakan perbandingan total kewajiban dengan total aset (Brigham dan Houston, 2007), *Debt Asset Ratio* (DAR) ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai kegiatan perusahaan, dan nilai aset tersebut diharapkan akan dapat membiayai utang. Semakin besar ratio DAR menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai kegiatan perusahaan dan hal ini berarti risiko keuangan perusahaan meningkat dan begitupun sebaliknya. Ada beberapa alasan yang mendasari mengapa mempertimbangkan *leverage* yaitu ; Pertama, *leverage* merupakan ukuran kuasi untuk menguji konten informasi dari neraca dan juga merupakan proksi untuk risiko keuangan suatu perusahaan (Kim dan Il woon, 1995). Kedua, perusahaan dengan *leverage* tinggi lebih cenderung mendorong tingkat manipulasi yang lebih besar dalam

akun untuk mengelola eksposur pendapatan (Watts dan Zimmerman 1978). Ketiga, ketika *leverage* meningkat maka akan berdampak pada nilai ekuitas perusahaan (Christie, 1982). Misalnya, keberadaan *bad news* mengenai penurunan pendapatan menyebabkan penurunan nilai ekuitas saham sehingga dapat meningkatkan *leverage*, dan membuat ekuitas residual lebih berisiko dan ini akan berakibat adanya kenaikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

Penelitian empiris sebelumnya membuktikan bahwa keberadaan *leverage* cenderung mendorong perusahaan untuk melakukan pengaturan terhadap pelaporan CI, misalnya pada komponen OCI berupa revaluasi aset tetap, translasi mata uang asing (*foreign currency*) dan *hedging*, hal ini dilakukan untuk memperlihatkan bahwa aset yang mereka miliki sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik serta untuk memotivasi tambahan pinjaman (perspektif efisiensi), dan selain itu, revaluasi juga dilihat sebagai mekanisme berbiaya rendah untuk mengurangi kerugian yang terkait dengan masalah kurangnya investasi (Whittred dan Chan, 1992; Aboody *et al.*, 1999; Black *et al.*, 1998 ; Lin dan Peasnell, 2000; Jaggi dan Tsui, 2001). Beberapa penelitian empiris sebelumnya bahwa revaluasi aset tidak terkait terhadap *leverage*, namun karena terkait dengan *oportunistik* manajemen, untuk meningkatkan *performance* perusahaan agar dapat memperoleh bonus (kompensasi). Haushalter (2000) menyatakan bahwa *leverage* menjadi salah satu faktor terhadap kebijakan *hedging* dengan instrumen derivatif. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi, dalam hal ini bagi perusahaan yang memiliki hutang dalam mata uang asing akan mengalami kerugian jika terjadi fluktuasi dari nilai tukar. Sehingga untuk

meminimalisir risiko tersebut maka kebijakan *hedging* dilakukan sebagai salah satu alternatif.

Hasil penelitian ini dapat memberikan beberapa kontribusi dalam pengembangan pelaporan standar akuntansi di Indonesia. Pertama, relevansinya informasi CI dan inkremental komponen OCI dapat dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan bagi publik, investor, pembuat standar laporan keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia) dan pemerintah, terkhusus Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam mengawasi pelaporan keuangan perusahaan, Penilaian *fair value* (nilai pasar) pada aset yang memungkinkan adanya pengaturan terhadap laba, terkhusus pada perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Kontribusi kedua dari disertasi ini adalah relevan dengan auditor eksternal, dalam memberikan opini laporan keuangan yaitu dengan adanya penilaian *fair value* dalam penilaian revaluasi aset tetap maka akan terjadi pergeseran klasifikasi biaya dan keuntungan dalam laporan laba rugi komprehensif oleh perusahaan, dan hal ini dapat menimbulkan adanya jumlah salah saji yang material dan kontribusi ketiga dari disertasi ini adalah menambah nilai kegunaan pada penelitian *comprehensive income* dan komponennya hal ini disebabkan adanya keberagaman hasil penelitian dari beberapa peneliti serta masih minimnya evaluasi dan penelitian *comprehensive income* dan komponen *other comprehensive income* khususnya di Pasar Modal Indonesia.

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah terdapat perbedaan respon investor jika *comprehensive income* (CI), revaluasi aset tetap (REV), *foreign currency* (FC) dan *hedging* (HED) disajikan saat sebelum tanggal publikasi laporan keuangan ?

2. Apakah terdapat perbedaan respon investor jika *comprehensive income* (CI), revaluasi aset tetap (REV), *foreign currency* (FC) dan *hedging* (HED) disajikan saat sesudah tanggal publikasi laporan keuangan ?
3. Apakah terdapat perbedaan respon investor jika *comprehensive income* (CI), revaluasi aset tetap (REV), *foreign currency* (FC) dan *hedging* (HED) disajikan saat sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan ?
4. Apakah terdapat perbedaan respon investor jika penyajian *leverage* tinggi dan *leverage* rendah disajikan saat sebelum tanggal publikasi *comprehensive income* (CI), revaluasi aset tetap (REV), *foreign currency* (FC) dan *hedging* (HED) ?
5. Apakah terdapat perbedaan respon investor jika penyajian *leverage* tinggi dan *leverage* rendah disajikan saat sesudah tanggal publikasi *comprehensive income* (CI), revaluasi aset tetap (REV), *foreign currency* (FC) dan *hedging* (HED) ?
6. Apakah *comprehensive income* dan komponen *other comprehensive income* memiliki relevansi nilai inkremental ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis perbedaan respon investor jika *comprehensive income* (CI), REV, FC dan HED disajikan pada saat sebelum tanggal publikasi laporan keuangan.
2. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis perbedaan respon investor jika *comprehensive income* (CI), REV, FC dan HED disajikan pada saat sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.

3. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis perbedaan respon investor jika *comprehensive income* (CI), REV, FC dan HED disajikan pada saat sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan.
4. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis perbedaan respon investor antara *leverage* tinggi dan *leverage* rendah berdasarkan penyajian pada saat sebelum publikasi *comprehensive income* (CI), REV, FC dan HED.
5. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis perbedaan respon investor antara *leverage* tinggi dan *leverage* rendah berdasarkan penyajian pada saat sesudah publikasi *comprehensive income* (CI), REV, FC dan HED.
6. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis relevansi nilai inkremental *comprehensive income* dan komponen *other comprehensive income*.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Hasil penelitian diharapkan memiliki kegunaan sebagai berikut :

##### **1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi empiris tentang relevansi *signaling theory*, *theory efficient market hypothesis* dan *clean surplus theory* terhadap penerapan *comprehensive income* dan komponen *other comprehensive income* serta pengaruh keberadaan *leverage* dalam menjelaskan hubungan *comprehensive income* dan komponen *comprehensive income* di Pasar Modal Indonesia.

#### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Secara praktis, hasil penelitian ini menyajikan bukti-bukti empiris tentang apa saja tindakan-tindakan yang dapat dilakukan perusahaan-perusahaan publik untuk meningkatkan relevansi informasi *comprehensive income* dan komponen *other comprehensive income* untuk para investor pasar saham dan pemakai lainnya. Apabila hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pelaporan *comprehensive income* beserta komponen *comprehensive income* memiliki kandungan informasi atau respon investor di Pasar Modal Indonesia maka perusahaan-perusahaan publik direkomendasikan untuk melaporkan *comprehensive income* beserta komponen *comprehensive income* dengan nilai yang sewajarnya, namun jika hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa pasar tidak merespon terhadap adanya informasi *comprehensive income* beserta komponen *comprehensive income*, maka disarankan untuk melakukan kajian ulang terhadap penilaian komponen *other comprehensive income*. Kajian ulang tersebut diharapkan dapat mengurangi adanya penyajian informasi yang tidak sewajarnya kepada publik.

#### **1.4.3 Kegunaan Kebijakan**

Secara kebijakan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan dan masukan kepada para pembuat kebijakan SAK (Standar Akuntansi Keuangan) yaitu IAI (Ikatan Akuntan Indonesia) dan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) dalam mengevaluasi dan meningkatkan kualitas pelaporan *comprehensive income* beserta komponen *comprehensive income* serta mencanangkan pengesahan secara resmi badan penilai pengesahan penilaian aktuarial aset tetap.

### 1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menginvestigasi relevansi nilai *comprehensive income* dan inkremental relevansi nilai *other comprehensive income* yang terefleksikan dengan adanya respon investor pada nilai *cumulative abnormal return* (CAR) pada saat tanggal sebelum dan sesudah publikasi laporan *comprehensive income* beserta komponen *other comprehensive*. Investigasi ini cukup penting untuk dikaji setelah adanya perubahan laporan laba rugi menjadi laporan laba rugi komprehensif yang menyajikan perolehan keuntungan/kerugian perusahaan yang berdasarkan *fair value* dan berimplikasi terhadap perolehan nilai *comprehensive income* (laba komprehensif) secara keseluruhan yang akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi di Pasar Modal Indonesia.

### 1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan sistematika penyusunan sebagai berikut:

- BAB I. Merupakan bab pendahuluan yang menjabarkan latar belakang yang menjelaskan fenomena dan ide penelitian. berdasarkan latar belakang tersebut ditentukan masalah, tujuan, kegunaan dan ruang lingkup penelitian.
- BAB II Merupakan bab tinjauan pustaka yang menjelaskan dengan detail landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini. Bab ini memuat tinjauan teori dan konsep serta hasil-hasil dari penelitian terdahulu.
- BAB III Merupakan gambaran kerangka konseptual dan hipotesis penelitian yang akan diuji pada bab-bab selanjutnya.

- BAB IV Menjelaskan tentang metode penelitian yang digunakan yaitu: 1) rancangan Penelitian, 2) situs dan waktu penelitian, 3) populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, 4) periode pengamatan, 5) jenis dan sumber data, 6) metode pengumpulan data, 7) variabel penelitian dan definisi operasional, 8) teknik analisis data.
- BAB V Merupakan bab yang menjelaskan tentang hasil yang telah diuji secara statistik dan disertai argumen pendukung.
- BAB VI Merupakan bab pembahasan yang menjelaskan keterkaitan hasil penelitian dengan teori dan relevansi hasil penelitian.
- BAB VII Merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian serta saran kepada pihak terkait.

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

##### 2.1.1 *Clean Surplus Theory*

*Clean surplus theory* adalah teori yang mendasari relevansi nilai informasi akuntansi. Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dalam data-data akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan (Ohlson, 1995). Berdasarkan teori *clean surplus*, harga pasar saham dapat ditunjukkan pada laporan laba/rugi dan posisi keuangan. Nilai pasar perusahaan dapat dipahami sebagai laba agregasi perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang dan nilai buku ekuitas perusahaan yang diharapkan di masa yang akan datang. Laba yang diharapkan di masa yang akan datang tersebut memberikan informasi yang cukup untuk menghitung *present value* dalam menentukan nilai perusahaan (Ohlson, 1995). Dengan demikian nilai buku ekuitas dan nilai laba merupakan variabel dasar untuk menentukan nilai perusahaan.

Ohlson (1995) menunjukkan bahwa kerangka kerja pada teori ini konsisten dengan perspektif pengukuran yang menggambarkan bagaimana nilai pasar suatu perusahaan dapat ditunjukkan melalui komponen-komponen laporan keuangannya, yaitu laporan laba rugi dan neraca. Hal inilah yang kemudian menyatakan bahwa data-data akuntansi tersebut memiliki relevansi nilai. Konsep relevansi nilai berkaitan dengan kriteria relevan dari standar akuntansi keuangan karena jumlah suatu angka akuntansi akan relevan jika jumlah yang disajikan dapat merefleksikan informasi-informasi yang relevan dengan nilai perusahaan. Kemudian, Ohlson (1995) mengembangkan suatu model mengenai nilai perusahaan yang dijelaskan dengan laba saat ini dan masa depan, nilai buku

ekuitas, serta dividen. Akan tetapi, karena tidak relevan, maka kebijakan dividen disatukan dengan nilai buku, yaitu sebagai pengurang nilai buku tanpa mengurangi laba.

Penelitian ini menggunakan model teoritis Ohlson (1995) dan Feltham dan Ohlson (1995) dalam mengidentifikasi keberadaan respon investor didasarkan atas penilaian *fair value* (nilai wajar) dari angka akuntansi yaitu *comprehensive income* dan *other comprehensive income*. Ohlson (1995) menyajikan suatu pandangan bahwa penilaian ekuitas dapat dilakukan secara akurat jika nilai buku ekuitas dapat diukur dengan menggunakan harga saham dan pendapatan dapat diprediksi berdasarkan akuntansi *clean surplus*. Model ini menetapkan bahwa *fair value* nilai ekuitas dianggap sebagai nilai buku perusahaan dan sebagai nilai pendapatan *abnormal* di masa yang akan datang. Dengan dasar ini *clean surplus theory* mengartikulasikan bahwa semua perubahan ekuitas pemegang saham yang bukan bersumber dari transaksi dengan pemegang saham (misalnya pembayaran dividen, kontribusi modal) harus tercermin dalam laporan laba rugi.

### **2.1.2 Signaling Theory**

*Signalling Theory* atau teori sinyal dicetuskan pertama kali oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal kepada pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence (1973) menyatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor, dan pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Teori ini dikembangkan kembali oleh (Ross, 1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif

perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. *Signaling theory* didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan diterima oleh para pengguna laporan keuangan atau masing-masing pihak tidak sama. Connelly *et al.* (2011), bahwa informasi dapat memengaruhi pengambilan keputusan investasi para investor. Kualitas informasi dalam laporan keuangan dapat dinilai dari berbagai sudut pandang, yaitu keakuratan, relevan, kelengkapan informasi dan ketepatan waktu.

*Signaling theory* menjelaskan terkait bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal yang berguna bagi para pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan perusahaan berupa informasi seperti laporan keuangan tahunan perusahaan terkait upaya manajemen dalam mengelola perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin. Sinyal dapat berupa informasi yang menyatakan bahwa perusahaan A lebih baik daripada perusahaan B atau perusahaan lainnya. Sinyal juga dapat berupa informasi yang dapat dipercaya terkait gambaran atau prospek perusahaan di masa yang akan datang. Pengguna laporan keuangan terutama investor membutuhkan informasi untuk menganalisis risiko setiap perusahaan. Perusahaan yang baik akan mempublikasikan laporan keuangan secara terbuka dan transparan serta mempublikasikan pengungkapan sukarela. Menurut Hartono (2010:392) suatu informasi yang disajikan sebagai suatu pengumuman akan dianggap sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila informasi tersebut positif, maka pasar akan merespon pengumuman tersebut sehingga terjadi perubahan dalam pasar terkait volume perdagangan saham. Kaitannya dengan informasi *comprehensive income* dan komponen *other*

*comprehensive income* yang diteliti dalam penelitian ini adalah bagaimana *comprehensive income* dan komponen *other comprehensive income* tersebut direpson sebagai suatu sinyal bagi investor terkait perusahaan yang akan dijadikan investasi. Apabila informasi tersebut dianggap berguna maka informasi *comprehensive income* dan komponen *other comprehensive income* akan dianggap memiliki nilai relevan bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Keputusan Dewan Standar Akuntansi Keuangan mewajibkan perusahaan melaporkan OCI dalam laporan laba rugi *comprehensive* karena OCI dinilai dapat meningkatkan komparabilitas, konsistensi dan keakuratan laporan keuangan hal ini disebabkan karena *comprehensive income* dan komponen *other comprehensive income* berisi transaksi yang diukur dengan nilai wajar sehingga informasinya lebih relevan dan dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

### **2.1.3 Market Efficiency (Pasar Efisiensi)**

Menurut E. Fama (1970) pasar efisien adalah suatu kondisi pasar di mana harga pasar saham merefleksikan dengan sempurna (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia. Dalam pasar efisien, harga pasar merespon secara cepat (seketika) terhadap adanya informasi baru yang tercermin dalam perubahan harga saham. Kunci untuk mengukur pasar yang efisien secara informasi adalah dengan menginvestigasi hubungan antara harga saham dengan informasi akuntansi.

E. Fama (1970) menyatakan bahwa terdapat tiga bentuk utama pasar efisien antara lain: Pasar efisien bentuk lemah (*weak form*), Pasar efisien bentuk setengah kuat (*semistrong form*), dan Pasar efisien bentuk kuat (*strong form*). Hipotesis efisiensi pasar yang kuat (*strong*) menunjukkan bahwa harga saham saat ini menggabungkan semua informasi yang relevan dengan perusahaan, baik informasi saat ini maupun informasi masa lalu. Hipotesis efisiensi bentuk lemah

(*weak*) menunjukkan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang dapat diperoleh dari data perdagangan pasar, seperti harga masa lalu, volume perdagangan atau bunga dalam jangka waktu yang singkat. Pada umumnya dalam penelitian akuntansi untuk mengasumsikan efisiensi pasar semi-kuat (*semi strong*), yang menunjukkan bahwa semua informasi yang tersedia untuk umum mengenai prospek perusahaan sudah tercermin dalam harga saham.

Hipotesis pasar efisien (EMH) dibangun di atas gagasan informasional bahwa pasar modal memberikan semua informasi yang tersedia dalam harga aset yang diperdagangkan, sehingga tidak mungkin untuk mengungguli pasar menggunakan strategi perdagangan berbasis informasi. *Market efficiency* (pasar efisien) terbagi untuk berbagai tingkatan - kuat, semi-kuat dan lemah (Fama 1991,1970). Hipotesis efisiensi pasar bentuk yang kuat menunjukkan bahwa harga saham saat ini menggabungkan semua informasi yang relevan dengan perusahaan, baik publik maupun swasta. Hipotesis efisiensi bentuk lemah menunjukkan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi yang dapat diperoleh dari data perdagangan pasar, seperti harga masa lalu, volume perdagangan atau bunga pendek (Bodie *et al.* 2003). Biasanya dalam penelitian akuntansi untuk mengasumsikan efisiensi pasar semi-kuat, yang menunjukkan bahwa semua informasi yang tersedia untuk umum mengenai prospek perusahaan sudah tercermin dalam harga saham. Efisiensi pasar adalah pengertian yang luas, dan menyiratkan efisiensi informasional (transparansi dan pengungkapan informasi yang diperlukan untuk membuat keputusan investasi), transaksional (operasional) dan alokasi (investor menyesuaikan tingkat pengembalian untuk memastikan nilai sekarang dari proyek marjinal sama dengan nol) efisiensi (Hendry dan King 2004). Asumsi ini penting untuk setiap studi berbasis pasar modal, karena penelitian pasar modal menggunakan harga saham atau *return*

saham sebagai variabel dependen, dan informasi akuntansi sebagai bagian dari kumpulan variabel eksogen. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan pendekatan relevansi nilai untuk menguji relevansi *Comprehensive Income* dan komponen *other comprehensive income* untuk mengukur respon investor yang dapat diukur dari *abnormal return*. Jadi keterkaitan penelitian ini dengan konsep pasar efisien adalah membahas respon investor yang terwakili dari *abnormal return* dengan informasi *comprehensive income* dan *other comprehensive income* yang tersedia di pasar. Bagaimana pasar merespon terhadap informasi-informasi tersebut serta sejauh mana informasi yang diperoleh secara terbuka dapat memengaruhi pergerakan *return* atau nilai sekuritas. Karena Peneliti menggunakan *cumulative abnormal return* sebagai variabel dependen, Peneliti mengasumsikan efisiensi pasar sekuritas di pasar modal Indonesia yaitu yang semi-kuat.

#### **2.1.4 Relevansi Nilai**

Salah satu bidang penelitian utama di bidang akuntansi dan keuangan adalah apa yang disebut penelitian relevansi nilai yang bertujuan untuk menentukan sejauh mana suatu variabel akuntansi memengaruhi nilai pasar saham (Beaver, 1968). Secara historis, penelitian relevansi nilai telah menguji hubungan antara laba akuntansi dan harga saham. Relevansi nilai dengan pasar modal dari laba akuntansi telah diuji oleh peneliti lainnya secara ekstensif dalam literatur akuntansi sejak adanya penelitian Ball dan Brown (1968) dan Beaver (1968), yang menyimpulkan bahwa bahwa laba memberikan informasi yang relevan bagi investor yaitu adanya tanda dan besarnya pendapatan tak terduga secara positif terkait dengan pengembalian saham *abnormal* sekitar tanggal rilis informasi pendapatan. Ada banyak literatur tentang topik hubungan antara laba dan harga saham dalam beberapa dari penelitian empiris sebelumnya (Beaver

2002; Holthausen dan Watts, 2001; Kothari, 2001) berpendapat bahwa sangat penting untuk melakukan pengujian komponen laba agar dapat menentukan apakah komponen tersebut memiliki konten informasi tambahan di luar pendapatan agregat dalam sekuritas saham. Ini penting dalam analisis fundamental dan dalam mengevaluasi standar yang memerlukan pengungkapan komponen laba. Beberapa Penelitian sebelumnya juga telah menguji, apakah komponen laba memberikan konten informasi tambahan di bandingkan dengan informasi laba secara keseluruhan. Lipe (1986) menyimpulkan bahwa laba kotor dan lima komponen biaya merupakan informasi tambahan disamping adanya informasi laba.

Cheng *et al.* (1993) menemukan bahwa kedua ukuran laba akuntansi konvensional, yaitu laba operasional dan laba bersih, mendominasi pendapatan komprehensif (*comprehensive income*) dalam menjelaskan tingkat pengembalian saham. Hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa perbedaan antara laba bersih dan laba operasi, yaitu item non-operasi, termasuk yang dapat memberikan informasi relevan tambahan di luar pendapatan operasional. Dhaliwal *et al.* (1999) melakukan pengujian kembali dengan menginvestigasi relevansi nilai pendapatan komprehensif dan komponen utamanya dan menemukan bahwa satu-satunya komponen pendapatan komprehensif yang meningkatkan hubungan antara laba dan tingkat *return* adalah penyesuaian sekuritas yang dapat dipasarkan. Kallunki *et al.* (1998) menemukan hubungan yang positif secara statistik antara ratio pasar terhadap ekuitas buku dan empat tingkat pendapatan alternatif: pendapatan setelah pendapatan dan pengeluaran keuangan, pendapatan bersih, pendapatan yang disesuaikan dan laba bersih. Lin (2006) menemukan item *surplus* kotor seperti pos luar biasa, keuntungan / kerugian translasi mata uang asing, *goodwill* memberikan informasi relevan nilai tambahan di luar laba bersih. Davis (2002),

Jegadeesh dan Livant (2006) dan Chandra dan Ro (2008) mengemukakan bahwa pendapatan berguna baik sebagai ukuran ringkasan untuk tujuan penilaian dan dalam menyampaikan informasi baru ke pasar, setelah adanya informasi laba.

Penelitian yang meneliti hubungan (nilai relevansi) angka akuntansi biasanya mengacu pada pendekatan *the residual income valuation* yang disarankan oleh (Ohlson, 1995) yaitu dengan menguji hubungan data akuntansi tertentu dengan harga saham (Barth *et al.*, 1995; Dhaliwal *et al.*, 1999; Holthausen dan Watts, 2001; Kanagaretnam *et al.*, 2009 ; Jahmani, 2017) Dalam hal ini jika koefisien statistik pada variabel tersebut memiliki nilai signifikan dalam analisis regresi, maka kedua hubungan variabel tersebut dianggap menunjukkan nilai relevansi. Dalam hal ini, peneliti melakukan penelitian mengenai respon investor terhadap informasi *fair value comprehensive income* yang diukur dari *cumulative abnormal return*.

## **2.2 Tinjauan Teoritis Studi *Comprehensive Income* dan Komponen *Other Comprehensive Income*.**

Beberapa riset sebelumnya telah melakukan investigasi terhadap pelaporan *comprehensive income* dalam pengaturan yang berbeda, termasuk Amerika Serikat (Dhaliwal *et al.*, 1999; Biddle dan Choi 2006; Choi dan Zang, 2006; Chambers *et al.*, 2007); Eropa (Goncharov dan Hodgson, 2011); Inggris (O'Hanlon dan Pope, 1999); Selandia Baru (Cahan *et al.*, 2000); Jepang (Nishikawa *et al.*, 2016); dan Kanada (Kanagaretnam, 2009). Riset sebelumnya menggunakan data perkiraan dan sebagian besar tidak menemukan banyak dukungan untuk relevansi nilai *comprehensive income* beserta komponennya. Riset selanjutnya yang dimulai pada pertengahan tahun 2000-an, dengan menggunakan data riil yang dilaporkan, dan menemukan adanya hubungan signifikan untuk setidaknya beberapa komponen *other comprehensive income*.

Berikut ini adalah deskripsi singkat dari riset utama yang meneliti *comprehensive income*.

### **2.2.1 Studi Awal *Comprehensive Income* dan *Other Comprehensive Income***

Sistem Pelaporan *comprehensive income*, bukan hanya ada di AS, tetapi juga di beberapa negara lain. Sebagai contoh, standar pelaporan keuangan yang membutuhkan pelaporan pendapatan komprehensif dikeluarkan oleh dewan standar akuntansi Inggris (FRS 3, 1992), Selandia Baru (FRS 2, 1994), dan IASC (IAS 1, 1997). Namun masing-masing negara memiliki aturan standar yang berbeda dalam perlakuan terhadap barang-barang tertentu. Misalnya, berdasarkan standar FRS 2 yang diterapkan di Selandia Baru, revaluasi aset diizinkan, dan dilaporkan dalam laporan perubahan ekuitas. Di bawah aturan IFRS, perusahaan diizinkan untuk menggunakan model revaluasi untuk menghitung aset tetap, dengan setiap kenaikan nilai aset dilaporkan dalam pendapatan komprehensif lain. Revaluasi aset tidak diizinkan berdasarkan standar akuntansi di Kanada, dan Standar akuntansi di AS. Namun demikian, penelitian empiris *comprehensive income* AS dan non-AS memiliki nilai informatif dari pelaporan *comprehensive income* walaupun, di awal riset menemukan sedikit bukti tentang relevansi nilai *comprehensive income* dan komponennya.

Cheng *et al.* (1993) menginvestigasi kegunaan dari tiga laba yaitu *operational Income*, *net Income* dan *comprehensive income*. Mereka mendefinisikan kegunaan sebagai "*the goodness-of-fit (adjusted r-squared)*" dalam regresi *return* saham atas laba dengan menggunakan data tahunan selama 18 tahun, dari 1972 sampai 1989. Mereka melaporkan hasil risetnya dalam *relative information content* serta *incremental information content* dari tiga ukuran laba (*income*) dan menyimpulkan bahwa dalam hal *relative information content*, *operational income* (OI) mendominasi *net income* (NI), yang pada gilirannya

mendominasi *comprehensive income* (CI). Dalam hal *incremental information content*, di mana mereka menguji hipotesis kesetaraan *r-squared*, mereka kembali menemukan bahwa *r-squared* untuk OI lebih besar daripada NI, yang pada gilirannya lebih besar daripada *r-squared* untuk CI. Berkaitan dengan hasil riset mengenai kebermanfaatan informasi *comprehensive income*, Cheng *et al.* (1993) menemukan bahwa investor terpaku pada laba bersih". Penelitian Cheng *et al.* (1993) mendahului implementasi aktual dari SFAS 130 dalam beberapa tahun yang mendefinisikan tentang perhitungan *comprehensive income* (*Change in Retained Earnings + Dividen Preferres Dividends + Common Dividends*) yang berbeda dari apa yang direkomendasikan oleh standar saat ini yaitu (*Net Income*) ditambah dengan komponen *other comprehensive income*.

Dhaliwal *et al.* (1999) menghitung *comprehensive income* berdasarkan SFAS 130 yaitu *comprehensive income* merupakan hasil dari perubahan saldo laba ditahan ekuitas yang disesuaikan dengan deviden saham biasa, dan menguji relevansi nilai *net income* yang perhitungannya sudah termasuk *items extraordinary* dan *discounted operations* (operasi yang dihentikan) dengan menggunakan data *Compustat* dan sampel dari semua perusahaan di tahun 1994 dan 1995. Konsisten dengan Cheng *et al.* (1993), Dhaliwal *et al.* (1999) menyimpulkan bahwa "tidak ada bukti yang jelas bahwa *comprehensive income* lebih kuat terkait dengan *return* saham dibandingkan dengan laba bersih". Dari berbagai komponen pendapatan komprehensif lain (*Other Comprehensive Income*) yang dijelaskan dalam SFAS 130, Dhaliwal *et al.* (1999) hanya menemukan penyesuaian efek (surat berharga) yang dapat meningkatkan hubungan antara laba bersih dan *return* saham, tetapi temuan ini khusus untuk perusahaan sektor keuangan.

Skinner (1999) berpendapat bahwa *comprehensive income* memiliki nilai yang sedikit dari beberapa reklasifikasi pendapatan, dan dengan demikian tidak membawa informasi baru. Menurut Skinner (1999), perubahan masa lalu dalam nilai investasi tidak memiliki implikasi untuk arus kas dan pendapatan masa depan. Oleh karena itu, ia berpendapat bahwa dengan tidak adanya implikasi seperti itu, tidak jelas mengapa *comprehensive income* harus diharapkan lebih berkorelasi dengan *return* saham daripada laba bersih. Menurut Skinner (1999) bahwa investor pasar saham lebih cenderung lebih menyukai pendekatan kinerja operasi saat ini (pendapatan operasional) daripada pendekatan *all-inclusive* (*comprehensive income*), hal ini sesuai dengan eksposisi Ohlson (1999) tentang teori penilaian pendapatan residual dari pendapatan sementara di mana ia menyarankan bahwa komponen *other comprehensive income* adalah pendapatan sementara, yang ditandai sebagai tidak dapat diprediksi, ramalan yang tidak relevan dan nilai tidak relevan, kritik Skinner (1999) tampak valid karena hal ini ada sedikit alasan bahwa nilai untuk *other comprehensive income* hanya bersifat sementara.

Dee (1999) berpendapat bahwa jika *comprehensive income* mencakup lebih banyak item sementara dari laba bersih, maka hal tersebut menjadi kurang bermanfaat daripada laba bersih dalam menilai suatu perusahaan. Dengan menggunakan data yang dikumpulkan sendiri untuk 126 perusahaan selama 11 tahun (1986-1996) dan meregresikan *return* saham tahunan tidak termasuk dividen pada variabel NI dan CI dan menemukan hanya NI yang signifikan secara statistik. Hal ini tampaknya menguatkan temuan Cheng *et al.* (1993) mengenai dominasi *operational income* atas *net income* dan *net income* atas *comprehensive income*. Hal penting yang dibuat oleh Dee (1999), dan kemudian diteliti ulang oleh Chambers *et al.* (2007), adalah masalah kelalaian data dari sumber arsip seperti

Compustat ketika data tidak secara jelas diungkapkan dalam neraca, tetapi sebaliknya diungkapkan dengan catatan kaki atau dalam laporan ekuitas. Pengamatan penting lainnya oleh Dee (1999) adalah bahwa item OCI ditemukan menunjukkan autokorelasi kecil yang positif dan tidak memiliki nilai rata-rata. Ini konsisten dengan prediksi bahwa komponen-komponen OCI bersifat sementara.

Louis (2003) meneliti relevansi nilai dari salah satu komponen *other comprehensive income* (OCI) khususnya, penyesuaian translasi mata uang asing (yang ia sebut sebagai  $FCT_{adj}$ ), dan Louis (2003) berpendapat bahwa *comprehensive income* adalah statistik yang lebih baik dari kinerja perusahaan karena mengidentifikasi semua sumber nilai tambah namun Louis (2003) menemukan, bahwa  $FCT_{adj}$  secara negatif terkait dengan nilai perusahaan, menyiratkan bahwa FCT merupakan penyesuaian yang bersifat sementara namun memiliki nilai yang relevan, sebagai contoh, sebuah perusahaan mungkin memiliki efek negatif dari translasi mata uang asing karena depresiasi mata uang asing (dengan asumsi bahwa mata uang asing adalah mata uang fungsional), sedangkan efek keseluruhan pada nilai perusahaan mungkin masih positif, karena perusahaan sekarang akan dapat memproduksi di luar negeri dengan biaya lebih murah dari sebelumnya. Louis (2003) juga melaporkan bukti yang menunjukkan bahwa komponen-komponen OCI secara umum memengaruhi relevansi nilai dari angka pendapatan. Atas dasar persistensi laba dan koefisien respons laba, *net income* yang dilaporkan lebih unggul dari *comprehensive income* dan *net income* yang disesuaikan dengan  $FCT_{adj}$ .

O'Hanlon dan Pope (1999) menggunakan data untuk perusahaan-perusahaan Inggris untuk menguji hubungan antara *return* saham dan *dirty surplus accounting flows* selama interval panjang hingga 20 tahun. *dirty surplus accounting flows* di sini berkaitan dengan penyesuaian langsung terhadap ekuitas untuk item-

item seperti penghapusbukuan *goodwill*, revaluasi aset, translasi mata uang asing dan item luar biasa. Mereka menemukan laba bersih yang dilaporkan di bawah *dirty plus* UK GAAP menjadi nilai yang relevan untuk jangka pendek dan panjang, sedangkan item luar biasa ditemukan hanya untuk nilai yang relevan untuk jangka panjang. Dengan kata lain, meskipun pendapatan bersih relevan dengan nilai untuk semua periode waktu, item *dirty surplus* seperti item luar biasa ditemukan hanya relevan dengan nilai selama periode waktu yang lama. Implikasinya adalah bahwa jika OCI dianggap sebagai suatu pernyataan kinerja, maka hal tersebut dianggap tidak memiliki relevansi nilai. Hasil riset O'Hanlon dan Pope (1999) konsisten dengan kesimpulan Cahan *et al.* (2000), bahwa komponen OCI tidak memberikan informasi yang secara bertahap bernilai relevan terhadap pendapatan bersih. Ini menunjukkan bahwa laporan perubahan ekuitas (*Statement Change Equity*) yang melaporkan rincian tentang item *dirty surplus* (surplus kotor) tidak memberikan nilai tambah bagi investor.

Laureen A.Maines (2000) meneliti apakah penggunaan informasi *comprehensive income* bagi investor non-profesional. Mereka menggunakan eksperimen antar subjek 3x2 pada 95 siswa MBA dengan rata-rata akumulasi investasi pribadi dan pengalaman bisnis kurang dari enam tahun. Peserta diberikan materi yang berkaitan dengan salah satu dari dua versi perusahaan asuransi yang melaporkan keuntungan dan kerugian yang belum direalisasi selama periode tiga tahun, yang disajikan dalam tiga bentuk pelaporan, (1) sesuai SFAS 115 sebagai perubahan ekuitas; (2) sesuai SFAS 130 sebagai perubahan ekuitas; dan (3) sesuai SFAS 130 sebagai bagian dari laporan laba rugi. Laureen A.Maines (2000) melaporkan bahwa meskipun peserta membaca informasi dan secara tepat mengevaluasi penyajian keuntungan dan kerugian yang belum direalisasi dalam ketiga format, mereka menempatkan bobot yang signifikan pada

penilaian keuntungan dan kerugian yang belum direalisasi muncul sebagai bagian dari opsi (3) di atas. Di bawah opsi (3), peserta dapat menilai lebih baik kinerja perusahaan dan manajemen untuk versi volatilitas rendah daripada versi volatilitas tinggi. Ini menunjukkan bahwa investor non-profesional mengandalkan laporan keuangan untuk memberikan sinyal tentang sifat dan pentingnya informasi pendapatan yang komprehensif, dan mempertimbangkan informasi semacam itu hanya penting ketika dilaporkan sebagai pernyataan yang berdiri sendiri.

Brimble dan Hodgson (2005) melaporkan bukti empiris tentang manfaat *comprehensive income* dalam konteks Australia. Dengan menggunakan data dari 92 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Australia dari tahun 1988 hingga 1997. Mereka menyusun tiga set kumpulan data: (i) sepuluh pengamatan data tahunan; (ii) menggabungkan dua periode lima tahun berturut-turut yang tidak tumpang tindih, 1988-1992 dan 1993-1997; dan (iii) agregasi sepuluh tahun. Brimble dan Hodgson (2005) menggunakan regresi linier dan non-linear untuk menguji relevansi nilai dari komponen pendapatan komprehensif sesuai IAS. Mereka menemukan bahwa laba bersih dari operasi biasa adalah metrik dominan atas *comprehensive income*.

### **2.2.2 Penelitian terkini *Comprehensive Income***

Studi terbaru telah menginvestigasi kembali kegunaan pengungkapan *comprehensive income* dan memberikan hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Biddle dan Choi (2006) meneliti kegunaan enam belas definisi pendapatan yang berbeda dalam hal kandungan informasi (*information content*), kemampuan prediksi dan kontrak kompensasi eksekutif, menggunakan data untuk perusahaan-perusahaan AS. Mereka melaporkan bahwa di antara definisi pendapatan yang berbeda, definisi FASB (*Financial Accounting Standard Board*) untuk *comprehensive income* berdasarkan SFAS 130 mendominasi pendapatan

bersih tradisional serta konsepsi pendapatan lainnya dalam menjelaskan *return* saham. Penghasilan bersih, di sisi lain, lebih baik dalam menjelaskan kontrak kompensasi eksekutif. Tidak ada satu pun ukuran pendapatan yang ditemukan lebih unggul dalam hal kemampuan relatif untuk memprediksi nilai-nilai masa depan itu sendiri.

Choi dan Zang (2007) menemukan *other comprehensive income* secara bertahap berguna dalam memprediksi laba bersih periode berikutnya. OCI ditemukan secara signifikan terkait dengan laba bersih periode berikutnya, meskipun peningkatan *r-squared* adalah marjinal (dari 14,33 persen menjadi 14,91 persen). Dalam riset tersebut, Choi dan Zang (2007) meneliti implikasi OCI periode saat ini untuk pendapatan periode berikutnya, dan apakah pasar saham menggabungkan OCI periode saat ini dalam harga saham. Mereka menemukan bahwa pasar tidak mencerminkan implikasi OCI periode saat ini untuk laba bersih periode berikutnya. Mereka kemudian menunjukkan bahwa satu tahun, strategi investasi nol berdasarkan periode saat ini OCI menghasilkan pengembalian abnormal sekitar 5 persen setelah mengendalikan variabel berkorelasi lain seperti faktor risiko *Fama-French risk factors*, *log of market value equity*, *log of book to market ratio*. Choi dan Zang (2007) juga membandingkan *r-squareds* untuk regresi mereka terhadap laba bersih periode berikutnya pada periode berjalan (1) Laba Bersih; (2) Penghasilan Komprehensif; (3) Penghasilan bersih dan agregat OCI; dan (4) Pendapatan Bersih dan komponen OCI individu. Mereka menemukan bahwa OCI adalah nilai tambahan yang relevan. Namun, membandingkan persamaan 3 dan 4 tidak menghasilkan peningkatan signifikan dalam *r-squared*, sebagian karena hanya penyesuaian sekuritas dan translasi mata uang asing yang signifikan secara statistik dalam persamaan 4, tetapi penyesuaian pensiun tidak.

Ini mungkin merupakan hasil dari besarnya (umumnya) yang lebih kecil, dan karenanya materialitas tidak signifikan, dari angka OCI.

Lee *et al.* (2005) mempelajari pilihan pelaporan pendapatan komprehensif dari perusahaan pertanggung jawaban properti. Mereka memperkirakan bahwa perusahaan-perusahaan dengan volatilitas yang lebih besar dalam pendapatan mereka sebagai hasil dari pelaporan pendapatan komprehensif lebih mungkin untuk menghindari pelaporan menggunakan pernyataan kinerja. Meskipun mereka tidak menemukan hasil untuk mendukung prediksi ini, Lee *et al.* (2005) menemukan bahwa perusahaan asuransi dengan kecenderungan untuk mengelola pendapatan melalui keuntungan dan kerugian sekuritas yang direalisasikan serta perusahaan asuransi dengan reputasi untuk kualitas pengungkapan yang buruk, lebih mungkin melaporkan *comprehensive income* dalam pelaporan perubahan ekuitas.

Dalam sebuah studi terkait, Bamber *et al.* (2010) menyelidiki pilihan lokasi pelaporan pendapatan komprehensif yang dibuat oleh perusahaan S & P500 selama periode 1998 hingga 2001, dan menemukan bahwa perusahaan yang mengabaikan preferensi pembuat kebijakan (yaitu melaporkan pendapatan komprehensif dalam sebuah pernyataan ekuitas daripada dalam pernyataan kinerja seperti yang lebih disukai oleh penentu standar akuntansi) dipimpin oleh CEO dengan insentif berbasis ekuitas yang lebih kuat. Bamber *et al.* (2010) mengoperasikan insentif ekuitas sebagai perubahan total kompensasi tahunan CEO dari perusahaan dalam menanggapi kenaikan satu poin persentase dalam harga saham perusahaan. Bamber *et al.* (2010) menyimpulkan bahwa kemungkinan perusahaan untuk melaporkan *comprehensive income* dalam pernyataan kinerja adalah penurunan (peningkatan) fungsi insentif ekuitas CEO. Bamber *et al.* (2010) juga menemukan bahwa manajer dengan insentif berbasis

ekuitas yang lebih kuat kemungkinannya untuk menggunakan pelaporan kinerja. Karena dapat mengontrol komponen OCI, kualitas pengungkapan, *leverage* dan ukuran perusahaan. Hanya variabel *dummy* surat berharga yang ditemukan yang secara signifikan terkait dengan pilihan lokasi pelaporan pendapatan komprehensif dan semua variabel *dummy* industri lainnya juga ditemukan memiliki hubungan yang signifikan secara statistik dengan pilihan pelaporan *comprehensive income*, hal ini menunjukkan bahwa sebagai salah satu industri variabel yang penting.

Chambers *et al.* (2007) mendukung pernyataan bahwa lokasi pengungkapan OCI penting. Mereka menggunakan data *post-SFAS 130* untuk membandingkan nilai OCI di dua lokasi pengungkapan: (i) pernyataan kinerja keuangan; atau (ii) dalam pernyataan perubahan ekuitas. Menariknya, lebih dari delapan puluh persen perusahaan dalam sampel mereka melaporkan informasi tentang OCI dalam pernyataan perubahan ekuitas, meskipun nilai rata-rata dan median untuk variabel yang dilaporkan tidak jauh berbeda dengan mereka yang memilih opsi pernyataan kinerja untuk melaporkan OCI. Namun, kedua kelompok memiliki perbedaan nilai yang signifikan pada *beta*, *book-to-market* dan *earning-to-price*. Temuan ini konsisten dengan pendapat Bamber *et al.* (2010) bahwa lokasi pengungkapan *comprehensive income* memiliki implikasi yang penting.

Jones dan Smith (2011) menguji secara bersamaan relevansi nilai OCI dan *Special items*, nilai prediktif, dan persistensi OCI dan *Special items (SI)*. *Special items (SI)* adalah keuntungan dan kerugian yang jarang atau tidak biasa yang dilaporkan secara terpisah dalam laba bersih. Item SI termasuk keuntungan dan kerugian yang direalisasi dari penjualan aset dan investasi, penurunan nilai yang belum direalisasi, dan biaya restrukturisasi yang terealisasi atau belum direalisasi, biaya merger, penyelesaian, dan item yang masih harus dibayar

lainnya. Jones dan Smith (2011) merupakan suatu riset yang sangat penting, karena banyak peneliti menganggap OCI dan SI sebagai item sementara. Sampel yang digunakan terdiri dari 236 perusahaan di Amerika Serikat yang melaporkan keuntungan dan kerugian OCI nol di setiap tahun antara tahun 1986 dan 2005. Sebagian dari data mereka dikumpulkan dengan mengkalkulasi datanya secara manual, dan sisanya dikumpulkan dari *Compustat* dan CRSP. Mereka menemukan bahwa meskipun OCI dan SI keduanya bernilai relevan, relevansi nilai OCI kurang dibandingkan dengan SI. Mereka juga melaporkan bahwa OCI positif, dan signifikan, terkait dengan laba bersih masa depan, sebelum *special items* (SI), dan arus kas masa depan, meskipun nilainya kurang signifikan.

Kesimpulannya bahwa riset relevansi nilai OCI dan komponennya terus mengalami pro dan kontra, meskipun penelitian baru-baru ini mulai mendokumentasikan hasil yang signifikan untuk angka-angka ini. Ini mungkin karena sejumlah alasan yaitu; pertama, bisa jadi penelitian sebelumnya, dalam menggunakan angka perkiraan yang dikomputasi oleh para peneliti dari database arsip berupa data perkiraan atau dalam hal ini disebut dengan kesalahan memasukkan pengukuran (Chambers *et al.*, 2007; Dee, 1999). Kedua, bisa jadi sesuai dengan hipotesis fiksasi fungsional, awalnya para analis dan investor terus menggunakan pendapatan operasional, atau laba bersih untuk tujuan pengambilan keputusan mereka. Pengguna laporan keuangan tidak selalu menganalisis laporan keuangan dengan sangat terperinci (Hirst dan Hopkins, 1998) dan kecuali mereka menganggap informasi itu penting (Brimble dan Hodgson, 2005), atau mereka cenderung mengandalkan heuristik sederhana (Imhoff *et al.* 1997). Namun, secara bertahap, mereka bisa mulai memperhatikan OCI dan mulai memasukkannya ke dalam model penilaian mereka. Ketiga, mengikuti teori Ohlson (1999) tentang pendapatan sementara (*transitory*

*earnings*), bahkan jika komponen OCI dinilai tidak relevan, hal ini berdampak pada nilai perusahaan secara keseluruhan.

### **2.3 Event Study (studi peristiwa)**

*Event study* (studi peristiwa) merupakan studi yang mempelajari respon investor terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat Jogiyanto (2010). Respon investor ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas bersangkutan. Respon ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga dengan menggunakan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return* maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya jika tidak mengandung informasi, maka tidak memberikan *abnormal return* seperti tampak digambar 2.1 berikut.

**Sumber: Jogiyanto 2010**

#### **Gambar 2.1 Efisiensi Pasar Secara Informasi**

Beberapa tahap yang dilakukan dalam pengujian *event study* yaitu; (1) identifikasi peristiwa (*event*) yaitu mengidentifikasi *event* secara runtut dan logis mengapa peristiwa itu secara makro ataupun mikro berpengaruh terhadap perusahaan. (2) Penentuan periode penelitian yaitu dengan menentukan periode estimasi dan periode *event* (peristiwa). Periode estimasi adalah periode pada saat sebelum waktu pengambilan data dilakukan. Untuk penentuan periode estimasi, maka harus memahami jenis pasar yang akan diteliti, apakah tergolong efisiensi pasar kuat, setengah kuat atau efisiensi pasar lemah. Penentuan periode *event* (peristiwa) terbagi menjadi tiga periode waktu yaitu *pre event* (periode sebelum

peristiwa), *event day* (pada saat peristiwa) dan *post event* (pada saat setelah peristiwa). (3) Penentuan sampel penelitian (4) pengujian hipotesis.

## 2.4 Cumulative Abnormal Return (CAR)

*Cumulative Abnormal return* merupakan penjumlahan *abnormal return* hari sebelumnya di dalam perioda peristiwa. *abnormal return* adalah selisih antara *return* aktual dengan *return* yang diekspektasi (*expected return*). Berikut ini untuk menghitung persamaan *cumulative abnormal return*:

$$CAR_{i(t_1,t_2)} = \sum_{t=t_1}^{t_2} AR_{it}$$

Keterangan:

$CAR_{i,t}$  = *Return abnormal return* saham ke-i pada periode ke-t  
 $R_{i,t}$  = *Return* aktual saham ke-i pada periode ke-t  
 $E(R_{i,t})$  = *Return* ekspektasi saham ke-i pada periode ke-t

$$AR_{i,t} = R_{it} - E(R_{it})$$

Keterangan;

$AR_{i,t}$  = *Abnormal return* saham ke-i pada periode ke-t  
 $R_{i,t}$  = *Return* aktual saham ke-i pada periode ke-t  
 $E(R_{i,t})$  = *Return* ekspektasi saham ke-i pada periode ke-t

Untuk menghitung *return aktual* merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga saham sekarang relatif terhadap harga saham sebelumnya yang dihitung dengan rumus :

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  = *Return* saham perusahaan i pada periode t  
 $P_t$  = Harga penutupan saham perusahaan pada periode pengamatan t  
 $P_{t-1}$  = Harga penutupan saham perusahaan pada periode pengamatan t-1 atau periode sebelumnya

*Return* ekspektasi adalah *return* yang harus diestimasi. Terdapat tiga teknik atau model yang dikembangkan oleh Brown dan Warner (1985) untuk

mengestimasi *return* suatu saham yaitu : (1) Model Pasar (*market model*), (2) model *return* rata-rata disesuaikan (*mean adjusted model*), (3) Model *return* pasar disesuaikan (*market adjusted model*). Pada Penelitian ini, peneliti menggunakan model Pasar (*market model*) dengan asumsi bahwa pasar modal di Indonesia adalah pasar setengah kuat (*semi strong*). Model ini menganggap bahwa tingkat pengembalian yang diharapkan dan tingkat pengembalian portofolio pasar memiliki hubungan yang linier. Di samping itu juga model ini mengasumsikan bahwa besarnya *return* ekspektasi hanya tergantung pada risiko sistematis dari saham yang bersangkutan. Risiko sistematis suatu saham juga dikenal dengan sebutan *beta* yang menunjukkan seberapa jauh fluktuasi tingkat pengembalian saham dipengaruhi oleh tingkat pengembalian portofolio pasar. Perhitungan *return* ekspektasi dapat dilakukan dengan dua tahap (Jogiyanto, 2010), yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasi dalam periode pengamatan. Model *return* ekspektasi dapat dibentuk dengan menggunakan teknik regresi OLS (*Ordinary Least Square*). Model OLS dapat dibentuk dengan persamaan:

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mj} + \epsilon_{ij}$$

Persamaan diatas menunjukkan bahwa besarnya tingkat *return* ekspektasi tergantung pada koefisien alfa (a) dan beta (b), di mana beta menunjukkan seberapa jauh tingkat pengembalian (*return*) saham i tergantung pada pergerakan pasar. Penggunaan teknik regresi OLS dalam penelitian studi peristiwa dapat ditemukan dalam (Peterson, 1989; Brown dan Warner, 1985,; MacKinlay, 1997).

## **2.5 Comprehensive Income**

Laporan *other comprehensive income* tidak hanya mencakup keuntungan

atau kerugian yang belum direalisasi, tetapi juga mencakup keuntungan atau kerugian yang telah direalisasi. Bagian yang menyajikan keuntungan atau kerugian yang telah direalisasi disebut sebagai laporan laba rugi, sedangkan bagian yang menyajikan keuntungan atau kerugian yang belum direalisasi disebut sebagai bagian *other comprehensive income*.

Pengertian *other comprehensive income* (Penghasilan Komprehensif lain) menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK 1 Revisi 2013) yaitu: "Penghasilan Komprehensif adalah kenaikan kekayaan perusahaan yang dipengaruhi oleh berbagai hal yang tidak ada hubungannya dengan operasi normal perusahaan".

Laporan laba rugi komprehensif merupakan salah satu laporan keuangan yang mengukur seberapa besar keberhasilan perusahaan dalam periode tertentu. Laporan ini dapat digunakan untuk menilai dan melakukan prediksi jumlah dan waktu atas ketidakpastian arus kas perusahaan di masa depan dengan melihat kinerja sebuah perusahaan.

Menurut Dwi Martani *et al.* (2012:110) Laporan laba rugi komprehensif adalah:

"Laporan laba rugi komprehensif adalah laporan yang mengukur keberhasilan kinerja perusahaan selama periode tertentu. Informasi tentang kinerja perusahaan digunakan untuk menilai dan memprediksi jumlah dan waktu atas ketidakpastian arus kas masa depan".

Sedangkan menurut Kieso *et al.* (2011:164) yang dimaksud Laporan laba rugi komprehensif adalah:

*"Comprehensive income includes all changes in equity during a period except those resulting from investment by owners and distribution to owners. Comprehensive income, therefore, includes the following, all revenue and gains, expense and losses reported and income, and all gains and losses that bypass net income but effect equity"*.

Berdasarkan penjelasan di atas, peneliti menyimpulkan bahwa bahwa

Laporan laba rugi komprehensif adalah laporan yang meliputi semua pendapatan dan keuntungan, beban dan kerugian yang dilaporkan dalam laba bersih dan selain itu juga mencakup keuntungan dan kerugian yang tidak dimasukkan dalam laba bersih tetapi mempengaruhi ekuitas pemegang saham atau dengan kata lain sebagai tambahan dalam laba rugi yang dapat mengukur keberhasilan terhadap kinerja perusahaan dengan menilai dan memprediksi arus kas di masa yang akan datang.

## **2.6 Komponen *Other Comprehensive Income***

Penghasilan komprehensif lain (*Other Comprehensive Income*) mencakup komponen keuangan keuntungan atau kerugian yang belum direalisasi. Penghasilan komprehensif lain (*Other Comprehensive Income*) terdiri dari lima komponen dan diklasifikasikan berdasarkan akunnya secara terpisah.

Menurut PSAK 1 (2015:13) Komponen pendapatan komprehensif lain meliputi:

1. Perubahan dalam surplus revaluasi (PSAK 16: Aset Tetap dan PSAK 19: Aset Tidak Berwujud).
2. Keuntungan dan kerugian aktuarial atas program manfaat pasti yang diakui sesuai dengan (PSAK 24: Imbalan Kerja).
3. Keuntungan dan kerugian yang timbul dari translasi laporan keuangan dari entitas asing (PSAK 10: Pengaruh Perubahan Kurs Valuta Asing).
4. Keuntungan dan kerugian dari pengukuran kembali aset keuangan yang dikategorikan sebagai 'tersedia untuk dijual' (PSAK 55: Instrumen Keuangan: Pengakuan dan Pengukuran).
5. Bagian efektif dari keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai dalam rangka lindung nilai arus kas (PSAK 55: Instrumen Keuangan:

Pengakuan dan Pengukuran).

Menurut Kieso (2011) Komponen-komponen dari pendapatan komprehensif lain, antara lain:

1. Perubahan dalam surplus revaluasi aset tetap dan aset tak berwujud surplus revaluasi adalah selisih antara nilai revaluasi dengan nilai tercatat aset tetap dan aset tak berwujud yang diukur menggunakan model revaluasi.
2. Keuntungan dan kerugian aktuarial atas program manfaat pasti yang diakui terdiri atas (i) penyesuaian akibat perbedaan antara asumsi aktuarial dan kenyataan, dan (ii) dampak perubahan asumsi aktuarial.
3. Keuntungan dan kerugian yang timbul dari translasi laporan keuangan dari entitas asing. Ketika suatu keuntungan atau kerugian pada suatu pos non moneter diakui dalam pendapatan komprehensif lain maka setiap komponen perubahan dari keuntungan atau kerugian itu harus diakui dalam laba atau rugi.
4. Bagian efektif dari keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai dalam rangka lindung nilai arus kas bagian dari keuntungan atau kerugian atas instrumen lindung nilai yang ditetapkan sebagai lindung nilai yang efektif diakui dalam pendapatan komprehensif lain, sedangkan bagian yang tidak efektif atas keuntungan atau kerugian dari instrumen lindung nilai diakui dalam laba rugi.
5. Keuntungan dan kerugian dari pengukuran kembali aset keuangan yang dikategorikan sebagai tersedia untuk dijual. Keuntungan dan kerugian ini berasal dari keuntungan dan kerugian belum terealisasi berupa selisih antara nilai tercatat aset keuangan tersedia untuk dijual dengan nilai wajarnya pada tanggal pelaporan keuangan.

## 2.7 Leverage

Menurut Serghiescu dan Văidean (2014), *leverage* dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan di mana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. Penggunaan aset dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham.

Husna *et al.* (2016), *leverage* adalah ratio yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal, ratio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Semakin tinggi ratio *leverage* berarti semakin besar pula proporsi pendanaan perusahaan yang dibiayai dari hutang.

Penggunaan *leverage* bertujuan agar keuntungan yang diperoleh perusahaan dan pemegang saham lebih maksimal. Pemegang saham dapat mengawasi kegiatan perusahaan secara penuh meskipun dengan jumlah investasi yang tidak terlalu besar. Penggunaan hutang dalam investasi sebagai tambahan untuk mendanai aset perusahaan sehingga dapat meningkatkan keuntungan yang akan diperoleh dibandingkan hanya dengan menggunakan modal sendiri yang jumlahnya terbatas.

Dengan demikian penggunaan *leverage* akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Perusahaan yang mempunyai ratio *leverage* yang rendah akan mempunyai risiko kerugian yang lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, dan mempunyai kesempatan memperoleh laba rendah ketika ekonomi melonjak menjadi baik. *Leverage* juga dapat meningkatkan risiko, karena jika ternyata perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham. Dalam penelitian ini *leverage* diukur dengan menggunakan ratio *debt to asset*.

Ratio *leverage* dapat dihitung dengan membagikan total *debt* perusahaan dan aset (*asset*) perusahaan (Brigham dan Houston, 2007) Semakin besar ratio menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan begitupun sebaliknya.