

## **REAKSI PASAR TERHADAP PERISTIWA RATIFIKASI AMANDEMEN AKUNTANSI IMBALAN KERJA**

Rahmi Izzati Putri\*  
Iman Harymawan<sup>†‡</sup>

### **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to see the market reaction before and after the event of the work imbalance accounting amendment ratification. This study used 311 observations of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2013 and uses the event study research approach and paired sample t-test analysis technique to test differences in market reactions as indicated by cumulative abnormal return (CAR) before and after the event ratification of the work imbalance accounting amendment. This study found that there was a positive and significant difference in CAR between before and after the event of ratification of the work imbalance accounting amendment. This study has implications for investors to get a picture of the market reaction that occurs as a result of the ratification of the work imbalance accounting amendment. The results of this study indicate that there are differences in market reactions before the ratification of the work imbalance accounting amendment.*

**Keywords:** *Event Study, Cumulative Abnormal Return, Market Reaction, Employee Benefits*

### **1. PENDAHULUAN**

Investor dalam mengambil keputusan investasi membutuhkan masukan dalam bentuk informasi sebagai kebutuhan utama. Informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan yang merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan (Setyowati, 2002). Pengujian kandungan informasi dapat dilakukan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu pengumuman dari informasi finansial. Jika pengumuman itu memiliki kandungan informasi, diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut

---

\* *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, [rahmi.putri@gmail.com](mailto:rahmi.putri@gmail.com)*

† *Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga, [harymawan.unair@feb.unair.ac.id](mailto:harymawan.unair@feb.unair.ac.id)*

‡ *Corresponding Author*

diterima oleh para investor. Reaksi pasar ditunjukkan oleh perubahan harga sekuritas perusahaan. Reaksi ini kemudian diukur dengan menggunakan *abnormal return*. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi apabila pengumuman itu menghasilkan *abnormal return* bagi para investor; sebaliknya, apabila pengumuman informasi itu tidak menghasilkan *abnormal return* bagi para investor, hal itu berarti pengumuman itu tidak memiliki kandungan informasi (Jogiyanto, 2003).

Reaksi pasar yang terefleksi pada pergerakan harga saham dalam penelitian akuntansi dapat dihubungkan dengan peristiwa tertentu. Jenis penelitian ini dikenal dengan nama studi peristiwa (*event study*). Sukirno (2003) menyatakan bahwa *event study* bertujuan mengukur hubungan antara suatu peristiwa yang memengaruhi surat berharga dan pendapatan (*return*) dari surat berharga tersebut. Suwardjono (2015) mengungkapkan bahwa suatu kejadian atau pesan dikatakan mengandung informasi jika pesan tersebut menyebabkan perubahan keyakinan penerima (pasar modal) dan memicu tindakan tertentu, misalnya terefleksi dalam perubahan harga atau volume saham di pasar modal. Tindakan tersebut diyakini akibat informasi dalam kejadian atau pesan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa informasi tersebut bermanfaat. Sebuah informasi dapat dikatakan bermanfaat apabila informasi tersebut benar-benar atau seakan-akan digunakan dalam pengambilan keputusan oleh pemakai yang dituju yang ditunjukkan dengan adanya asosiasi antara peristiwa (*event*) dengan *return*, harga, atau volume saham di pasar modal. Sejalan dengan tujuan pendekatan *event study*, pengujian teori pasar efisien (*efficient market hypothesis*) bentuk setengah kuat dapat dilakukan dengan pendekatan tersebut. Pergerakan harga saham dapat dikaitkan dengan berbagai peristiwa. Salah satunya perubahan kebijakan atau pemberlakuan aturan baru yang kemudian diumumkan oleh setiap emiten (Tandelilin, 2010).

Perubahan aturan atau kebijakan akuntansi di Indonesia sudah menjadi hal yang sangat wajar sebagai konsekuensi konvergensi *International Accounting Standards* (IAS) dan *International Financial Reporting Standards* (IFRS) ke dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) yang diterapkan secara nasional. Setiap terjadi perubahan atau amandemen IFRS/IAS akan dilakukan

perubahan dalam PSAK terkait. Pada 19 Desember 2013 Dewan Standar Akuntansi Keuangan (DSAK) mengesahkan terbitnya PSAK Nomor 24 revisi tahun 2013 tentang imbalan kerja sebagai bentuk adopsi secara penuh IAS 19R (2013) tentang *employee benefit* oleh Indonesia. Terdapat tiga perbedaan pokok secara umum dibandingkan dengan aturan yang berlaku sebelumnya, yaitu pengukuran dan asumsi yang diatur lebih detail, tidak ada lagi komponen perubahan nilai kini kewajiban yang boleh diamortisasi atau ditangguhkan pengakuannya dengan penghapusan metode koridor, dan restrukturasi komponen beban. Perubahan kebijakan akuntansi ini mengharuskan setiap perusahaan sebagai pihak pemberi kerja yang menerapkan PSAK melakukan antisipasi terkait dengan perubahan nilai yang jumlahnya material (Monica, 2015).

Amandemen akuntansi imbalan kerja yang terjadi pada tahun 2013 tersebut merupakan peristiwa yang menjadi bahan utama dalam penelitian *event study* ini karena dari beberapa penelitian literatur terkait perubahan aturan ini menyebutkan dampak signifikan pada komponen-komponen laporan keuangan perusahaan dan di Indonesia revisi atau amandemen PSAK dapat terjadi secara frekuentif seiring dengan perkembangan ekonomi dan tuntutan untuk meningkatkan kualitas informasi laporan keuangan. Penelitian ini menggunakan total observasi 311 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013 dengan menetapkan periode uji (*event window*) selama sebelas hari. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan aplikasi STATA 14.0 dengan teknik analisis *paired sample t-test*. Selanjutnya, lebih jauh diteliti pula pengaruh faktor-faktor fundamental seperti ukuran perusahaan, rasio efisiensi, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan nilai perusahaan serta pemilihan jenis metode pengakuan *actuarial gain/loss* terhadap reaksi pasar menggunakan model analisis regresi linear berganda dengan teknik *robust regression* agar diperoleh gambaran yang lebih mendetail mengenai reaksi pasar yang terjadi akibat peristiwa amandemen akuntansi tersebut.

Penelitian ini bertujuan mengetahui reaksi pasar yang ditimbulkan akibat adanya peristiwa amandemen akuntansi, yaitu PSAK 24 revisi tahun 2013 tentang imbalan kerja. Refyal dan Martani (2012) meneliti pengaruh PSAK No. 24 Revisi

tahun 2004 terhadap *earnings response coefficient* (ERC) dan menemukan bahwa perusahaan pada periode adopsi PSAK 24 memiliki ERC yang lebih tinggi dibandingkan pada periode sebelum adopsi PSAK 24. Selanjutnya, penelitian Maiyarni (2014) menunjukkan hasil bahwa terdapat perbedaan besaran nilai ERC antara sebelum adopsi PSAK 24 dan sesudah adopsi. Namun, penelitian Orlando (2017) yang juga meneliti dampak pengadopsian PSAK 24 revisi 2013 menunjukkan bahwa perubahan kewajiban imbalan kerja, struktur modal, dan *return on equity* tidak berpengaruh signifikan pada *earning response coefficient*. Perbedaan hasil studi dari penelitian sebelumnya menjadi *research gap* dalam studi ini.

Hasil penelitian ini menemukan adanya perbedaan reaksi pasar yang signifikan dengan arah positif antara sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan amandemen akuntansi imbalan kerja. Hal ini mengindikasikan bahwa peristiwa amandemen akuntansi tersebut dapat meningkatkan transparansi serta *explanation power* suatu informasi dalam laporan keuangan sehingga investor merespon dengan tingkat ketergantungan yang semakin tinggi. Selain itu, sebagai indikasi bahwa pasar modal di Indonesia cukup reaktif terhadap pengumuman amandemen?.

## 2. TINJAUAN LITERATUR

Dalam *market efficiency hypothesis* disebutkan bahwa pengujian kandungan informasi pada bentuk pasar setengah kuat bertujuan melihat reaksi pasar terhadap suatu pengumuman dari informasi finansial. Jika pengumuman itu memiliki kandungan informasi, diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh para investor. Reaksi pasar ditunjukkan oleh perubahan harga sekuritas perusahaan yang bersangkutan. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi apabila pengumuman informasi itu menghasilkan *abnormal return* bagi para investor; sebaliknya, apabila pengumuman informasi itu tidak menghasilkan *abnormal return* bagi para investor, hal itu berarti pengumuman itu tidak memiliki kandungan informasi. Penelitian yang dilakukan Refyal dan Martani (2012) membuktikan bahwa hubungan *abnormal return* dengan

pengadopsian PSAK 24 yang tercermin dalam perbedaan *earning response coefficient* (ERC), yang merupakan ukuran sejauh mana pengembalian abnormal suatu sekuritas dalam merespon komponen laba yang tidak diprediksikan sebelum dan sesudah adopsi PSAK 24, didukung oleh penelitian Mairyani (2014) yang membuktikan peningkatan nilai ERC setelah pengadopsian PSAK 24 dan investor bereaksi negatif terhadap pengadopsian tersebut. Penelitian di luar negeri dilakukan oleh Ogudugu (2018) yang meneliti IAS 19 R. Oleh Indonesia kebijakan tersebut diadopsi ke dalam PSAK 24 Revisi 2013 tentang imbalan kerja. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa di sekitar tanggal publikasi amandemen akuntansi imbalan kerja tersebut, pasar bereaksi negatif secara signifikan dibandingkan ketika kebijakan diimplementasikan.

H1 Terdapat perbedaan signifikan antara *cumulative abnormal return* (CAR) sebelum dan sesudah pengumuman amandemen akuntansi imbalan kerja

Selanjutnya, faktor-faktor fundamental perusahaan cukup berpengaruh pada reaksi pasar yang dibuktikan dalam penelitian Refyal dan Martani (2012). Variabel ukuran perusahaan menjadi satu-satunya faktor yang berpengaruh akibat adanya pengadopsian kebijakan akuntansi imbalan kerja. Selain itu, Mairyani (2014) membuktikan struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh pada reaksi pasar setelah pengadopsian kebijakan tersebut. Penelitian terbaru yang dilakukan Ogudugu (2018) membuktikan variabel *leverage* memiliki dampak negatif pada *cumulative abnormal return* saat peluncuran amandemen kebijakan akuntansi imbalan kerja IAS 19 R.

H2 Faktor-faktor fundamental berpengaruh pada reaksi pasar sesudah pengumuman amandemen akuntansi imbalan kerja

Selain itu, di dalam naskah *public hearing* PSAK 24 revisi 2013 yang diterbitkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia pada tahun 2016, dinyatakan bahwa perubahan paling signifikan adalah penghapusan metode pengakuan *actuarial gain/loss* dengan pendekatan koridor. Perubahan ini menyebabkan liabilitas neto pada laporan posisi keuangan meningkat serta laporan laba/rugi dan pendapatan komprehensif lainnya cenderung *volatile* pada perusahaan yang menerapkan metode koridor sebelum adanya amandemen akuntansi imbalan kerja tersebut.

Ogudugu (2018) membuktikan pula bahwa perusahaan yang menggunakan metode pengakuan *actuarial gain/loss* dengan pendekatan koridor memiliki reaksi pasar yang negatif.

H3 Jenis metode pengakuan *actuarial gain/loss* yang dipilih perusahaan berpengaruh pada reaksi pasar sesudah pengumuman amandemen akuntansi imbalan kerja.

### 3. METODE PENELITIAN

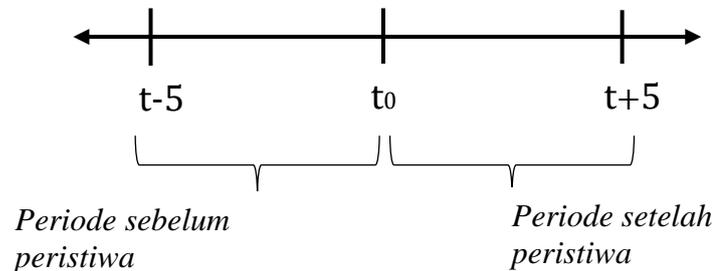
#### Sampel dan Sumber Data

Objek observasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013, kecuali perusahaan dengan kode *Standard Industrial Classification* (SIC) 6, yakni sektor *real estate*, asuransi dan keuangan karena sektor tersebut memiliki karakteristik laporan yang berbeda. Sumber data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan yang diunggah dalam *website* IDX (Bursa Efek Indonesia), Yahoo Finance, dan ORBIS. Data berupa harga saham harian dan harga pasar dihimpun dari situs Yahoo Finance sebanyak total 439 perusahaan. Data keuangan dihimpun dari *database* ORBIS sebanyak total 581 data, sedangkan data laporan keuangan, khususnya Catatan Atas Laporan Keuangan (CALK), dihimpun dari situs IDX untuk melihat metode pengakuan *actuarial gain/loss* yang digunakan perusahaan dengan total 486 data. Selanjutnya, proses eliminasi dilakukan untuk menentukan sampel penelitian sesuai dengan kriteria *purposive sampling*, yakni pengecualian perusahaan dengan kode SIC 6 dan data yang hilang atau tidak lengkap sehingga didapat total observasi sebanyak 311 perusahaan sebagai sampel utama untuk diamati dalam penelitian ini.

#### Definisi Operasional Variabel

Reaksi pasar yang diidentifikasi dengan nilai *cumulative abnormal return* (CAR) adalah subjek pengamatan utama dan menjadi variabel dependen dalam penelitian ini. Sesuai dengan metode pendekatan penelitian *event study* nilai CAR didapat dari penjumlahan *abnormal return* (AR) harian selama periode uji (*event window*)

yang telah ditentukan, yakni lima hari sebelum dan lima hari sesudah pengumuman pengesahan PSAK 24 revisi 2013 tentang imbalan kerja. Gambar 1



menunjukkan ilustrasi *event window* yang digunakan dalam penelitian ini:

**Gambar 1. Periode Uji (*Event Window*)**

Untuk mendapatkan nilai AR terlebih dahulu dihitung nilai *return* aktual harian perusahaan dan nilai *return* ekspektasi. Sesuai dengan pendekatan *Market Adjusted Model*, penduga terbaik untuk mengestimasi *return* ekspektasi adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut (Jogiyanto, 2000) sehingga rumus yang digunakan untuk mendapatkan nilai *abnormal return* adalah sebagai berikut:

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

$AR_{i,t}$  adalah *abnormal return*,  $R_{i,t}$  adalah *return* aktual perusahaan dan  $E(R_{i,t})$  adalah *return* ekspektasi. Selanjutnya, nilai CAR dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$CAR_{p,t} = \sum_{t=1}^p AR_{p,t}$$

*Cumulative abnormal return* (CAR) adalah total kumulatif *abnormal return* (AR) selama periode uji yang selanjutnya akan digunakan dalam pengujian regresi variabel independen. Untuk melihat lebih jauh reaksi pasar yang ditimbulkan, jika dilihat dari faktor-faktor fundamental serta metode pengakuan *actuarial gain/loss*, penelitian ini menggunakan variabel independen yang terdiri atas metode pengakuan *actuarial gain/loss* (RECMETHOD), ukuran perusahaan (SIZE), rasio efisiensi (CASHTA), rasio profitabilitas (ROA), rasio solvabilitas (LEVERAGE), dan nilai perusahaan (TOBINSQ). Dapat dilihat dalam Tabel A1 untuk ringkasan definisi variabel penelitian.

## Metodologi

Penelitian ini menggunakan *paired sample t-test* untuk mengamati perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan amandemen akuntansi imbalan kerja. Untuk menguji faktor-faktor fundamental serta pemilihan metode pengakuan *actuarial gain/loss* terhadap reaksi pasar, digunakan model analisis regresi linear berganda dengan teknik *robust regression*. Berikut persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini:

$$CAR_p = \beta_0 + \beta_1 RECMETHOD_p + \beta_2 SIZE_p + \beta_3 CASHTA_p + \beta_4 ROA_p + \beta_5 LEVERAGE_p + \beta_6 TOBINSQ_p + \varepsilon_p$$

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Statistik

Tabel 1 menunjukkan distribusi sampel penelitian yang dibagi dalam berbagai sektor perusahaan. Jumlah sampel terbesar dimiliki oleh industri manufaktur sebanyak 146 perusahaan dengan presentase 46.95. Dalam praktiknya, PSAK 24 tentang imbalan kerja berkaitan erat dengan perusahaan yang menggunakan jasa tenaga kerja. Industri manufaktur dikenal dengan jenis perusahaan yang memiliki jumlah karyawan yang besar sehingga menjadi salah satu bagian sampel penelitian yang tepat.

Tabel 2 memperlihatkan hasil statistik deskriptif variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel CAR memiliki rata-rata sebesar 9.846, variabel RECMETHOD memiliki rata-rata sebesar 0.923, variabel SIZE memiliki rata-rata sebesar 21.483, variabel CASHTA memiliki rata-rata sebesar 0.1, variabel ROA memiliki rata-rata sebesar 4.342, variabel LEVERAGE memiliki rata-rata sebesar 0.258, dan variabel TOBINSQ memiliki rata-rata sebesar 1.210 yang secara keseluruhan setiap variabel memiliki nilai positif, kecuali variabel ROA dan LEVERAGE yang memiliki nilai minimum negatif.

Tabel 3 menunjukkan hasil uji korelasi pearson untuk mengukur kekuatan hubungan linier antara dua variabel penelitian. Dapat dilihat bahwa masing-masing variabel independen, SIZE, CASHTA, ROA, dan TOBINSQ, memiliki hubungan positif yang cukup kuat dengan variabel dependen CAR dengan level

signifikansi mencapai 1%, kecuali variabel LEVERAGE yang memiliki hubungan negatif, tetapi tidak signifikan serta variabel RECMETHOD yang memiliki hubungan negatif atau berlawanan dengan CAR dan signifikan pada level 1%.

**Tabel 1**  
**Distribusi Sampel Berdasarkan Sektor**

Kode Primer SIC	Divisi Utama Perusahaan	Jumlah	Presentase
0	Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	13	4.18
1	Pertambangan dan Konstruksi	49	15.76
2-3	Manufaktur	146	46.95
4	Transportasi, Komunikasi, Listrik, Gas, dan Sanitasi	47	15.11
5	Perdagangan Eceran dan Grosir	30	9.65
7-8	Jasa/Layanan	26	8.36
<b>TOTAL</b>		<b>311</b>	<b>100.00</b>

**Tabel 2**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

Variable	Mean	Median	Minimum	Maximum
<b>CAR</b>	9.846	2.694	0.294	138.872
<b>RECMETHOD</b>	0.923	1.000	0.000	1.000
<b>SIZE</b>	21.483	21.439	17.627	25.235
<b>CASHTA</b>	0.100	0.058	0.000	0.632
<b>ROA</b>	4.342	3.190	-19.070	39.480
<b>LEVERAGE</b>	0.258	0.127	-31.761	9.142
<b>TOBINSQ</b>	1.210	0.580	0.060	10.930

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Korelasi Pearson**

	CAR	CASHTA	SIZE	EVERAGE	ROA	TOBINSQ	RECMETHOD
CAR	1.000						
CASHTA	0.153*** (0.007)	1.000					
SIZE	0.357*** (0.000)	-0.018 (0.748)	1.000				
LEVERAGE	-0.010 (0.860)	0.014 (0.811)	-0.023 (0.686)	1.000			
ROA	0.374*** (0.000)	0.352*** (0.000)	0.031 (0.590)	-0.001 (0.991)	1.000		
TOBINSQ	0.379*** (0.000)	0.150*** (0.008)	-0.005 (0.930)	-0.028 (0.621)	0.552*** (0.000)	1.000	
RECMETHOD	-0.171*** (0.003)	0.004 (0.937)	-0.094* (0.099)	0.019 (0.745)	-0.147*** (0.009)	-0.120** (0.035)	1.000

## Analisis Utama

### Reaksi Pasar terhadap Amandemen Akuntansi Imbalan Kerja

Untuk membuktikan hipotesis pertama tentang perbedaan reaksi pasar, dalam penelitian ini digunakan teknik analisis *paired sample t-test*. Dapat dilihat dalam Tabel 4 dari keseluruhan jumlah objek observasi sebanyak 311 perusahaan didapat nilai rata-rata CAR 5 hari sebelum pengesahan amandemen akuntansi imbalan kerja sebesar 9.751, sedangkan nilai rata-rata CAR 5 hari setelah pengesahan amandemen imbalan kerja sebesar 9.846. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan reaksi pasar setelah pengesahan amandemen akuntansi imbalan kerja tahun 2013 diumumkan. Nilai signifikansi dari pengujian ini dapat dilihat dari nilai *p-value* yang memiliki tanda bintang (\*\*) yang menunjukkan level signifikansi cukup kuat. Nilai *p-value* menghasilkan angka 0,046 dan signifikan pada level 5%. Hasil itu sejalan dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara *cumulative abnormal return* (CAR) sebelum dan sesudah pengumuman amandemen akuntansi imbalan kerja. Reaksi pasar mengalami peningkatan setelah pengesahan amandemen akuntansi imbalan kerja diumumkan terutama pada sektor manufaktur. Hal ini sejalan dengan penelitian Refyal dan Martani (2012). Peningkatan reaksi pasar terjadi karena meningkatnya *explanatory power* dari kandungan pada laporan keuangan yang direspon oleh investor dengan ketergantungan yang semakin tinggi pada laporan keuangan dalam pengambilan keputusan harga saham perusahaan setelah pengadopsian PSAK tersebut dilakukan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ogudugu (2018) yang menunjukkan adanya reaksi pasar dengan melihat *cumulative abnormal return* saat peluncuran *exposure draft* IAS 19 R.

**Tabel 4.**  
**Hasil Paired Sample T-Test**

<i>Variable</i>	<i>Obs</i>	<i>Mean Before</i>	<i>Mean After</i>	<i>p-value</i>	<i>t-value</i>
<b>CAR5</b>	311	9.751	9.846	0.046**	1.996

*p-values* in parentheses \*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

### **Faktor-faktor Fundamental dan Jenis Metode Pengakuan terhadap Reaksi Pasar**

Untuk membuktikan hipotesis kedua dan ketiga, dalam penelitian ini digunakan model analisis regresi linear berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$CAR_p = \beta_0 + \beta_1 RECMETHOD_p + \beta_2 SIZE_p + \beta_3 CASHTA_p + \beta_4 ROA_p + \beta_5 LEVERAGE_p + \beta_6 TOBINSQ_p + \varepsilon_p$$

Tabel 5 menunjukkan hasil *robust regression* pengaruh faktor-faktor fundamental dan metode pengakuan *actuarial gain/loss* terhadap reaksi pasar. Pada bagian ini  $CAR_p$  adalah *cumulative abnormal return* lima hari sesudah peristiwa pengesahan amandemen akuntansi imbalan kerja. Ditunjukkan bahwa variabel  $SIZE$ ,  $ROA$ , dan  $TOBINSQ$  memiliki nilai yang sangat signifikan pada level 1% dengan arah positif. Hal ini sesuai dengan arah prediksi yang telah ditentukan dan variabel independen tersebut berbanding lurus dengan variabel dependen  $CAR$  lima hari setelah pengumuman pengesahan amandemen akuntansi imbalan kerja. Artinya, setiap kenaikan 1 poin variabel  $SIZE$ ,  $ROA$ , dan  $TOBINSQ$  maka variabel  $CAR$  akan meningkat sebesar nilai koefisien yang dihasilkan. Hal ini sejalan dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa faktor-faktor fundamental berpengaruh pada reaksi pasar sesudah pengumuman amandemen akuntansi imbalan kerja. Hasil studi ini sejalan dengan penelitian Refyal dan Martani (2012). Variabel  $RECMETHOD$ , yang merupakan variabel *dummy* dan sebagai indikator metode pengakuan *actuarial gain/loss*, menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap  $CAR$  walaupun arah reaksi sesuai dengan prediksi yang telah ditentukan. Hal ini memperlihatkan bahwa hasil penelitian tidak sejalan dengan hipotesis ketiga. Arah reaksi ini sejalan dengan penelitian Ogudugu (2018) yang menunjukkan bahwa pasar bereaksi negatif dan signifikan pada perusahaan yang menggunakan metode pengakuan *actuarial gain/loss* dengan pendekatan koridor.

**Tabel 5**  
**Hasil Robust Regression**

	<i>Prediction</i>	<b>CAR</b>
SIZE	+	4.635*** (5.48)
CASHTA	+	14.197 (1.17)
ROA	+	0.435*** (3.08)
LEVERAGE	-	0.048 (0.20)
TOBINSQ	+/-	3.070*** (2.96)
RECMETHOD	-	-6.695 (-1.09)
_cons		-84.409*** (-3.88)
r2		0.329
N		311

*t* statistics in parentheses \*  $t > 1.650$ , \*\*  $t > 1.968$ , \*\*\*  $t > 2.592$

### **Tambahan**

Untuk mendapat hasil yang lebih mendetail, pengujian ini juga melihat perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pengumuman pengesahan amandemen imbalan kerja pada sektor perusahaan masing-masing yang menjadi objek penelitian. Tabel 6 memperlihatkan bahwa dari seluruh sektor yang menjadi sampel penelitian, sektor manufaktur memiliki nilai *p-value* yang paling signifikan, yakni sebesar 0.044 dengan tingkat signifikansi sebesar 5% yang ditunjukkan dengan simbol bintang dua. Hal ini sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menyebutkan adanya perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah peristiwa amandemen akuntansi imbalan kerja yang secara khusus menggunakan sampel perusahaan manufaktur, karena sektor ini dikenal dengan sektor pengguna jasa tenaga kerja terbesar dibandingkan sektor lainnya sehingga memiliki kaitan erat dengan PSAK Imbalan Kerja.

**Tabel 6**  
**Hasil Paired Sample T-Test Berdasarkan Sektor**

<i>Variable</i>	<i>Primary SIC code</i>	<i>Obs</i>	<i>Mean Before</i>	<i>Mean After</i>	<i>p-value</i>	<i>t-value</i>
<b>CAR5</b>	0	13	16.877	17.513	0.214	1.312
	1	49	9.458	9.498	0.760	0.306
	2-3	146	9.826	9.978	0.044**	2.029
	4	47	8.577	8.510	0.314	-1.017
	5	30	10.464	10.474	0.919	0.101
	7-8	26	7.605	7.612	0.888	0.141

*p*-values in parentheses \*  $p < 0.1$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

## 5. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan terhadap variabel-variabel penelitian, dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut. Pertama, didapatkan bukti empiris bahwa terdapat perbedaan reaksi pasar yang signifikan dengan arah positif dalam periode uji (event window), yakni antara lima hari sebelum dan lima hari sesudah peristiwa amandemen akuntansi imbalan kerja. Hal ini sejalan dengan teori efficient market hypothesis yang menyebutkan bahwa reaksi pasar yang terjadi mengindikasikan laporan keuangan memiliki kandungan informasi. Selain itu, perbedaan reaksi pasar ini dapat disebabkan peristiwa amandemen akuntansi imbalan kerja mampu meningkatkan explanatory power informasi suatu laporan keuangan akibat peningkatan transparansi berdasarkan perubahan pokok dalam PSAK 24 revisi 2013 sehingga investor merespon dengan tingkat ketergantungan terhadap laporan keuangan yang semakin tinggi atau menanggapinya sebagai berita baik. Selanjutnya, sebagai bukti bahwa pasar modal di Indonesia reaktif terhadap pengumuman amandemen akuntansi imbalan kerja.

Kedua, faktor-faktor fundamental meliputi ukuran perusahaan, rasio profitabilitas, dan nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap reaksi pasar setelah peristiwa amandemen akuntansi imbalan kerja. Hal ini membuktikan bahwa peristiwa amandemen tersebut cukup memberi impact baik terhadap kinerja fundamental perusahaan. Ketiga, metode pengakuan actuarial gain/loss terutama dengan pendekatan koridor yang masih digunakan

perusahaan setelah pengumuman amandemen akuntansi imbalan kerja tidak berpengaruh signifikan. Ini mengindikasikan bahwa investor di Indonesia kurang cermat atau sophisticated dalam membaca perubahan metode pengakuan actuarial gain/loss dalam catatan atas laporan keuangan sehingga nilai informasi dari hal tersebut tidak menyebabkan reaksi pasar yang berarti.

Peneliti selanjutnya diharapkan mampu menambahkan periode uji di luar tanggal pengesahan sehingga pengamatan dapat dilakukan lebih jauh mulai dari peristiwa perencanaan amandemen hingga amandemen dipublikasikan dan siap diimplementasikan pada perusahaan. Penelitian ini memiliki implikasi bagi investor untuk mendapatkan gambaran lebih luas mengenai reaksi pasar yang terjadi akibat peristiwa amandemen akuntansi imbalan kerja sehingga investor dapat lebih bijak dalam berinvestasi dengan memperhitungkan peristiwa amandemen pada masa mendatang.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Jogiyanto, (2003). Teori portofolio dan analisis investasi (Edisi Kedua). BPFE: Yogyakarta.
- Mairyani, R. (2014). Pengaruh adopsi PSAK No. 24 imbalan kerja terhadap earnings response coefficient pada perusahaan yang terdaftar di LQ-45 Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. *Jurnal Sains Akuntansi Indonesia* 1(1), 1-1
- Monica, L. & Gunawan. (2015). Analisis pengaruh PSAK 24 (Revisi2013) terhadap laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam indeks bisnis 27 pada Tahun 2013. Universitas Binus. *Jurnal Nasional*, 1(2), 356-362.
- Ogudugu, D. (2018). The impact of IAS 19 R on shareholder wealth and firms' actuarial choices (Evidence from the Oslo Stock Exchange). Unpublished master thesis, Norwegian School of Economics.
- Pengaruh perubahan kewajiban imbalan kerja, struktur modal dan return on equity terhadap earnings response coefficient sebagai dampak dari pengadopsian PSAK 24 Revisi 2013 (Studi empiris pada Orlando, T. (2017). perusahaan manufaktur tahun 2013-2015). *Jurnal Magister Akuntansi FEB*, 2(4), 67-81.
- Refyal, Ilha., & Dwi Martani, (2012). Pengaruh Adopsi PSAK No. 24 terhadap earnings response coefficient. *Jurnal Akuntansi & Auditing*, 8, 97-189.
- Setyowati, W. (2002). Pengaruh kandungan informasi keuangan terhadap abnormal return saham (Studi kasus pada miscellaneous industry di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 9 (1), 89-106.

- Sukirno, D.S. (2003). Event study sebuah pendekatan dalam penelitian akuntansi. *Majalah Akuntansi*, 01. 31(1), 102-115.
- Suwardjono. (2005). *Teori akuntansi: Perencanaan pelaporan keuangan* (Edisi III). Yogyakarta: BPF.
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis investasi dan manajemen portofolio*. (Edisi Ketujuh). Yogyakarta: Kanisius..