

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Akuntansi

2.1.1.1 Pengertian Akuntansi

Kieso, *et al.* dalam Dwi Martani dkk (2016:4) mendefinisikan akuntansi sebagai berikut :

“Akuntansi sebagai suatu sistem dengan input data atau informasi dan *output* berupa informasi dan laporan keuangan yang bermanfaat bagi pengguna internal maupun eksternal entitas. Sebagai sistem, akuntansi terdiri dari atas input yaitu transaksi, proses yaitu kegiatan untuk merangkum transaksi, dan output berupa laporan keuangan”.

Menurut Dwi Martani, dkk (2012:4) berdasarkan pengertian di atas, pengertian akuntansi terdiri atas empat hal penting, sebagai berikut :

1. Input

Input (masukan) adalah transaksi yaitu peristiwa bisnis yang bersifat keuangan. Suatu transaksi dapat dicatat dan dibukukan ketika ada bukti yang menyertainya. Tanpa ada bukti yang autentik, maka suatu transaksi tidak dapat dicatat dan dibukukan oleh akuntansi.

2. Proses

Proses, merupakan serangkaian kegiatan untuk merangkum transaksi menjadi laporan. Kegiatan itu terdiri dari proses identifikasi apakah kejadian merupakan transaksi, pencatatan transaksi, penggolongan transaksi, dan pengikhtisaran transaksi menjadi laporan keuangan.

3. *Output*

Output (keluaran) akuntansi adalah informasi keuangan dalam bentuk laporan keuangan. Laporan keuangan yang dihasilkan dari proses akuntansi menurut standar akuntansi keuangan adalah laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

4. Pengguna Informasi Keuangan

Pengguna Informasi Keuangan adalah pihak yang memakai laporan keuangan untuk pengambilan keputusan. Pengguna informasi keuangan terdiri dari dua pihak yaitu internal dan eksternal.

2.1.2 Akuntansi Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Akuntansi Keuangan

Menurut Dwi Martini (2012:8) Akuntansi Keuangan berorientasi pada pelaporan pihak eksternal. Beragamnya pihak eksternal dengan tujuan spesifik bagi masing-masing pihak membuat pihak penyusun laporan keuangan menggunakan prinsip dan asumsi-asumsi dalam penyusunan laporan keuangan. Untuk itu diperlukan standar akuntansi yang dijadikan pedoman baik oleh penyusun maupun oleh pembaca laporan keuangan. Laporan yang dihasilkan dari akuntansi keuangan berupa laporan keuangan untuk tujuan umum (*general purpose financial statement*).

2.1.2.2 Tujuan Akuntansi Keuangan

Menurut PSAK 1 (revisi 2015) tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Secara umum tujuan laporan keuangan untuk :

1. Memberikan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
2. Menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*) dan pertanggungjawaban sumber daya yang dipercayakan kepadanya.
3. Memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai.
4. Menyediakan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu.

2.1.3 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan

keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Rr Ratih Nidia, 2012).

Menurut Graham, Scot B. Smart, dan Wiliiam L. Megginson (2010:493) adalah :

“Model sinyal dividen membahas ketidak sempurnaan pasar yang membuat kebijakan pembayaran yang relevan: *asymetric information*. Jika manajer mengetahui bahwa perusahaan mereka “kuat” sementara investor untuk beberapa alasan tidak mengetahui hal ini, maka manajer dapat membayar dividen (atau secara agresif membeli kembali saham) dengan harapan kualitas sinyal perusahaan mereka ke pasar. Sinyal secara efektif memisahkan perusahaan yang kuat dengan perusahaan-perusahaan yang lemah (sehingga perusahaan yang kuat dapat memberikan sinyal jenisnya ke pasar), itu menjadi mahal untuk sebuah perusahaan yang lemah untuk meniru tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang kuat”.

Menurut Jogiyanto dalam Suwardjono (2010) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham.

Dari uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa teori sinyal (*signalling theory*) merupakan pengumuman yang berupa informasi dan dapat mempengaruhi keputusan para investor, baik berupa kabar baik atau kabar buruk yang dapat menimbulkan reaksi diakibatkan adanya informasi baru yang tidak dapat diprediksi.

2.1.4 Teori *Random Walk*

Hasil penelitian Maurice Kendall 1953 menyatakan bahwa pola harga saham tidak dapat diprediksi (*unpredictable*), tampaknya harga saham bergerak secara acak (*random walk*). Pada awalnya, hasil penelitian Kendall mengganggu pemikiran para ahli ekonomi keuangan. Memang pasar saham banyak dipengaruhi oleh psikologi pasar atau “*animal spirit*” yang mengikuti aturan yang tidak logis. Akhirnya para ekonom dapat memahami penafsiran hasil studi Kendall tersebut (Mohamad Samsul, 2015:226).

Harga pasar bergerak secara acak diartikan bahwa naik dan turunnya harga saham tergantung informasi baru (*new information*) yang akan diterima. Informasi baru adalah informasi yang akan diterima, dan tidak diketahui kapan diterimanya, oleh karena itu informasi baru dan harga saham disebut *unpredictable*. Apakah informasi tersebut merupakan kabar buruk (*bad news*) atautkah kabar baik (*good news*) juga tidak diketahui. Apabila informasi itu sudah diketahui maka disebut informasi sekarang (*today's information*) dan segera akan mempengaruhi harga saham sekarang. Akan tetapi tidak satupun pihak yang dapat menebak dengan

benar terus-menerus harga saham pada hari esok karea informasi baru untuk hari esok tidak dapat diketahui pada hari ini. Prakiraan harga saham esok hari dapat dilakukan pada hari ini berdasarkan informasi hari ini, tetapi tidak ada jaminan mengenai kebenarannya (Mohamad Samsul, 2015:226).

2.1.5 Pasar Modal

2.1.5.1 Pengertian Pasar Modal

Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Sampai saat ini definisi mengenai pasar modal seringkali dimaknai secara berbeda oleh beberapa penulis.

Pengertian Pasar Modal menurut Jogiyanto (2016:29) sebagai berikut:

“Pasar Modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi”.

Menurut Mohamad Samsul (2015:57) Pasar Modal adalah:

“Pasar Modal adalah tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan untuk jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 (tiga) sudut pandang, yaitu: (1) Sudut pandang negara, (2) Sudut pandang emiten, (3) Sudut pandang masyarakat”.

Sedangkan Pasar Modal menurut Eduardus Tandelilin (2010:26) adalah:

“Pasar Modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas”.

Dari beberapa pengertian di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa pasar modal merupakan sarana untuk memperjualbelikan sekuritas berupa saham atau obligasi yang memiliki jangka panjang lebih dari satu (1) tahun.

2.1.5.2 Tipe lain dari Pasar Modal

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan dijual di pasar primer (*primary market*). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*initial publik offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *going publik* (sekuritas tambahan ini sering disebut dengan *seasoned new issue*). Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*).

Menurut Jogiyanto (2016:33) tipe lain dari pasar modal adalah :

1. Pasar Perdana (*primary market*)

Pasar perdana adalah pasar dimana efek-efek diperdagangkan untuk pertama kalinya, sebelum dicatatkan dibursa efek. Disini, saham dan efek lainnya untuk pertama kalinya ditawarkan kepada investor oleh pihak penjamin emisi (*underwriter*) melalui perantara pedagang efek (*broker-dealer*) yang bertindak sebagai agen penjual saham. Proses ini biasa disebut dengan penawaran umum perdana (*initial publik offering/IPO*). Harga saham ditentukan oleh emiten dan penjamin

emisi dan penjamin emisi yang didasarkan pada analisis *fundamental* emiten. Hasil penjualan saham, keseluruhannya masuk sebagai modal perusahaan.

2. Pasar Sekunder (*secondary market*)

Pasar sekunder merupakan pasar dari efek yang telah dicatatkan dibursa yang memperjualbelikan saham dan sekuritas pada umumnya setelah penjualan di *primary market*. Harga pasar di pasar ini ditentukan oleh permintaan yang dipengaruhi oleh faktor emiten.

3. Pasar ketiga (*third market*)

Pasar ketiga merupakan pasar perdagangan surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dijalankan oleh *broker* yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua tutup.

4. Pasar ke empat (*fourth market*)

Pasar keempat merupakan pasar modal yang dilakukan di antara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk *broker*. Pasar keempat umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah blok yang besar. Contoh pasar keempat ini misalnya *Instinet* yang dimiliki oleh *Reuter* yang menangani lebih dari satu miliar lembar saham tiap tahunnya.

2.1.5.3 Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas. Sekuritas (*securities*), atau juga disebut efek atau surat berharga, merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap *derivatif* dari efek.

Menurut Eduardus Tendelilin (2010:30) Sekuritas diperdagangkan di pasar finansial (*financial market*), yang terdiri dari pasar modal dan pasar uang, sebagai berikut :

1. Pasar uang (*money market*)

Pada dasarnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka pendek baik yang dikeluarkan oleh bank dan perusahaan umumnya maupun pemerintah. Di pasar uang, sekuritas yang diperjualbelikan antara lain adalah : Sertifikat Bank Indonesia (SBI), surat berharga pasar uang, *commercial paper*, *promissory notes*, *call money*, *repurchase agreement*, *banker's acceptance*, surat perbendaharaan negara, dan lain sebagainya.

2. Pasar modal (*capital market*)

Pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Berbagai sekuritas jangka panjang yang saat ini diperdagangkan dipasar modal Indonesia antara lain adalah saham biasa dan saham preferen, obligasi perusahaan dan obligasi konversi, obligasi negara, bukti *right*, waran, kontrak opsi, kontrak berjangka, dan reksa dana. Sekuritas di pasar modal ini mempunyai karakteristik berjatuh tempo lebih dari satu tahun untuk secara mudahnya dibedakan dengan sekuritas di pasar uang yang berjatuh tempo kurang dari satu tahun.

2.1.6 Saham

2.1.6.1 Pengertian Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Adapun pengertian saham itu sendiri merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2016:29) pengertian saham yaitu :

“Saham merupakan bukti pemilikan sebagian perusahaan.”

Seorang investor biasanya lebih tertarik untuk menanamkan dananya dalam bentuk saham, karena informasi keuangan terhadap saham biasanya lebih lengkap dan mudah untuk mendapatkan informasi tersebut. Pengertian lain menurut Indonesia *Stock Exchange* (2012:7), yaitu :

“Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan hukum dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut”.

Selanjutnya menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2012:5):

“Saham dapat didefinisikan sebagai sebuah tanda atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa si pemilik kertas ialah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.”

Sama halnya Eduardus Tandelilin (2010:31) yang menyatakan bahwa :

“Sekuritas yang diperdagangkan di pasar bersifat ekuitas Indonesia adalah saham. Saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. Pemilik saham disebut juga pemegang saham (*shareholder atau stockholder*).”

Sedangkan pendapat Andi Porman dan Tambunan (2007:1) :

“Bukti penyertaan modal pada sebuah perusahaan. Dengan membeli saham perusahaan, berarti menginvestasikan modal/dana yang nantinya akan digunakan oleh pihak manajemen untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.”

Dari beberapa definisi di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa saham adalah surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal yang merupakan penyertaan kepemilikan suatu perusahaan.

2.1.6.2 Macam-Macam Saham

Di pasar modal terdapat berbagai macam saham yang dikenal dari berbagai jenis saham tersebut, dapat dikelompokkan berdasarkan berbagai sudut pandang. Pada umumnya, saham yang dikenal sehari-hari merupakan saham biasa (*common stock*).

1. Saham biasa

Menurut Mohamad Samsul (2015:60) saham biasa (*common stock*) adalah:

“Saham biasa adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah bagian laba saham preferen dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Penghitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa”.

Selanjutnya Eduardus Tandelilin (2010:32) menerangkan bahwa:

“Saham Biasa (*common stock*) menyatakan kepemilikan suatu perusahaan”.

Menurut Jogiyanto (2016:175) menerangkan bahwa:

“Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasanya mempunyai beberapa hak. Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah hak kontrol, hak yang menerima pembagian keuntungan, hak *preemptive* dan hak klaim sisa”. Diantaranya yaitu :

1) Hak Kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan dewan direksi di rapat tahunan pemegang saham atau memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

2) Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang ditahan ini (*retained earnings*) merupakan sumber dana intern perusahaan. Laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk dividen. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayarkan dividen untuk saham preferen.

3) Hak *Preemptive*

Hak *Preemptive* (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, maka jumlah saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya persentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. Hak *preemptive* memberi prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga persentase kepemilikannya tidak berubah.

2. Saham *preferen*

Menurut Jogiyanto (2016:169) pengertian saham *preferen* yaitu:

“Saham *preferen* merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham *preferen* juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen *preferen*. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham *preferen* di bawah klaim pemegang obligasi (*bond*). Dibandingkan saham biasa saham *preferen* mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham *preferen* dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antar *bond* dan saham biasa”.

Sedangkan menurut Mohamad Samsul (2015:59) Saham *preferen* (*preferred stock*) adalah:

“Saham *preferen* adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif dimaksudkan bahwa hak laba yang tidak didapat pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham *preferen* akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham *preferen* karena merekalah yang memasok dana sewaktu perusahaan mengalami kesulitan keuangan”.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:36) menerangkan bahwa:

“Saham *preferen* merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Dividen pada saham *preferen* biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu. Seperti yang disebut dengan istilah *preferred* (dilebihkan), pembagian dividen kepada pemegang saham *preferen* lebih didahulukan sebelum diberikan kepada pemegang saham biasa”.

Dwi Martani dkk (2015:92) mengemukakan bahwa saham *preferen* adalah:

“Saham *preferen (preferred stock)* merupakan jenis saham yang diterbitkan oleh perusahaan dengan karakteristik atau fitur tertentu, seperti:

- a. Preferensi saat pembagian dividen;
- b. Preferensi saat pembagian aset, dalam proses likuidasi perusahaan;
- c. Dapat dikonversikan (*convertible*) menjadi saham biasa atau sekuritas lainnya;
- d. Dapat ditarik kembali (*callable*), sebagai eksekusi hak opsi bagi perusahaan;
- e. Tidak memiliki hak suara;
- f. Sifat dividen dapat kumulatif;
- g. Partisipatif, yaitu kemungkinan mendapatkan dividen tambahan setelah pengalokasian dividen untuk pemegang saham biasa;
- h. Dapat dijual kepada pihak perusahaan yang menerbitkan saham (*redeemable*)”.

3. Saham Treasuri

Menurut Jogiyanto (2016:178) Saham Treasuri (*treasury stock*) adalah:

“Saham Treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri. Perusahaan emiten membeli kembali saham beredar sebagai saham treasuri dengan alasan sebagai berikut :

- a. Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan di dalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham;
- b. Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya;
- c. Memberikan sinyal kepada pasar bahwa harga saham tersebut murah, sehingga perusahaan mau membelinya kembali;

- d. Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba per lembarnya;
- e. Dengan mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai dalam jumlah saham secara mayoritas dalam rangka pengambilan alih tidak bersahabat (*hostile takeover*)”.

2.1.6.3 Nilai Saham

Beberapa nilai yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*) menurut Jogiyanto (2016:180) dengan rincian sebagai berikut :

1. Nilai Buku (*book value*)
Untuk menghitung nilai buku suatu saham, beberapa nilai yang berhubungan dengannya perlu diketahui. Nilai-nilai ini adalah nilai nominal (*par value*), agio saham (*additional paid-in capital* atau *in excess of par value*), nilai modal yang disetor (*paid-in capital*), dan laba ditahan (*retained earnings*) :
 - a. Nilai nominal
 - b. Agio saham
 - c. Nilai modal disetor
 - d. Laba saham
 - e. Nilai buku
2. Nilai Pasar (*market value*)
Nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.
3. Nilai Intrinsik
Beberapa pertanyaan mendasar sering dilemparkan, seperti misalnya apakah harga saham di pasar mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan. Jika tidak, berapa nilai sebenarnya dari saham yang diperdagangkan tersebut. Nilai seharusnya ini disebut dengan nilai fundamental (*fundamental value*) atau nilai intrinsik (*intrinsic value*). Dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*technical analysis*). Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu

data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya), sedang analisis teknis menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham.

Analisis teknis banyak digunakan oleh praktisi dalam menentukan harga saham. Sedang analisis fundamental banyak digunakan oleh akademis.

Telah diketahui bahwa analisis fundamental mencoba menghitung nilai intrinsik dari suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan (sehingga disebut juga dengan analisis perusahaan). Untuk analisis fundamental, ada dua pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham, yaitu dengan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan PER (*P/E ratio approach*).

Pendekatan nilai sekarang disebut dengan metode kapitalisasi laba (*capitalization of income method*) dengan perhitungan :

$P_0^* =$

$$\sum_{t=1}^{\infty} \frac{\text{Arus kas } t}{(1 + K)^t}$$

Keterangan :

P_0^* = nilai sekarang dari perusahaan (*value of the firm*)

t = periode waktu ke t dari t=1 sampai ∞

k = suku bunga diskonto (*discount rate*) atau tingkat pengembalian yang diinginkan (*required rate of return*)

sedangkan rumus PER dapat diderivasi dengan membagi kedua sisi persamaan di atas dengan nilai E1, sehingga :

$$\frac{P_0}{E_1} = \frac{D_1/E_1}{K - g}$$

Rumus tersebut menunjukkan faktor-faktor yang menentukan besarnya PER, yaitu:

1. PER berhubungan positif dengan rasio pembayaran dividen terhadap earnings (D_1 / E_1).
2. PER berhubungan negatif dengan tingkat pengembalian yang diinginkan (k).
3. PER berhubungan positif dengan tingkat pertumbuhan dividen (g). (Jogiyanto, 2016:189-206)

2.1.6.4 Harga Saham

Pengertian harga saham secara teori adalah nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Sedang menurut Anoraga (2001:100) harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham. Semakin banyak permintaan investor akan sebuah saham maka harga saham tersebut akan terus naik, begitu juga sebaliknya.

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan (Podani Natoras, 2017).

Jogiyanto (2013:160) mendefinisikan harga saham sebagai berikut :

“Harga dari saham di pasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar berdasarkan permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa”.

Sementara itu Harrison, et al (2013:606) mengatakan harga saham adalah:

“Is the price for which a person can buy or sell 1 share of the stock”.

Menurut Brigham dan Houston (2009:293) harga saham adalah :

“The price at which stock sells in the market.”

Sedangkan, harga pasar saham adalah nilai pasar sekuritas yang dapat diperoleh investor apabila investor menjual atau membeli saham, yang ditentukan berdasarkan harga penutupan atau *closing price* di bursa pada hari yang bersangkutan. Jadi, harga penutupan atau *closing price* merupakan harga saham terakhir kali pada saat berpindah tangan di akhir perdagangan.

Menurut Astuti dalam Tiya Mardiyati D (2015) harga saham adalah:

“Harga saham adalah harga pasar yang telah tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Jika pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) akan didapatkan nilai pasar atau nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*), Harga saham mencerminkan prestasi emiten, pergerakan harga saham searah dengan kinerja emiten. Apabila kinerja perusahaan emiten baik maka harga sahamnya juga akan cenderung naik. Harga saham dan pergerakannya merupakan faktor penting dalam investasi pasar modal. Harga saham juga mencerminkan nilai perusahaan semakin tinggi harga saham, maka perusahaan tersebut dinilai semakin tinggi pula, begitupun sebaliknya”.

Menurut Irwansyah, et al (2013) menerangkan bahwa:

“harga saham di pasar saham ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti kekuatan permintaan dan penawaran. Karena permintaan dan penawaran atas saham berfluktuasi setiap harinya maka harga saham akan mengikuti pola fluktuasi tersebut. Pada kondisi dimana permintaan saham banyak, harga saham cenderung meningkat, sedangkan pada kondisi penawaran saham lebih banyak, harga saham cenderung turun”.

Sedangkan Devsaran (2018) menyatakan bahwa :

“Pada saat anda melakukan transaksi saham, anda tidak akan pernah bisa lepas dari komponen harga. Naik turunnya (fluktuasi) harga inilah yang akan diharapkan dapat mendapatkan keuntungan”.

Ada dua jenis harga dalam transaksi saham, yakni harga *bid* atau harga permintaan pasar dan harga *offer* atau harga penawaran pasar. Harga *bid* akan selalu lebih rendah dibandingkan dengan harga *offer*. Selisih antara harga *bid* dan harga *offer* inilah yang disebut dengan istilah *spread*. Harga *bid* merupakan harga permintaan pasar, yang artinya pasar siap membeli saham yang investor miliki pada harga tersebut. Jika investor memiliki saham dan ingin menjualnya saat itu juga, maka transaksi yang diberlakukan menggunakan harga *bid*. Sedangkan harga *offer*, merupakan harga penawaran pasar, yang artinya pasar siap menjual saham yang investor inginkan pada harga tersebut. Jika investor memiliki dana tunai dan ingin membeli saham tersebut saat itu juga, maka transaksi yang diberlakukan menggunakan harga *offer*.

Dari beberapa pendapat di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa harga saham adalah harga dimana saham tersebut diperjualbelikan di pasar saham yang mana harga tersebut ditentukan oleh pelaku pasar berdasarkan permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan.

2.1.6.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga saham

Macam-macam pengumuman yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas menurut Jogiyanto (2016:589) adalah sebagai berikut :

1. Pengumuman yang berhubungan dengan laba (*earning-related announcements*). (a) laporan tahunan awal, (b) laporan tahunan detail, (c) laporan interim awal, (d) laporan interim detail, (e) laporan perubahan metode-metode akuntansi, (f) laporan auditor, (g) lainnya.
2. Pengumuman-pengumuman peramalan oleh pejabat perusahaan (*forecast announcements by company official*). (a) peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal, (b) estimasi laba setelah akhir tahun fiskal, (c) peramalan penjualan, (d) lainnya.
3. Pengumuman-pengumuman dividen (*dividend announcements*). (a) distribusi kas, (b) distribusi saham, (c) lainnya.
4. Pengumuman-pengumuman pendanaan (*financing announcements*). (a) pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas, (b) pengumuman yang berhubungan dengan hutang, (c) pengumuman sekuritas hibrid, (d) sewa-guna, (e) persetujuan *standby credit*, (f) pelemparan saham kedua, (g) pemecahan saham, (h) pembelian kembali saham, (i) pengumuman *joint-venture*, (j) lainnya.
5. Pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan pemerintah (*government-related announcements*). (a) dampak dari peraturan baru, (b) investigasi-investigasi terhadap kegiatan perusahaan, (c) keputusan-keputusan regulator, (d) lainnya.
6. Pengumuman-pengumuman investasi (*investment announcements*). (a) eksplorasi, (b) usaha baru, (c) ekspansi pabrik, (d) penutupan pabrik, (e) pengembangan R & D, (f) lainnya.
7. Pengumuman-pengumuman ketenaga-kerjaan (*labor announcements*). (a) negosiasi-negosiasi, (b) kontrak-kontrak baru, (c) pemogokan, (d) lainnya.
8. Pengumuman-pengumuman yang berhubungan dengan hukum (*legal announcements*). (a) tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya, (b) tuntutan oleh perusahaan atau oleh manajernya, (c) lainnya.
9. Pengumuman-pengumuman pemasaran-produksi-penjualan (*marketing-production-sales announcements*). (a) pengiklanan, (b) rincian kontrak, (c) produk baru, (d) perubahan harga, (e) penarikan produk, (f) laporan-laporan produksi, (g) laporan-laporan keamanan produk, (h) laporan-laporan penjualan, (i) rincian jaminan, (j) lainnya.
10. Pengumuman-pengumuman manajemen-direksi (*management-board of director announcements*), (a) susunan direksi, (b) manajemen, (c) rincian struktur organisasi, (d) lainnya.

11. Pengumuman-pengumuman merger-ambil alih-divestasi (*merger-takeover-divestiture announcements*). (a) laporan-laporan merger, (b) laporan-laporan investasi ekuitas, (c) laporan-laporan mengambil alih, (d) laporan-laporan diambil alih, (e) laporan-laporan diversifikasi, (f) lainnya.
12. Pengumuman-pengumuman industri sekuritas (*securities industry announcements*). (a) laporan-laporan pertemuan tahunan, (b) perubahan-perubahan kepemilikan saham, (c) “*heard on the street*”, (d) laporan-laporan “*insider*” trading, (e) laporan harga dan volume perdagangan, (f) pembatasan perdagangan atau suspensi, (g) lainnya.
13. Lain-lain.

Adapun menurut Mangasa Simatupang dalam Okky Rahman (2018) menyebutkan beberapa faktor-faktor dominan mempengaruhi fluktuasi harga saham suatu perusahaan, antara lain :

1. Perkiraan performa perusahaan
Pada intinya investasi yang sering dilakukan pada investor terhadap saham-saham perusahaan *go public* adalah membeli prospek perusahaan, prospek perusahaan tersebut dapat berubah setiap saat, tergantung dari banyak faktor. Adapun faktor-faktor perkiraan perubahan performa perusahaan yang dominan mempengaruhi harga saham di bursa meliputi perkiraan tingkat laba.
2. Kebijakan korporasi yang dilakukan perusahaan
Kebijakan korporasi akan mengubah komposisi jumlah saham dan akan sangat berpengaruh mendorong timbulnya perubahan harga saham perusahaan. Contoh kebijakan korporasi antara lain: *right issue* (penawaran terbatas), *stock split* (pemecahan saham), pembagian saham bonus, merger, akuisisi, divestasi, dan investigasi.
3. Kebijakan pemerintah
Setiap adanya rencana kebijakan pemerintah baik yang bersifat wacana ataupun resmi seperti pajak perseroan, ekspor-impor, perijinan, penanganan limbah industri, dan lingkungan hidup serta kebijakan lainnya, akan berpengaruh sangat besar terhadap harga saham perusahaan *go public* baik secara langsung maupun tidak langsung.
4. Kondisi makro ekonomi politik
Kondisi ekonomi yang tidak stabil, seperti tingginya tingkat inflasi, pengangguran yang tinggi, menurunnya aktivitas ekonomi, fluktuasi nilai mata uang, tingkat suku bunga perbankan serta tidak stabilnya keadaan politik dan keamanan suatu negara dipastikan juga akan berpengaruh langsung terhadap pergerakan transaksi perdagangan saham di bursa efek. Indonesia sebagai negara berkembang yang

ekonominya masih rentan dan sensitif terhadap pengaruh yang datangnya dari luar negeri, dan dalam negeri terkait dengan isu-isu politik keamanan.

5. Rumor dan sentimen pasar

Rumor dan sentimen pasar terhadap perusahaan yang diperdagangkan di bursa efek adalah sesuatu hal yang lumrah, misalnya pemberitaan adanya penyelewengan keuangan yang dilakukan direksi, penggelapan pajak dan perdagangan yang dilakukan orang dalam (*insider trading*) dan lain-lain. Semua rumor dan sentimen tersebut dapat muncul kapan saja kepada setiap perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di bursa efek dapat berpengaruh sangat besar terhadap merosotnya harga saham perusahaan, atau sebaliknya meningkatnya harga saham secara tajam dalam waktu seketika.

Faktor-faktor tersebut paling dominan mempengaruhi harga saham perusahaan *go public*, dengan mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Investor dapat secara cermat memilih saham yang akan dibeli.

Berdasarkan pernyataan di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham sangat beragam. Namun yang paling utama adalah permintaan dan penawaran akan saham itu sendiri.

2.1.7 Studi Peristiwa

Harga saham akan cenderung naik atau cenderung turun juga dapat diketahui melalui analisis “*event study*”, yaitu dengan mempelajari atau mengamati sesuatu peristiwa. Suatu peristiwa dapat terjadi di dalam perusahaan ataupun di luar perusahaan yang berpengaruh terhadap perkembangan perusahaan. (Mohamad Samsul, 2015:200).

Event study menurut Mohamad Samsul (2015:229) yaitu :

“*Event study* diartikan mempelajari pengaruh suatu peristiwa terhadap harga saham di pasar pada saat peristiwa terjadi dan beberapa saat setelah peristiwa terjadi. Apakah harga saham meningkat atau menurun setelah peristiwa terjadi atautkah harga saham sudah terpengaruhi sebelum peristiwa itu terjadi secara resmi? Peristiwa itu sendiri ada yang dapat diduga akan terjadi dan ada pula yang sifatnya mendadak terjadi dan tidak dapat diduga sebelumnya”.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:565) menyebutkan bahwa:

“Studi Peristiwa merupakan bagian dalam konsep hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) yang dikemukakan oleh Fama (1991). Studi peristiwa merupakan bentuk studi untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi-strong form*). Selain efisiensi pasar bentuk setengah kuat, Fama (1970) juga mengklasifikasikan tipologi efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*) dan bentuk kuat (*strong form*)”.

Dalam konteks ini pembahasan informasi difokuskan pada informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman secara terbuka. Bagaimana reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) berdasarkan informasi publik dikenal dengan studi peristiwa (*event study*). Bentuk peristiwa yang diinformasikan beragam baik informasi dari perusahaan maupun dari luar perusahaan yang mungkin akan mempengaruhi prospek pertumbuhan perusahaan di masa datang, antara lain pengumuman dividen, laba, pembelanjaan modal, perubahan komposisi kepemilikan, merger dan akuisisi, perubahan peraturan pada industri atau bentuk usaha tertentu, kondisi politik, dan bentuk-bentuk peristiwa lainnya.

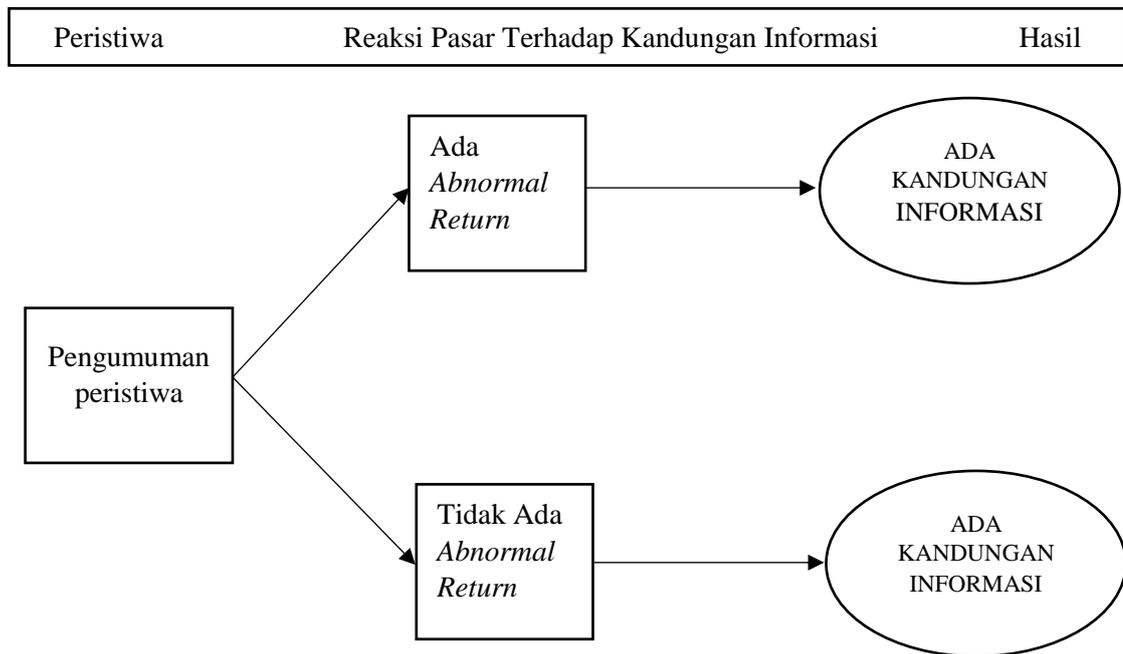
Pernyataan yang serupa juga dinyatakan Jogiyanto (2016:623) yaitu:

“Studi Peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar 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”.

Dari ketiga pengertian di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa studi peristiwa (*event study*) merupakan hasil studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman yang tidak dapat diprediksi sebelumnya.

Selanjutnya Jogiyanto (2016:625) menerangkan bahwa:

“Pengujian kandungan informasi dan pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat merupakan dua pengujian yang berbeda. Pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi ini dapat diukur dengan menggunakan *return* sebagai nilai perubahan harga atau 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 yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar seperti tampak di Gambar 2.1 berikut ini :



Gambar 2.1 Kandungan Informasi Suatu Pengumuman

Pengujian kandungan informasi hanya menguji reaksi dari pasar, tetapi tidak menguji seberapa cepat pasar itu bereaksi. Jika pengujian melibatkan kecepatan reaksi dari pasar untuk menyerap informasi yang diumumkan, maka pengujian ini merupakan pengujian efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) bentuk setengah kuat. Pasar dikatakan efisiensi bentuk setengah kuat jika investor bereaksi dengan cepat (*quickly*) untuk menyerap *abnormal return* untuk menuju ke harga keseimbangan yang baru. Jika investor menyerap *abnormal return* dengan lambat, maka pasar dikatakan tidak efisien bentuk setengah kuat secara informasi.

Kesimpulan yang lain menolak pasar efisien jika tidak terjadi *abnormal return*. Alasannya adalah jika suatu pengumuman tidak mengandung informasi, bagaimana dapat disimpulkan semudah itu bahwa pasar adalah efisien setengah kuat bentuk informasi. Tidak menimbulkan *abnormal return* dapat berarti investor tidak bereaksi, karena reaksi investor terhadap informasi yang baru ditunjukkan oleh *abnormal return* ini. Bagaimana dapat disimpulkan jika investor tidak bereaksi dikatakan pasarnya efisien setengah kuat bentuk informasi? Dapat disimpulkan bahwa untuk suatu pengumuman yang tidak menimbulkan *abnormal return*, maka kesimpulan pasar efisiennya tidak jelas dan tidak terjawab.

Dari pernyataan di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa pengujian kandungan informasi dimaksudkan untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas tersebut.

2.1.7.1 Jenis Studi Peristiwa

Peristiwa yang menjadi fokus penelitian dapat dikelompokkan ke dalam beberapa jenis, antara lain yang sering dijumpai dalam studi peristiwa adalah sebagai berikut (Eduardus Tandelilin 2010:567) :

1. Studi Peristiwa Konvensional
Studi peristiwa konvensional mempelajari respons pasar terhadap peristiwa-peristiwa yang seringkali terjadi dan diumumkan secara terbuka oleh emiten di pasar modal.
2. Studi Peristiwa *Kluster*
Studi peristiwa *kluster* atau kelompok mempelajari respons pasar terhadap peristiwa yang diumumkan secara terbuka yang terjadi pada waktu yang sama dan berdampak pada sekelompok perusahaan (*kluster* perusahaan) tertentu.
3. Studi Peristiwa Tak Terduga
Studi peristiwa tak terduga (*unanticipated event*) merupakan varian dari studi peristiwa kluster. Studi ini mempelajari respons pasar terhadap suatu peristiwa yang tidak terduga (*unanticipated event*). Karakteristik utama dari studi ini adalah peristiwa yang terjadi bersifat tak terduga. Penelitian tentang peristiwa tak terduga relatif belum banyak dilakukan, selain karena sifat peristiwa sangat jarang terjadi, tidak semua peristiwa tak terduga relevan dengan studi peristiwa yang terkait dengan pasar modal.
4. Studi Peristiwa Berurutan (*Sequential Event*)
Studi peristiwa berurutan juga merupakan varian dari studi peristiwa kluster. Studi ini mempelajari respons pasar terhadap serangkaian peristiwa-peristiwa yang terjadi secara berurutan dalam situasi ketidakpastian yang tinggi. Dalam hal ini kecepatan dan ketepatan informasi menjadi kunci dari respons pasar.

2.1.7.2 Tujuan Studi Peristiwa

Studi peristiwa berusaha mendeteksi respons pasar terhadap suatu peristiwa yang dipublikasikan. Respons pasar tergantung dari kandungan informasi yang melekat dalam suatu peristiwa yang diduga berdampak pada aliran kas perusahaan di masa datang. Secara spesifik tujuan studi peristiwa mencakup pengujian teori, pengujian respons pasar, dan pengujian *return* tak normal. Eduardus Tandelilin (2010:569).

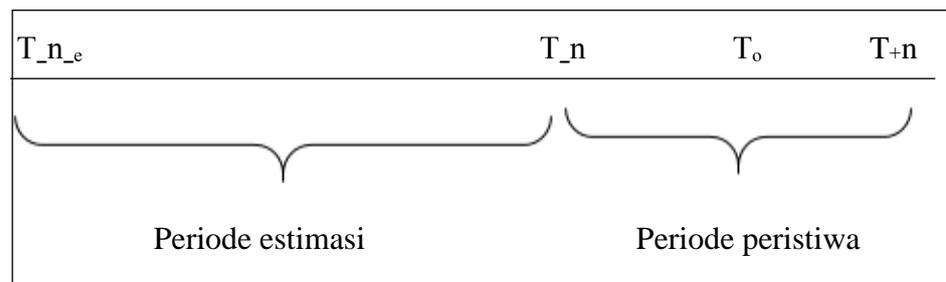
1. Pengujian Teoritis
Studi peristiwa pada dasarnya merupakan metodologi untuk pengujian teori atau hipotesis efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Peneliti harus melakukan interpretasi hasil analisis secara hati-hati, terutama bila hipotesis tersebut tidak terbukti dalam suatu pembuktian secara empiris. Jika hipotesis efisiensi pasar bentuk setengah kuat tidak terbukti, bukan berarti mendukung efisiensi pasar bentuk lemah. Karena efisiensi pasar bentuk lemah memiliki metode pengujiannya sendiri.
2. Pengujian Respons Pasar
Terkait dengan aspek pengujian teoretis, respons pasar terhadap suatu peristiwa mungkin tidak sejalan dengan teori. Oleh karena itu tujuan penelitian tidak sekadar mencari ada atau tidak ada *return* tak normal di seputar peristiwa melainkan apakah pasar bereaksi dengan cepat dan benar. Pengujian respons pasar terkait hipotesis efisiensi informasi (kecepatan respons pasar) dan hipotesis efisiensi keputusan (ketepatan respons pasar).
3. Pengujian Return Tak Normal (*abnormal return*)
Dua tujuan sebelumnya lebih bersifat landasan konseptual. Secara empiris bentuk pengujian yang umum digunakan dalam studi peristiwa adalah bertujuan untuk menguji ada atau tidak ada *return* tak normal di seputar pengumuman peristiwa. *Return* tak normal (RTNi) adalah selisih (positif atau negatif) dari *return* aktual di seputar pengumuman (R_i) dengan *return* harapan $E(R_i)$, atau dapat dituliskan dalam rumus sebagai berikut :
$$RTNi = R_i - E(R_i)$$

Bila tidak terdapat peristiwa, *return* aktual (R_i) cenderung tidak berbeda dengan *return* harapan $E(R_i)$. Namun bila terdapat suatu peristiwa yang diduga dapat menyebabkan perubahan aliran kas di masa datang, pasar akan bereaksi terhadap pengumuman tersebut sehingga *return* aktual (R_i) cenderung berbeda dari *return* harapan. Oleh karena itu peristiwa yang ada menyebabkan *return* tak normal (AR) cenderung berbeda dari nol secara signifikan.

2.1.7.3 Metode Studi Peristiwa

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:572) Studi peristiwa tradisional mengacu pada efek peristiwa yang berdampak pada satu kelompok perusahaan tertentu yang dapat dibedakan secara tegas oleh pasar. Metodologi penelitian studi peristiwa konvensional mengikuti prosedur yaitu:

- a) Mengidentifikasi bentuk, efek, dan waktu peristiwa (i) peristiwa apa yang memiliki nilai informasi; (ii) apakah nilai informasi peristiwa memiliki efek negatif atau efek positif terhadap *return* tak normal perusahaan tertentu; dan (iii) bilamana peristiwa terjadi atau dipublikasi.
- b) Menentukan tentang waktu studi peristiwa termasuk periode estimasi dan periode peristiwa. Periode estimasi (T_{n_e} hingga T_n) adalah periode yang digunakan untuk meramalkan *return* harapan pada periode peristiwa. Periode peristiwa (T_n hingga T_{+n}) adalah periode di seputar peristiwa (T_0) yang digunakan untuk menguji perubahan *return* tak normal. (catatan: asumsi jumlah interval waktu adalah sama untuk waktu sebelum dan sesudah peristiwa, yaitu sebanyak n).



- c) Menentukan metode penyesuaian *return* yang digunakan untuk menghitung *return* tak normal. Terdapat tiga metode yang secara luas digunakan dalam penelitian studi peristiwa.
- i. Model-model statistika: terdapat dua model penyesuaian yang paling umum digunakan, yaitu: model disesuaikan rata-rata (*mean adjusted model*) dan model pasar (*market model*).
 - ii. Model disesuaikan dengan pasar (*market adjusted model*).
 - iii. Model-model ekonomika (*economic model*). Terdapat dua model yang secara luas digunakan, yaitu: *capital asset pricing model* (CAPM) dan *arbitrage pricing theory* (APT).

Periode estimasi diperlukan bila perhitungan *return* tak normal menggunakan model statistik dan model ekonomika. Periode estimasi tidak diperlukan bila perhitungan *return* tak normal dihitung dengan menggunakan model disesuaikan dengan pasar (*market adjusted model*).

- d) Menghitung *return* tak normal di sekitar periode peristiwa (beberapa waktu sebelum dan sesudah pengumuman peristiwa terjadi). *Return* tak normal adalah *return* aktual di sekitar periode peristiwa dikurangi *return* harapan atau prediksi pada periode tersebut berdasarkan metode yang ditetapkan dalam poin C.

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

Dalam hal ini:

$RTN_{i,t}$ = *return* tak normal saham i pada periode t

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

$E(R_{i,t})$ = *return* harapan atau *return* prediksi

Return harapan atau *return* prediksi, $E(R_{i,t})$, dapat diestimasi dengan beberapa cara seperti telah disinggung pada langkah C, sebagai berikut:

- a. Model statistika

- i. Model disesuaikan rata-rata. Model ini memprediksi $E(R_{i,t})$ berdasarkan rata-rata *return* selama periode estimasi :

$$E(R_{i,t}) = \mu_i + e_{i,t}$$

Model tersebut diproksi dengan cara sebagai berikut (rata-rata aritmatika) :

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

$$\frac{\sum_{t=-n-e}^{t=-n} R_{i,t}}{T}$$

Dalam hal ini T adalah jumlah hari (interval waktu) selama periode estimasi.

- ii. Model pasar. Model ini memprediksi $E(R_{it})$ berdasarkan hasil estimasi model pasar selama periode estimasi dengan cara sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i RM_t + \varepsilon_{it}$$

- b. Model disesuaikan pasar. Model ini memprediksi $E(R_{it})$ berdasarkan *return* indeks pasar pada hari pengumuman peristiwa. Dengan demikian perhitungan model ini tidak memerlukan periode estimasi.
- c. Model-model ekonomika :
- i. *Capital asset pricing model* :
 $E(R_{it}) = RF_t + (RM_t - RF_t) \beta_i$
 Dalam hal ini RF_t adalah tingkat *return* bebas risiko pada periode t dan RM_t adalah tingkat *return* pasar pada periode t.
- ii. *Arbitrage pricing model* :
 $E(R_{it}) = \delta_0 + \delta_{i1} F_{1t} + \delta_{i2} F_{2t} + \dots + \delta_{in} F_{nt} + \varepsilon_{it}$
 Dalam hal ini F_j adalah faktor yang berpotensi menghasilkan *return* dan δ adalah muatan faktor (*factor loading*).
 Dalam banyak studi empiris, bukti yang ada cenderung kurang konsisten dengan model-model ekonomika, sehingga model ini kemudian kurang mendapat perhatian dalam studi empiris berikutnya. Model statistik pada umumnya membutuhkan periode estimasi antara 100 hingga 200 observasi *return* harian sebelum periode peristiwa.

- e) Menghitung rata-rata *return* tak normal dan *return* tak normal kumulatif dalam periode peristiwa. Terdapat beberapa metode pengukuran *return* tak normal di seputar periode jendela antara lain sebagai berikut :
- a. *Return* tak normal rata-rata (*mean abnormal return*) aritmatika: *return* tak normal rata-rata semua sekuritas untuk setiap interval waktu dalam periode peristiwa :

$$\overline{RTN}_t = \frac{\sum_{i=1}^n RTN_{it}}{k}$$

Dalam hal ini :

\overline{RTN}_t = *return* tak normal rata-rata pada waktu ke t

K = jumlah sekuritas

- b. *Return* tak normal kumulatif (*cumulative abnormal return*): *return* tak normal kumulatif untuk setiap sekuritas selama periode peristiwa :
 $RTNK_i =$

$$\sum_{t=-n}^{t=+n} RTN_{it}$$

f) Merumuskan hipotesis statistis

Untuk rata-rata *return* tak normal :

$$H_0 = \overline{RTN} = 0$$

$$H_a = \overline{RTN} \neq 0$$

Untuk rata-rata *return* tak normal kumulatif :

$$H_0 = \overline{RTNK} = 0$$

$$H_a = \overline{RTNK} \neq 0$$

g) Menguji apakah *return* tak normal rata-rata atau *return* tak normal kumulatif yang telah dihitung pada langkah ke-E berbeda dari 0, atau apakah *return* tak normal sebelum peristiwa berbeda dari *return* sesudah peristiwa. Pengujian dapat dilakukan dengan uji parametrik seperti uji t dan uji Z atau uji non-parametrik seperti uji tanda. *Return* tak normal yang telah distandarisasi RTN S merupakan nilai t hitung untuk setiap sekuritas.

$$RTN S = \frac{RTN}{\text{KSE}(\overline{RTN})}$$

$$\text{KSE}(\overline{RTN})$$

Untuk pengujian hipotesis, nilai t hitung dapat diperoleh :

$$t \text{ hitung} = \frac{\sum RTN S}{\sqrt{K}}$$

(Catatan: untuk melakukan uji statistik, lihat isu kesalahan standar estimasi atau KSE (RTN) karena pendekatan yang digunakan dalam uji ini berbeda dari model biasa sehingga program komputer statistik seperti SPSS tidak dapat digunakan dalam pengujian hipotesis.)

h) Simpulan hasil studi didasarkan pada probabilitas signifikan kurang dari probabilitas yang disyaratkan (misalnya 0,01 ; 0,05; atau 0,10). Terkait dengan langkah ke-F, prosedur perhitungan t hitung tidak dapat diperoleh dari program komputer standar.

2.1.8 Return Saham

2.1.8.1 Definisi Return Saham

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102) menerangkan bahwa :

“*Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya”.

Alasan utama investor untuk berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Dari kedua sumber *return* di atas, maka kita bisa menghitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan *yield* dan *capital gain* yang diperoleh dari suatu investasi. Perlu diketahui bahwa *yield* hanya akan berupa angka nol (0) dan positif (+), sedang *capital gain (loss)* bisa berupa angka minus (-), nol (0) dan

positif (+). Secara matematis *return* total suatu investasi bisa dituliskan sebagai berikut Eduardus Tandelilin (2010:102) :

$$\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (loss)}$$

Van Horn (2009:98), mengatakan :

“Return is an income received on an investment plus any change in market price, usually expressed as a percentage of the beginning market price of the investment”.

Gitman (2013:311), mendefinisikan *return* sebagai :

“The total gain or loss experienced on an investment over a given periode”.

Adapun pengertian *return* saham menurut Brigham dan Houston (2010:215):

“Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan”.

Menurut Mamduh Hanafi dan Abdul Halim (2009:300) definisi *return* saham adalah sebagai berikut :

“Return biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode t+1 dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut”.

Menurut Hartono (2015:263) tentang *return* yaitu :

“*Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi dan *return* dapat berupa *return* aktual (*actual return*) atau disebut juga *return* realisasi (*realization return*) yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian (*expected return*) yang diharapkan terjadi di masa mendatang.”

Menurut Jogiyanto (2016:263) *return* adalah :

“*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa mendatang”.

Return realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa datang. *Return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi.

Dari beberapa penjelasan tersebut, sampai pada pemahaman penulis bahwa *return* saham adalah hasil keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, bisa menjadi keuntungan (*capital gain*) ataupun kerugian (*capital loss*) yang diperoleh dari hasil investasi atau *trading* saham dalam kurun waktu tertentu. Dengan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham.

2.1.8.2 Jenis-jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2016:263) *return* saham dapat dibagi menjadi dua yaitu:

1. *Return* realisasian (*realized return*)
Return realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (*expected return*) dan risiko dimasa datang.
2. *Return* ekspektasian (*expected return*)
Return ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi.

2.1.8.3 Komponen *Return* Saham

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:48) *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu :

1. *Capital Gain (loss)*
Capital Gain (loss) yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.
2. *Yield*
Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. Menurut Jogiyanto (2016:264) $Return = Capital Gain (loss) + Yield$. *Capital Gain* atau *Capital Loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Besarnya *capital gain* atau *capital loss* dapat dihitung dengan rumus :

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi, *Yield* adalah presentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Dengan demikian, *return* total dapat juga dinyatakan sebagai berikut :

$$R = \frac{P_1 - P_{t-1}}{P_{t-1}} + yield$$

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut :

$$R = \frac{P_1 - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R = Return Saham

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2.1.8.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga saham. Berubahnya harga saham akan mempengaruhi *return* saham yaitu semakin tinggi harga saham berarti semakin meningkat *return* yang diperoleh investor. Banyak sekali yang mempengaruhi harga saham di pasar saham termasuk informasi yang bersifat umum namun menurut Samsul (2006:200) faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro:

1. Faktor makro yaitu faktor yang berbeda pada luar perusahaan, yaitu :
 - a. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
 - b. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa dan kasus lingkungan hidup.

2. Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu :
 - a. Laba bersih per saham
 - b. Nilai buku per saham
 - c. Rasio hutang terhadap ekuitas
 - d. Dan rasio keuangan lainnya.

Berdasarkan pernyataan di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa Selain faktor-faktor di atas kondisi perusahaan yang bersangkutan juga berpengaruh terhadap harga saham artinya semakin baik kinerja perusahaan kemungkinan harga saham akan naik, makin tinggi *return* saham yang akan diperoleh.

2.1.9 Abnormal Return

2.1.9.1 Pengertian *Abnormal return*

Studi peristiwa menganalisis *return* tak normal (*abnormal return*) dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar pengumuman dari suatu peristiwa. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal. *Return* normal merupakan *return* ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). *Abnormal return* terjadi karena dipicu oleh adanya kejadian atau peristiwa tertentu, misalnya hari libur nasional, suasana politik, kejadian-kejadian luar biasa, *stock split*, kebijakan pemerintah, penawaran perdana, *suspend*, dan lain-lain. Untuk menguji hipotesis maka digunakan rata-rata *abnormal return* yang dianalisis secara harian, sehingga dapat digambarkan reaksi paling kuat baik positif maupun negatif dari keseluruhan saham selama periode pengamatan.

Dengan demikian pengertian *Abnormal return* (*return* tak normal) menurut Jogiyanto (2016:647) adalah :

“Selisih antara *return* yang sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian.”

Dengan rumus sebagai berikut :

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E [R_{i,t}]$$

Notasi :

$RTN_{i,t}$ = *return* tak normal (*abnormal return*) sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$ = *return* realisasian yang terjadi untuk sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E [R_{i,t}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i untuk periode peristiwa ke-t.

Return realisasian atau *return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya atau dapat dihitung dengan rumus $(P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1}$. Sedang *return* ekspektasian merupakan *return* yang harus diestimasi. Brown dan Warner (1985) mengestimasi *return* ekspektasian menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model*, dan *market-adjusted model*.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:224) pasar efisiensi mengimplikasikan bahwa *return* harapan adalah sepadan dengan risiko sekuritas, yang dalam hal ini diukur dengan volatilitas *return* sekuritas. Ketika para investor membeli saham yang berisiko tinggi, dalam jangka panjang mereka mengharap untuk menerima *return* yang lebih tinggi dibanding saham-saham berisiko lebih rendah atau obligasi pemerintah. Akan tetapi dalam jangka pendek, sekuritas yang lebih berisiko mungkin memberikan *return* yang lebih rendah dibanding aset-aset lainnya. Karena volatilitas harga mengandung kenaikan dan penurunan dalam harga.

Dari pengertian di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa *abnormal return* (*return* tak normal) adalah selisih antara *return* yang sesungguhnya dengan *return* yang diharapkan.

2.1.9.2 Pengukuran *Abnormal return*

Brown dan Warner dalam Jogiyanto (2016:648) menyatakan bahwa:

“Untuk mengestimasi *return* ekspektasian (*expected return*) dapat menggunakan tiga model, yaitu :

1. *Mean-adjusted Model*

Model sesuaian rata-rata (*mean-adjusted model*) ini menganggap bahwa *return* ekspektasian bernilai konstan yang sama dengan rata-rata *return* realisasian sebelumnya selama periode estimasi (*estimation period*), sebagai berikut :

$$E[R_{i,t}] = \frac{\sum_{j=t_1}^{t_2} R_{ij}}{T}$$

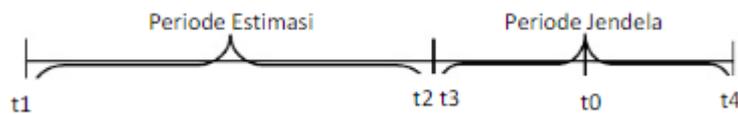
Notasi :

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasian sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t.

R_{ij} = *return* realisasian sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-i.

T = lamanya periode estimasi, yaitu dari t_1 sampai dengan t_2 .

Periode estimasi (*estimation period*) umumnya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa (*event period*) disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Periode estimasi dan periode jendela dapat dilihat di Gambar 2.2



Di Gambar 2.2, t1 sampai dengan t2 merupakan periode estimasi, t3 sampai dengan t4 merupakan periode jendela dan t0 merupakan saat terjadinya peristiwa. Panjang dari jendela ini juga bervariasi. Lama dari jendela yang umum digunakan berkisar 3 hari sampai dengan 121 hari untuk data harian dan 3 bulan sampai dengan 121 bulan untuk data bulanan.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:225), jika pasar adalah efisien dan *return* saham bervariasi secara random di sekitar nilai sebenarnya (*true value*), maka rata-rata *return* sekuritas yang dihitung dari periode sebelumnya dapat digunakan sebagai *return* harapan. Jika *return* harian digunakan, maka kurangkan rata-rata *return* harian dari *return* harian aktual untuk memperoleh *return* tak normal (*abnormal return*). Formulanya adalah sebagai berikut :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - \bar{R}_i$$

Dalam hal ini :

$AR_{i,t}$ = *return* tak normal sekaligus i pada hari t .

$R_{i,t}$ = *return* aktual sekuritas i pada hari t .

\bar{R}_i = rata-rata *return* sekuritas i selama sekian hari sebelum hari t .

Contohnya, rata-rata *return* saham JKL selama katakanlah 220 hari atau satu tahun terakhir adalah 0,08%. *Return* aktual pada suatu hari tertentu yang sedang diamati (misalnya tanggal 15) adalah 1,2%. Maka *return* tak normal pada hari itu adalah $1,2\% - 0,08\% = 0,04\%$.

2. Market Model

Jogiyanto (2016:653), Perhitungan *return* ekspektasian dengan model pasar (*market model*) ini dilakukan dengan dua tahap, yaitu (1) membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi, dan (2) menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi *return* ekspektasian di periode jendela. Model ekspektasi dapat dibentuk menggunakan teknik regresi OLS (*ordinary least square*) dengan persamaan :

$$R_{ij} = \alpha_i + \beta_i - RM_j + \epsilon_{ij}$$

Notasi :

R_{ij} = *return* realisasian sekuritas ke- i pada periode estimasi ke- j .

α_i = *intercept* untuk sekuritas ke- i .

β_i = *koefisien slope* yang merupakan Beta dari sekuritas ke- i .

RM_j = *return* indeks pasar pada periode estimasi ke- j yang dapat dihitung dengan rumus $RM_j = (IHS G_j - IHS G_{j-1}) / IHS G_{j-1}$ dengan IHS G adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

ϵ_i = kesalahan residu sekuritas ke- i pada periode estimasi ke- j .

Misalnya pengumuman suatu peristiwa akan berpengaruh terhadap sejumlah k sekuritas. Dengan menggunakan periode estimasi selama 200 hari, yaitu pada hari -4 sampai dengan hari -203 untuk membentuk model estimasi ini, maka perlu dikumpulkan data return masing-masing sekuritas ke-1 sampai ke- k dan *return* indeks pasar selama 200 hari tersebut.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:226) market model *return*, teknik ini merupakan cara yang paling canggih dengan menggambarkan hubungan antara sekuritas dengan pasar dalam sebuah persamaan regresi linier sederhana antara *return* sekuritas dengan *return* pasar. Regresi ini disebut market model, digambarkan dengan persamaan sebagai berikut :

$$R_i = \alpha_1 + \beta_i R_m + e_i$$

Keterangan :

- α_1 = intersep dalam regresi untuk sekuritas i . Ini merupakan komponen *return* yang tidak tergantung dengan *return* pasar.
- β_i = koefisien regresi yang menyatakan *slope* garis regresi. Ini mengukur perubahan yang diharapkan dalam *return* sekuritas sehubungan dengan perubahan dalam *return* pasar.
- E_i = kekeliruan regresi ini mengukur deviasi *return* yang diobservasi dengan *return* yang diprediksi oleh regresi dan mempunyai nilai harapan sama dengan nol.

Untuk menghitung *return* tak normal dengan menggunakan market model, nilai-nilai α_1 dan β_i dicari dengan menggunakan data *return* dari periode waktu yang tidak mengandung peristiwa yang sedang diteliti.

3. *Market-adjusted Model*

Menurut Jogiyanto (2016:659), model sesuaian-pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar.

Misalnya pada hari pengumuman peristiwa, *return* indeks pasar adalah sebesar 18%, dengan metode sesuaian-pasar (*market-adjusted model*) ini, maka *return* ekspektasian semua sekuritas di hari yang sama tersebut adalah sama dengan *return* indeks pasarnya, yaitu sebesar 18% tersebut. Jika *return* suatu sekuritas pada hari pengumuman peristiwa adalah 35%, maka besarnya *abnormal return* yang terjadi adalah 17% (35% - 18%).

Sedang menurut Eduardus Tandelilin (2010:225) *market-adjusted return*, pergerakan saham-saham individual sering dihubungkan dengan pergerakan bersama dalam pasar. Untuk itu, satu teknik untuk menghitung *return* tak normal adalah dengan menghilangkan pengaruh pasar terhadap *return* harian sekuritas. *Return* tak normal dihitung dengan mengurangkan *return* pada pasar pada hari t ($R_{m,t}$) dari *return* saham, seperti ditunjukkan pada persamaan berikut :

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t}$$

Contoh dilanjutkan, diketahui pada tanggal 15, *return* pasar adalah 0,05. Maka *return* tak normal saham JKL. Pada hari itu adalah $1,2\% - 0,05\% = 0,07\%$.

Dari beberapa perhitungan di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa dalam penelitian ini penulis menggunakan model penyesuaian pasar (*market-adjusted model*) karena metode ini dianggap lebih mudah dibandingkan dengan model lain. Brown and Warner (1985) dalam Sheila, Muliawati dan Rr Ratih Nidia (2012) menyatakan bahwa *Market-adjusted model* merupakan model yang menganggap bahwa peduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Model ini mengikuti harga pasar dan tidak memerlukan penentuan periode estimasi.

2.1.9.3 Rata-Rata *Abnormal Return*

Pengujian adanya *abnormal return* tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas, tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata *return* tak normal seluruh sekuritas secara *cross-section* untuk tiap-tiap hari di periode peristiwa. Rata-rata *return* tak normal (*average abnormal return*) untuk hari ke-t dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika sebagai berikut (Jogiyanto, 2016:660) :

$$RRTN_t =$$

$$\frac{\sum_{i=1}^K RTN_{it}}{K}$$

Notasi :

$RRTN_t$ = rata-rata *return* tak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-t.

$RTN_{i,t}$ = *return* tak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-t.

K = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

2.1.9.4 Akumulasi *Abnormal Return*

Beberapa penelitian mengenai studi peristiwa juga menggunakan akumulasi *return* tak normal. Akumulasi *return* tak normal (ARTN) atau *cumulative abnormal return* (CAR) merupakan penjumlahan *return* tak normal hari sebelumnya di dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas sebagai berikut :

$$ARTN_{it} =$$

$$\sum_{a=t-3}^t RTN_{i,a}$$

Notasi :

$ARTN_{it}$ = akumulasi *return* tak normal (*cumulative abnormal return*) sekuritas ke-i pada hari ke-t, yang diakumulasi dari *return* tak normal (RTN) sekuritas ke-i mulai hari awal periode peristiwa (t_3) sampai hari ke-t.

$RTN_{i,a}$ = *return* tak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-a, yaitu mulai t_3 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t.

Jika terdapat k buah sekuritas, maka akumulasi rata-rata *return* tak normal (ARRTN) atau *cumulative average abnormal return* (CAAR) dapat dihitung sebagai berikut :

$ARRTN_t =$

$$\sum_{i=1}^K ARTN_{it}$$

Notasi :

$ARRTN_t$ = akumulasi rata-rata *return* tak normal (*cumulative average abnormal return*) pada hari ke-t.

$ARTN_{i,t}$ = akumulasi *return* tak normal (*cumulative abnormal return*) sekuritas ke-i pada hari ke-t.

K = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa.

Akumulasi rata-rata *return* tak normal (ARRTN) dapat juga dihitung dengan mengakumulasikan rata-rata *return* tak normal untuk hari-hari sebelumnya. Jika rata-rata *return* tak normal hari ke-t adalah $ARTN_t$, maka akumulasi rata-rata *return* tak normal hari ke-t ($ARRTN_t$) dapat dihitung sebesar :

$$ARRTN_t =$$

$$\sum_{a=t-3}^t RRTN_a$$

Notasi :

$ARRTN_t$ = akumulasi rata-rata *return* tak normal (*cumulative average abnormal return*) pada hari ke-t.

$RRTN_a$ = rata-rata *return* tak normal (*average abnormal return*) pada hari ke-a, yaitu mulai t-3 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t.

2.1.10 *Trading Volume Activity*

Untuk membuat keputusan investasi, investor akan mempertimbangkan risiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Sehingga investor membutuhkan informasi untuk melakukan analisis saham. Adanya informasi yang beredar di pasar saham akan mengubah keyakinan investor untuk membuat keputusan. Setiap informasi yang beredar akan menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar tersebut dapat dilihat dari aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*).

Volume perdagangan saham merupakan bagian yang diterima dalam analisis teknikal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Peningkatan volume perdagangan saham dibarengi dengan peningkatan harga merupakan gejala yang semakin kuat akan kondisi yang *bullish* (Rizkia Nur Hutami, 2015).

Jogiyanto (2016:310) mendefinisikan volume perdagangan sebagai berikut:

“Volume perdagangan merupakan ukuran besarnya volume saham tertentu yang diperdagangkan, mengindikasikan kemudahan dalam memperdagangkan saham tersebut. Besarnya variabel volume perdagangan diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan (*trading volume activity*)”.

Menurut Wang Sutrisno dalam Tiya Mardiyati D (2015) menyatakan :

“Volume perdagangan saham merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi dengan parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar”.

Rumanti dan Moerdiyanto (2012) mengatakan bahwa :

“*Trading volume activity* merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu tertentu dengan jumlah saham perusahaan yang beredar pada periode tertentu”.

Andri Yuwono (2013) menyebutkan :

“Volume perdagangan saham (TVA) diukur dengan melihat indikator aktivitas volume perdagangan, selanjutnya disebut *Trading Volume Activity* yang merupakan alat untuk mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada saat pasar modal tersebut diteliti.”

Sedangkan Gunaasih dan Irfan (2015) berpendapat bahwa :

“*Trading volume activity* (TVA) merupakan instrument yang digunakan untuk mengamati serta mengukur reaksi pasar modal terhadap informasi atau peristiwa yang terjadi di pasar modal”. Informasi atau peristiwa tertentu dapat memicu pergerakan saham di pasar modal yang akan mempengaruhi penawaran dan permintaan saham”.

Foster dalam Rizkia Nur Hutami (2015) menyatakan bahwa:

“*Trading volume activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar”.

Ditinjau dari fungsinya *trading volume activity* (TVA) merupakan suatu variasi dari *event study*. Hasil perhitungan TVA mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar dalam suatu periode tertentu. Jadi, TVA diukur dengan formulasi sebagai berikut (Foster, 1986 dalam Rizkia Nur Hutami, 2015) :

$$TVA = \frac{\Sigma \text{ Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\Sigma \text{ Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Pendekatan TVA ini juga dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisiensi bentuk lemah (*weak-form efficiency*). Hal ini dikarenakan pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada sehingga investor hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pasar modal yang diteliti. Menurut Neni dan Mahendra (2004) dalam Rizkia Nur Hutami (2015), kecepatan reaksi antara kejadian dan pengaruhnya terhadap harga

saham di bursa tergantung pada kekuatan pasar. Semakin efisien suatu pasar maka semakin cepat pula informasi tersebut terefleksikan dalam harga yang sama

Napitupulu dan Syahunan (2014) mengatakan bahwa :

“*Trading volume activity (TVA)* merupakan suatu indikator yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi yang beredar di pasar modal dengan menggunakan aktivitas volume perdagangan saham sebagai parameternya”.

Trading volume activity (TVA) dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar. Ketika TVA cenderung mengalami peningkatan saat harga mengalami peningkatan penurunan, maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bearish*. ketika *trading volume activity* cenderung meningkat selama harga mengalami peningkatan maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bullish*. Ketika TVA cenderung mengalami penurunan selama harga mengalami penurunan maka pasar berada dalam keadaan *bullish*. Dan ketika volume perdagangan cenderung mengalami penurunan selama harga mengalami kenaikan maka pasar dalam keadaan *bearish*.

Volume perdagangan dianggap sebagai ukuran dari kekuatan atau kelemahan pasar, apabila volume meningkat sementara harga bergerak naik dan turun, sepertinya harga akan tetap pada kecenderungan sekarang (Djoko dan Agus, 2010:140). Volume transaksi digunakan sebagai alat untuk menganalisa pergerakan saham karena volume dapat menggambarkan pergerakan *supply* dan *demand* (Desmond Wira, 2011:152).

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa volume perdagangan saham (*trading volume activity*) merupakan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada saat waktu tertentu untuk saham tertentu, dan merupakan salah satu faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan saham. Seberapa besar suatu informasi atau peristiwa menimbulkan reaksi pasar modal dapat diukur menggunakan TVA.

2.1.10.1 Pengukuran *Trading Volume Activity* (TVA)

Trading volume activity (TVA) sering digunakan sebagai alat untuk mengukur likuiditas saham. Apabila volume saham yang diperdagangkan (*trading*) lebih besar daripada volume saham yang diterbitkan (*listing*), maka semakin likuid saham tersebut sehingga aktivitas volume perdagangan meningkat.

Perhitungan *trading volume activity* (TVA) dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham yang beredar dari perusahaan tersebut pada kurun waktu yang sama, menurut Jones dan Charles P. (1986:375) didapat persamaan sebagai berikut :

$$\text{TVA} = \frac{\Sigma \text{ saham } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\Sigma \text{ saham } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Notasi :

TVA = *Trading Volume Activity* (aktifitas volume perdagangan)

Menghitung rata-rata volume perdagangan saham dengan rumus (Rr Ratih Nidia, 2012) :

$$\bar{X} \text{ TVA} = \frac{\sum_{i=1}^n \text{TVA}_i}{n}$$

Keterangan:

\bar{X} = rata-rata volume perdagangan saham

N = sampel

TVA = *trading volume activity*

Menurut Hanafi dalam Lulu Nurul Istanti (2010) perhitungan *trading volume activity* sebagai berikut :

$$\text{TVA}_{i,t} = \frac{\sum \text{saham perusahaan yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan yang beredar pada waktu } t}$$

Sedangkan menurut Suryawijaya dalam Lulu Nurul Istanti (2010) perhitungan *trading volume activity* yaitu :

$$\text{TVA}_{i,t} = \frac{\sum \text{saham } i \text{ yang ditransaksikan waktu } t}{\sum \text{saham } i \text{ beredar waktu } t}$$

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan perhitungan untuk volume perdagangan saham (*trading volume activity*) yaitu rumus menurut Foster, 1986 dalam Rizkia Nur Hutami (2015).

2.1.11 *Tax Amnesty*

Presiden Joko Widodo pada 1 Juli 2016 lalu telah mengesahkan Undang-Undang tentang Pengampunan Pajak (*Tax Amnesty*), yang telah disahkan dalam Rapat Paripurna DPR-RI pada Selasa 28 Juni 2016, sebagai Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak (*tax amnesty*). Kebijakan tersebut mulai berlaku Tanggal 18 Juli 2016. Dalam Undang-Undang itu ditegaskan, bahwa Pengampunan Pajak (*tax amnesty*) adalah Penghapusan pajak yang seharusnya terutang, tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan dan sanksi pidana di bidang perpajakan, dengan cara mengungkapkan Harta dan membayar Uang Tebusan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.

Tentunya pengungkapan harta tersebut berpengaruh kepada standar akuntansi keuangan wajib pajak. DALAM rangka mendukung program amnesti pajak, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) telah mengesahkan dan meluncurkan Panduan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 70 Akuntansi Aset dan Liabilitas Pengampunan Pajak. PSAK 70 tersebut memberikan panduan bagi para wajib pajak (WP) badan dan entitas, terutama yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), untuk menyusun pelaporan keuangan mereka pasca pemberlakuan undang-undang amnesti pajak, sehingga terhindar dari berbagai kesalahan akuntansi dan pelaporan keuangan yang mungkin timbul di kemudian hari.

2.1.11.1 Tujuan *Tax Amnesty*

Pada umumnya, pemberian *tax amnesty* bertujuan untuk :

1. Meningkatkan Penerimaan Pajak dalam Jangka Pendek

Permasalahan penerimaan pajak yang stagnan atau cenderung menurun seringkali menjadi alasan pembeda diberikannya *tax amnesty*. Hal ini berdampak pada keinginan pemerintah yang berkuasa untuk memberikan *tax amnesty* dengan harapan pajak yang dibayar oleh wajib pajak selama program *tax amnesty* akan meningkatkan penerimaan pajak. Meski demikian, peningkatan penerimaan pajak dari program *tax amnesty* ini mungkin saja hanya terjadi selama program *tax amnesty* dilaksanakan mengingat wajib pajak bisa saja kembali kepada perilaku ketidapatuhannya setelah program *tax amnesty* berakhir. Dalam jangka panjang, pemberian *tax amnesty* tidak memberikan banyak pengaruh yang permanen terhadap penerimaan pajak jika tidak dilengkapi dengan program peningkatan kepatuhan dan pengawasan kewajiban perpajakan.

2. Meningkatkan Kepatuhan Pajak di Masa yang Akan Datang

Permasalahan kepatuhan pajak merupakan salah satu penyebab pemberian *tax amnesty*. Para pendukung *tax amnesty* umumnya berpendapat bahwa kepatuhan sukarela akan meningkat setelah program *tax amnesty* dilakukan. Hal ini didasari pada harapan bahwa setelah program *tax amnesty* dilakukan wajib pajak yang sebelumnya belum menjadi bagian dari sistem administrasi perpajakan akan masuk menjadi bagian dari sistem administrasi perpajakan. Dengan menjadi bagian dari sistem

administrasi perpajakan, maka wajib pajak tersebut tidak akan bisa mengelak dan menghindari dari kewajiban perpajakannya.

3. Mendorong Repatriasi Modal atau Aset

Kejujuran dalam pelaporan sukarela atas data harta kekayaan setelah program *tax amnesty* merupakan salah satu tujuan pemberian *tax amnesty*. Dalam konteks pelaporan data harta kekayaan tersebut, pemberian *tax amnesty* juga bertujuan untuk mengembalikan modal yang parkir di luar negeri tanpa perlu membayar pajak atas modal yang di parkir di luar negeri tersebut. Pemberian *tax amnesty* atas pengembalian modal yang di parkir di luar negeri ke bank di dalam negeri dipandang perlu karena akan memudahkan otoritas pajak dalam meminta informasi tentang data kekayaan wajib pajak kepada bank di dalam negeri.

4. Transisi ke Sistem Perpajakan yang Baru

Tax amnesty dapat dijustifikasi ketika *tax amnesty* digunakan sebagai alat transisi menuju sistem perpajakan yang baru. Dalam konteks ini, *tax amnesty* menjadi instrumen dalam rangka memfasilitasi reformasi perpajakan dan sebagai kompensasi atas penerimaan pajak yang berpotensi hilang dari transisi ke sistem perpajakan yang baru tersebut.

Tujuan dari *Tax Amnesty* atau Pengampunan Pajak, yang dikutip dari Menteri Keuangan RI Bambang Brodjonegoro, adalah pemerintah mampu memperbaiki basis data wajib pajak untuk menggali penerimaan. Jika pemerintah sudah memiliki basis data wajib pajak yang memadai, upaya meningkatkan penerimaan pajak akan lebih mudah untuk tahun berikutnya. Sebelumnya, Dirjen Pajak, Sigit Pramudito, bahwa penerimaan dari pengampunan pajak minimal dapat memperoleh Rp 60 triliun pada 2016. Dengan adanya pengampunan pajak ini diharapkan mampu meningkatkan penerimaan pajak di tahun 2016.

2.1.11.2 Fasilitas *Tax Amnesty*

Fasilitas *tax amnesty* yang akan didapat oleh Wajib Pajak yang mengikuti program *tax amnesty* antara lain :

1. Penghapusan pajak yang seharusnya terutang (PPh dan PPN dan/atau PPh BM), sanksi administrasi, dan sanksi pidana, yang belum diterbitkan ketetapan pajaknya;
2. Penghapusan sanksi administrasi atas ketetapan pajak yang telah diterbitkan; tidak dilakukan pemeriksaan pajak, pemeriksaan bukti permulaan, dan penyidikan Tindak Pidana di Bidang Perpajakan;
3. Penghentian pemeriksaan pajak, pemeriksaan bukti permulaan, dan penyidikan Tindak Pidana di Bidang Perpajakan, dalam hal Wajib Pajak sedang dilakukan pemeriksaan pajak, pemeriksaan bukti permulaan, dan penyidikan Tindak Pidana di Bidang Perpajakan; dan

4. Penghapusan PPh Final atas pengalihan Harta berupa tanah dan/atau bangunan serta saham.

Harta yang direpatriasi wajib diinvestasikan ke dalam negeri selama 3 tahun sejak dialihkan dalam bentuk:

1. surat berharga Negara Republik Indonesia;
2. obligasi Badan Usaha Milik Negara;
3. obligasi lembaga pembiayaan yang dimiliki oleh Pemerintah;
4. investasi keuangan pada Bank Persepsi;
5. obligasi perusahaan swasta yang perdagangannya diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan;
6. investasi infrastruktur melalui kerja sama Pemerintah dengan badan usaha;
7. investasi sektor riil berdasarkan prioritas yang ditentukan oleh Pemerintah; dan/atau
8. bentuk investasi lainnya yang sah sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan

Harta yang diungkapkan oleh Wajib Pajak tidak dapat dialihkan ke luar negeri selama 3 tahun sejak diterbitkan Surat Keterangan. Wajib Pajak yang tidak memenuhi kewajiban *Holding Period* maka atas Harta bersih tambahan diperlakukan sebagai penghasilan pada Tahun Pajak 2016 dan dikenai pajak dan sanksi sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang perpajakan.

Wajib Pajak yang telah mengikuti program *tax amnesty* namun ditemukan adanya data mengenai Harta bersih yang kurang diungkapkan maka atas Harta dimaksud diperlakukan sebagai penghasilan pada saat ditemukan dan dikenai pajak sesuai dengan UU PPh dan ditambah dengan sanksi administrasi kenaikan sebesar 200% (dua ratus persen) dari PPh yang tidak atau kurang dibayar.

Wajib Pajak yang tidak mengikuti program *tax amnesty* namun ditemukan adanya data mengenai Harta bersih yang tidak dilaporkan maka atas Harta dimaksud diperlakukan sebagai penghasilan pada saat ditemukan dan dikenai pajak serta sanksi administrasi sesuai dengan peraturan perpajakan yang berlaku.

Data dan Informasi yang bersumber dari Surat Pernyataan dan lampirannya:

1. tidak dapat diminta oleh siapapun atau diberikan kepada pihak manapun, kecuali atas persetujuan Wajib Pajak sendiri;
2. tidak dapat dijadikan sebagai dasar penyelidikan, penyidikan, dan/atau penuntutan pidana terhadap Wajib Pajak; dan
3. ancaman sanksi pidana bagi pihak yang membocorkan, menyebarluaskan, dan/atau memberitahukan data dan informasi.

2.1.11.3 Tarif *Tax Amnesty*

Tabel 2.3
Tarif dan Periode Penetapan

Besaran Uang Tebusan			
Periode	Tanggal	Harta di Indonesia/Harta dari Luar Negeri Pindah ke Indonesia	Pengungkapan Harta dan Hartanya Tetap di Luar Negeri
I	01 Juli 2016-30 September 2016	2%	4%
II	01 Oktober -31 Desember 2016	3%	6%
III	01 Januari -31 Maret 2017	5%	10%

Sumber: UU Pengampunan Pajak 2016

Pada tabel 2.3 menunjukkan kenaikan uang tebusan dari bulan pertama sampai dengan sembilan bulan berikutnya dari 2%, 3%, dan 5% untuk pengungkapan harta yang berada di Indonesia dan 4%, 6%, dan 10% untuk pengungkapan harta yang ada di luar negeri dan tidak akan di pindahkan ke Indonesia. Untuk harta yang disimpan di Luar Negeri sangat diharapkan oleh pemerintah untuk di bawa pulang ke Indonesia dan tidak dikenai sanksi pajak, hanya akan dikenai uang tebusan yang lebih kecil dibandingkan harta yang di Luar Negeri dan tetap disimpan di Luar Negeri.

2.1.11.4 PSAK 70 Aset dan Liabilitas Pengampunan Pajak (*Tax Amnesty*)

01. Pernyataan ini bertujuan untuk mengatur perlakuan akuntansi atas aset dan liabilitas yang timbul dari pengampunan pajak sesuai dengan Undang-Undang Nomor 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak (“UU Pengampunan Pajak”).

Ruang Lingkup

02. Dalam menentukan apakah entitas mengakui aset dan liabilitas pengampunan pajak dalam laporan keuangannya, entitas mengikuti ketentuan dalam UU Pengampunan Pajak.

03. Entitas menerapkan persyaratan Pernyataan ini dalam laporan keuangannya jika entitas mengakui aset (liabilitas) yang timbul dari pengampunan pajak.

04. Pernyataan ini dapat diterapkan oleh entitas yang tidak memiliki akuntabilitas publik yang signifikan sebagaimana didefinisikan dalam Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntansi Publik (SAK ETAP), jika entitas tersebut mengakui aset dan liabilitas pengampunan pajak dalam laporan keuangannya.

DK01. Untuk mendukung program Pemerintah melalui peningkatan penerimaan pajak serta sebagai bentuk tanggung jawab yang diamanahkan kepada Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia (DSAK IAI) selaku badan penyusun akuntansi keuangan yang berlaku di Indonesia, maka pada tanggal 14 September 2016 DSAK IAI telah mengesahkan PSAK 70 untuk

memberikan pengaturan perlakuan akuntansi atas aset dan liabilitas pengampunan pajak.

DK02. PSAK memberikan opsi khusus dalam hal pengukuran dan penyajian aset dan liabilitas pengampunan pajak. Oleh karena itu, tidak dapat diterbitkan melalui Interpretasi Standar Akuntansi Keuangan (ISAK) maupun Buletin Teknis (Bultek).

DK03. Perlakuan akuntansi aset dan liabilitas pengampunan pajak untuk entitas tanpa akuntabilitas publik yang signifikan dapat mengacu pada SAK ETAP paragraf 9.3. SAK ETAP paragraf 9.6 juga memperkenankan entitas tanpa akuntabilitas publik signifikan untuk mempertimbangkan persyaratan pada panduan dalam SAK lainnya atas isu serupa dan terkait.

Definisi

05. Berikut adalah pengertian istilah yang digunakan dalam Pernyataan ini:

Aset pengampunan pajak adalah aset yang timbul dari pengampunan pajak berdasarkan Surat Keterangan Pengampunan Pajak.

Biaya perolehan aset pengampunan pajak adalah nilai aset berdasarkan surat Keterangan Pengampunan Pajak.

Liabilitas pengampunan pajak adalah liabilitas yang berkaitan langsung dengan perolehan aset pengampunan pajak.

Pengampunan pajak adalah penghapusan pajak yang seharusnya terutang, tidak dikenai sanksi administrasi perpajakan dan sanksi pidana di bidang perpajakan, dengan cara mengungkap aset dan membayar uang tebusan sebagaimana diatur dalam UU Pengampunan Pajak.

Surat Keterangan Pengampunan Pajak (Surat Keterangan) adalah surat yang diterbitkan oleh Menteri Keuangan sebagai bukti pemberian pengampunan pajak. Dalam hal jangka waktu 10 hari terhitung sejak tanggal diterimanya Surat Pernyataan Harta untuk Pengampunan Pajak, Menteri Keuangan atau pejabat yang ditunjuk atas nama Menteri Keuangan belum menerbitkan Surat Keterangan, maka Surat Pernyataan Harta untuk Pengampunan Pajak dianggap sebagai Surat Keterangan.

Surat Pernyataan Harta untuk Pengampunan Pajak (Surat Pernyataan Harta) adalah surat yang digunakan oleh Wajib Pajak untuk mengungkapkan aset, liabilitas, nilai aset neto, serta penghitungan dan pembayaran uang tebusan.

Uang tebusan adalah sejumlah uang yang dibayarkan ke kas negara untuk mendapatkan pengampunan pajak.

Kebijakan Akuntansi

06. Pada saat diterbitkannya Surat Keterangan, entitas dalam laporan posisi keuangannya:

- (a) mengakui aset dan liabilitas pengampunan pajak jika pengakuan atas aset atau liabilitas tersebut disyaratkan oleh SAK;
- (b) tidak mengakui suatu item sebagai aset dan liabilitas jika SAK tidak memperbolehkan pengakuan atas item tersebut; dan

(c) mengukur, menyajikan, serta mengungkapkan aset dan liabilitas pengampunan pajak sesuai dengan SAK.

07. Terlepas dari ketentuan dalam paragraf 06, Pernyataan ini memberikan opsi bagi entitas pada saat pengakuan awal untuk mengukur, menyajikan, serta mengungkapkan aset dan liabilitas pengampunan pajak sesuai dengan ketentuan dalam paragraf 10-23.

08. Entitas menerapkan opsi kebijakan akuntansi yang telah dipilih secara konsisten untuk seluruh aset dan liabilitas pengampunan pajak yang diakui.

PENGAKUAN DAN PENGUKURAN

Pengakuan

09. Entitas mengakui aset dan liabilitas pengampunan pajak, jika pengakuan atas aset dan liabilitas tersebut disyaratkan oleh SAK. Entitas tidak mengakui suatu item sebagai aset dan liabilitas, jika SAK tidak memperkenankan pengakuan item tersebut

Pengukuran Saat Pengakuan Awal

10. Aset pengampunan pajak diukur sebesar biaya perolehan aset pengampunan pajak sebagaimana didefinisikan dalam Paragraf 05. Biaya perolehan aset pengampunan pajak merupakan deemed cost dan menjadi dasar bagi entitas dalam melakukan pengukuran setelah pengakuan awal sesuai dengan Paragraf 15.

11. Liabilitas pengampunan pajak diakui sebesar kewajiban kontraktual untuk menyerahkan kas atau setara kas untuk menyelesaikan kewajiban yang berkaitan langsung dengan perolehan aset pengampunan pajak.

12. Entitas mengakui selisih antara aset pengampunan pajak dan liabilitas pengampunan pajak di ekuitas dalam pos tambahan modal disetor. Jumlah tersebut tidak dapat diakui sebagai laba rugi direalisasi maupun direklasifikasi ke saldo laba.

13. Entitas mengakui uang tebusan yang dibayarkan dalam laba rugi pada periode Surat Pernyataan disampaikan.

14. Entitas melakukan penyesuaian atas saldo klaim, aset pajak tangguhan, dan provisi dalam laba rugi pada periode Surat Pernyataan disampaikan sesuai dengan UU Pengampunan Pajak sebagai akibat hilangnya hak yang telah diakui sebagai klaim atas kelebihan pembayaran pajak, aset pajak tangguhan atas akumulasi rugi pajak belum dikompensasi, dan provisi pajak sebelum menerapkan Pernyataan ini

Pengukuran Setelah Pengakuan Awal

15. Pengukuran setelah pengakuan awal aset dan liabilitas pengampunan pajak mengacu pada SAK yang relevan, termasuk, namun tidak terbatas pada:

- (a) Properti investasi, sesuai dengan PSAK 13: Properti Investasi
- (b) Persediaan, sesuai dengan PSAK 14: Persediaan
- (c) Investasi pada entitas asosiasi dan ventura bersama, sesuai dengan PSAK 15: Investasi pada Entitas Asosiasi dan Ventura Bersama
- (d) Aset tetap, sesuai dengan PSAK 16: Aset Tetap

(e) Aset takberwujud, sesuai dengan PSAK 19: Aset Takberwujud

(f) Instrumen keuangan, sesuai dengan PSAK 55: Instrumen Keuangan: Pengakuan dan Pengukuran

16. Entitas diperkenankan, namun tidak disyaratkan, untuk mengukur kembali aset dan liabilitas pengampunan pajak berdasarkan nilai wajar sesuai dengan SAK pada tanggal Surat Keterangan. Selisih pengukuran kembali antara nilai wajar pada tanggal Surat Keterangan dengan biaya perolehan aset dan liabilitas pengampunan pajak yang telah diakui sebelumnya disesuaikan dalam saldo tambahan modal disetor. Nilai hasil pengukuran kembali menjadi dasar baru bagi entitas dalam menerapkan ketentuan pengukuran setelah pengakuan awal sesuai dengan Paragraf 15.

17. Jika entitas menyimpulkan bahwa pengampunan pajak mengakibatkan entitas memperoleh pengendalian atas investee sesuai dengan PSAK 65: Laporan Keuangan Konsolidasian, entitas disyaratkan untuk, selama periode pengukuran kembali, mengukur kembali aset dan liabilitas pengampunan pajak pada tanggal Surat Keterangan. Periode pengukuran kembali dimulai setelah tanggal Surat Keterangan sampai dengan 31 Desember 2017. Dalam hal investee bukan merupakan entitas sependali, maka entitas menerapkan ketentuan pengukuran dalam PSAK 22: Kombinasi Bisnis. Jika investee merupakan entitas sependali, maka entitas menerapkan ketentuan pengukuran dalam PSAK 38: Kombinasi Bisnis Entitas Sependali pada tanggal Surat Keterangan. Entitas menerapkan prosedur konsolidasi sesuai dengan PSAK 65 Paragraf PP86-PP88 sejak dilakukannya pengukuran kembali. Sejak tanggal Surat Keterangan sampai

dengan periode sebelum entitas menerapkan prosedur konsolidasi sesuai dengan PSAK 65, entitas disyaratkan untuk mengukur investasi dalam entitas anak dengan menggunakan metode biaya. Selisih pengukuran kembali antara nilai wajar pada tanggal Surat Keterangan dengan nilai yang telah diakui sebelumnya disesuaikan dalam saldo tambahan modal disetor.

DK04. Pernyataan ini memberikan opsi bagi entitas untuk menerapkan pengaturan pengukuran awal dalam SAK lain yang relevan dengan masing-masing aset dan liabilitas. Namun demikian, terdapat situasi di mana tidak praktis untuk menentukan nilai wajar aset dan liabilitas tersebut pada tanggal perolehannya tanpa menggunakan informasi yang tersedia pada saat ini (hindsight). Oleh karena itu, Pernyataan ini memberikan opsi bagi entitas untuk pada saat pengakuan awal mengukur aset pengampunan pajak sebesar biaya perolehannya, dengan mengacu pada nilai yang tercantum dalam Surat Keterangan serta mengukur liabilitas sebesar kewajiban kontraktual untuk menyerahkan kas atau setara kas untuk menyelesaikan kewajiban yang berkaitan langsung dengan perolehan aset pengampunan pajak.

DK05. DSAK IAI mengambil kesimpulan untuk mempertahankan opsi paragraf 06 dengan pertimbangan bahwa :

- a. Opsi tersebut konsisten dengan ketentuan pengukuran, penyajian dan pengungkapan dalam SAK,
- b. Adanya opsi memberikan lebih banyak manfaat bila dibandingkan dengan komparabilitas antara satu entitas dengan entitas lain, dan

- c. Ketiadaan opsi akan menimbulkan perbedaan permanen yang tidak perlu atas pengukuran aset dan liabilitas bagi entitas tertentu yang juga disyaratkan untuk menyusun laporan keuangan.

DK06. Terdapat pula tanggapan pubJik yang mengusulkan agar selisih antara aset dan liabilitas pengampunan pajak diakui dalam saldo laba sebagaimana diatur dalam UU Pengampunan Pajak. DSAKIAI tetap mensyaratkan selisih aset dan liabilitas pengampunan pajak diakui dalam tambahan modal disetor. Aset dan liabilitas yang timbul dari pengampunan pajak dapat dianalogikan dengan kontribusi dari atau distribusi ke pemegang saham. Kenaikan atau penurunan aset dan liabilitas tersebut bukan merupakan penghasilan atau beban entitas selama periode tersebut, sehingga transaksi tersebut diperlakukan sebagai transaksi ekuitas. Karena saldo laba mencerminkan jumlah kumulatif kinerja entitas, maka kenaikan atau penurunan yang timbul dari transaksi ekuitas tidak disajikan dalam saldo laba. Selain itu, Pasal 2 ayat 3 Peraturan Menteri Keuangan NomoI 119/PMK.08/2016, yang merupakan salah satu peraturan pelaksanaan UU Pengampunan Pajak, menegaskan bahwa tambahan aset dan liabilitas yang dilaporkan atau dicantumkan dalam Surat Pernyataan Harta atau Surat Keterangan diperlakukan sebagai perolehan aset dan liabilitas baru. Secara akuntansi, transaksi tersebut merupakan transaksi pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik. Dengan pertimbangan tersebut, selisih antara nilai aset dan liabilitas yang timbul dari pengampunan pajak diakui dalam ekuitas (bukan pada saldo laba) sesuai PSAK 1: Penyajian Laporan Keuangan paragraf 109.

DK07. DSAK IAI juga menerima tanggapan yang mengusulkan agar pengukuran setelah pengakuan awal aset dan liabilitas pengampunan pajak tetap sesuai biaya perolehan awal aset dan liabilitas pengampunan pajak serta untuk aset tetap tidak disusutkan sebagaimana dipersyaratkan dalam UU Pengampunan Pajak. DSAK IAI berpendapat bahwa usulan tersebut bertentangan dengan prinsip pengukuran aset yaitu sebesar jumlah terpulihkan, setelah mempertimbangkan faktor penyusutan dan penurunan nilai aset. Opsi dalam paragraf 07 diberikan sebagai pengecualian atas pengukuran awal.

DK08. Dalam hal entitas memilih opsi untuk pada saat pengakuan awal mengukur aset dan liabilitas yang timbul dari pengampunan pajak sesuai dengan ketentuan dalam paragraf 05, terdapat kemungkinan bahwa aset dan liabilitas tersebut akan diukur dengan dasar yang berbeda dengan aset dan liabilitas serupa lainnya. Oleh karena itu, aset dan liabilitas pengampunan pajak disajikan secara terpisah dari aset dan liabilitas lainnya dalam laporan posisi keuangan.

DK09. Entitas yang setelah melakukan pengampunan pajak memperoleh pengendalian atas investee disyaratkan untuk mengukur kembali investasi pada investee pada tanggal Surat Keterangan berdasarkan PSAK 65: Laporan Keuangan Konsolidasian. Pengukuran kembali investasi pada investee dan pelaksanaan prosedur konsolidasi harus dilakukan secara bersamaan oleh entitas dengan jangka waktu sampai dengan 31 Desember 2017 dengan pertimbangan bahwa berdasarkan UU Pengampunan Pajak, periode pengampunan pajak berakhir pada 31 Maret 2017. Oleh karena itu, DSAK IAI memberikan kelonggaran waktu bagi entitas sampai dengan 31 Desember 2017. Karena

periode pengukuran kembali dinilai cukup singkat dan angka yang tertera dalam Surat Keterangan Pajak merupakan biaya perolehan, maka entitas menerapkan metode biaya dalam mengukur saldo investasi dalam entitas anak sejak tanggal Surat Keterangan sampai dengan periode sebelum entitas mengukur kembali investasi pada investee dan menerapkan prosedur konsolidasi sesuai dengan PSAK 65 paragraf PP86-PP88 (yaitu untuk periode sebelum 1 Januari 2018).

DKI0. DSAK IAI menerima tanggapan yang mengusulkan agar uang tebusan yang dibayarkan entitas diakui dalam ekuitas sehingga tidak mempengaruhi kinerja entitas. Selain itu terdapat pula tanggapan lain yang mengusulkan agar hak atas klaim atas kelebihan pembayaran pajak dan atas akumulasi rugi pajak yang belum dikompensasi yang harus dihapus dalam rangka pengampunan pajak disesuaikan dalam saldo laba karena hak tersebut berpotensi mempunyai nilai yang material terhadap laba entitas.

DKII. Uang tebusan adalah sejumlah uang yang dibayarkan ke kas negara untuk mendapatkan pengampunan pajak, yang dihitung dengan mengalikan suatu tarif pajak dengan dasar pengenaan uang tebusan, yakni selisih antara nilai aset dikurangi utang yang tercantum dalam Surat Keterangan. Uang tebusan yang dibayarkan untuk pengampunan pajak di luar ruang lingkup PSAK 46: Pajak Penghasilan, karena tidak dikenakan atas laba kena pajak sesuai dengan ketentuan dalam PSAK 46. Perlakuan akuntansi atas uang tebusan mengacu pada PSAK 57: Provisi, Liabilitas Kontinjensi dan Aset Kontinjensi karena uang tebusan berasal dari pengalihan suatu tarif sesuai UU Pengampunan Pajak terhadap nilai aset

bersih. Oleh karena itu, uang tebusan diakui dalam laba rugi pada periode Surat Keterangan disampaikan dan tidak disajikan dalam akun beban pajak dalam laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain sebagaimana dimaksud dalam PSAK 1: Penyajian Laporan Keuangan paragraf 82(d).

DKI2. Sesuai ketentuan dalam UU Pengampunan Pajak, entitas kehilangan hak atas klaim kelebihan pembayaran pajak dan atas akumulasi rugi pajak yang belum dikompensasi pada saat entitas menyampaikan Surat Keterangan. Hilangnya hak atas klaim kelebihan pembayaran pajak dan atas akumulasi rugi pajak yang belum dikompensasi bukan merupakan Piaya perolehan aset. Selain itu hal tersebut juga bukan transaksi dengan pemegang saham sehingga bukan merupakan transaksi ekuitas. Hilangnya hak tersebut dipicu oleh keputusan entitas untuk mengikuti ketentuan dalam UU Pengampunan Pajak, sehingga tidak berkaitan dengan penilaian kembali atas posisi pajak entitas atas klaim kelebihan pembayaran pajak dan akumulasi rugi pajak yang belum dikompensasi sebelum periode penyampaian Surat Keterangan. Dengan demikian, hilangnya hak tersebut bukan merupakan kesalahan periode sebelumnya sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 25: Kebijakan Akuntansi, Perubahan Estimasi Akuntansi, dan Kesalahan, sehingga dampaknya diakui dalam laba rugi pada periode disampaikannya Surat Keterangan. Dalam hal klaim tersebut berkaitan dengan pajak kini sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 46: Pajak Penghasilan paragraf 05 dan 12, maka penyesuaian terhadap saldo klaim atas pajak kini mengikuti ketentuan pengakuan, penghentian pengakuan, dan pengungkapan dalam PSAK 46. Perlakuan akuntansi atas aset pajak tangguhan yang diakui atas

akumulasi rugi pajak yang belum dikompensasi juga mengikuti ketentuan dalam PSAK 46. Jika klaim atas kelebihan pembayaran pajak berkaitan dengan jenis pajak lain yang tidak memenuhi definisi pajak penghasilan sesuai dengan PSAK 46, maka entitas mengikuti ketentuan perubahan atau pembatalan provisi dalam PSAK 57: Provisi, Liabilitas Kontinjensi, dan Aset Kontinjensi.

DK13. Sejalan dengan DKI2, hilangnya kewajiban estimasian berkaitan dengan provisi pajak yang telah diakui entitas pada periode sebelum Surat Keterangan dipicu oleh keputusan entitas untuk mengikuti ketentuan dalam UU Pengampunan Pajak, sehingga tidak berkaitan dengan penilaian kembali atas kewajiban estimasian tersebut. Penghentian pengakuan kewajiban estimasian tersebut tidak mengindikasikan adanya kesalahan periode sebelumnya, sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 25, atas analisis entitas terhadap ketidakpastian posisi pajak pada periode-periode sebelumnya. Dalam hal kewajiban estimasian tersebut berkaitan dengan pajak kini sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 46, entitas menerapkan ketentuan pengakuan, penghentian pengakuan, dan pengungkapan dalam PSAK 46. Jika kewajiban estimasian tersebut berkaitan dengan jenis pajak lain yang tidak memenuhi definisi pajak penghasilan sesuai dengan PSAK 46, maka entitas mengikuti ketentuan perubahan atau pembatalan provisi dalam PSAK 57: Provisi, Liabilitas Kontinjensi, dan Aset Kontinjensi.

PENGHENTIAN PENGAKUAN

18. Entitas menerapkan kriteria penghentian pengakuan atas masing-masing aset dan liabilitas pengampunan pajak sesuai dengan ketentuan dalam SAK untuk masing-masing jenis aset dan liabilitas tersebut.

PENYAJIAN

19. Aset dan liabilitas pengampunan pajak disajikan secara terpisah dari aset dan liabilitas lainnya dalam laporan posisi keuangan, jika entitas memilih kebijakan akuntansi sesuai dengan Paragraf 07, namun namun tidak menerapkan Paragraf 16 dan 17. Jika entitas menyajikan aset lancar dan aset tidak lancar serta liabilitas jangka pendek dan jangka panjang sebagai klasifikasi tersendiri dalam laporan posisi keuangan, maka entitas dapat menyajikan secara terpisah aset pengampunan pajak lancar dan tidak lancar serta liabilitas pengampunan pajak jangka pendek dan jangka panjang jika, dan hanya jika, entitas memiliki informasi yang memadai untuk melakukan pemisahan klasifikasi tersebut. Jika dasar pemisahan klasifikasi tersebut bersifat arbiter, maka entitas menyajikan aset dan liabilitas pengampunan pajak sebagai bagian dari aset tidak lancar dan liabilitas jangka panjang dalam laporan posisi keuangan.

20. Entitas mereklasifikasi aset dan liabilitas pengampunan pajak, yang sebelumnya disajikan sesuai dengan Paragraf 19, ke dalam pos aset dan liabilitas serupa, ketika:

(a) entitas mengukur kembali aset dan liabilitas pengampunan pajak sesuai dengan Paragraf 16; atau

(b) entitas memperoleh pengendalian atas investee sesuai Paragraf 17.

Entitas menyajikan kembali laporan keuangan terdekat sebelumnya, hanya jika tanggal laporan keuangan tersebut adalah setelah tanggal Surat Keterangan.

21. Entitas tidak melakukan saling hapus antara aset dan liabilitas pengampunan pajak.

DKI4. Dalam hal entitas memilih opsi untuk, pada saat pengakuan awal, mengukur aset dan liabilitas yang timbul dari pengampunan pajak sesuai dengan ketentuan dalam paragraf 07, terdapat kemungkinan bahwa aset dan liabilitas tersebut akan diukur dengan dasar yang berbeda dengan aset dan liabilitas serupa lainnya. Oleh karena itu, aset dan liabilitas pengampunan pajak disajikan secara terpisah dari aset dan liabilitas lainnya dalam laporan posisi keuangan.

DKI5. Jika setiap aset dan liabilitas pengampunan pajak, pada saat pengakuan awal, diukur sesuai SAK, maka setiap aset dan liabilitas tersebut dapat disajikan dengan aset dan liabilitas serupa lainnya, karena aset dan liabilitas tersebut telah diukur dengan dasar yang sama. [Jika entitas memilih untuk mengukur kembali aset dan liabilitas pengampunan pajak berdasarkan nilai wajar

sesuai dengan SAK pada tanggal Surat Keterangan, maka sejak hari berikutnya dari tanggal Surat Keterangan, entitas melakukan reklasifikasi atas aset dan liabilitas pengampunan pajak yang sebelumnya disajikan terpisah dari aset dan liabilitas serupa lainnya.

DKI6. Demikian halnya jika aset dan liabilitas pengampunan pajak dihentikan pengakuannya atau dilepaskan, sehingga setiap aset dan liabilitas yang timbul dari penghentian pengakuan atau pelepasan tersebut telah diukur sesuai dengan SAK yang relevan, maka entitas dapat melakukan reklasifikasi atas aset dan liabilitas pengampunan pajak yang sebelumnya disajikan terpisah dari aset dan liabilitas serupa lainnya.

PENGUNGKAPAN

22. Entitas mengungkapkan, dalam laporan keuangannya, tanggal Surat Keterangan dan jumlah yang diakui sebagai aset pengampunan pajak berdasarkan Surat Keterangan, serta jumlah liabilitas pengampunan pajak.

23. Entitas menggunakan pertimbangannya dalam mengungkapkan kebijakan dan estimasi akuntansi, serta rincian atas jumlah tercatat yang memiliki dampak signifikan terhadap laporan keuangan untuk menghasilkan informasi yang relevan dan andal.

DKI7. PSAK70 mensyaratkan entitas untuk menyajikan jumlah agregat aset dan liabilitas pengampunan pajak secara terpisah dari aset dan liabilitas lainnya sesuai paragraf 19, sehingga komponen aset dan liabilitas pengampunan pajak sangat beragam antara satu entitas dan entitas lain. Selain itu juga terdapat kemungkinan adanya penerapan kebijakan akuntansi yang berbeda, misalnya

dalam hal pengukuran saat pengakuan awal, untuk suatu jenis aset dan liabilitas yang sama tetapi tidak berasal dari pengampunan pajak. Oleh karena itu, PSAK 70 paragraf 23 tidak mendeskripsikan secara spesifik item yang harus diungkapkan oleh entitas. Manajemen harus menggunakan pertimbangannya dalam mengungkapkan kebijakan dan estimasi akuntansi, serta rincian atas jumlah tercatat yang memiliki dampak signifikan terhadap laporan keuangan dengan mengacu pada SAK lain yang relevan untuk menghasilkan informasi yang relevan dan andal.

KETENTUAN TRANSISI

24. Entitas menerapkan ketentuan dalam PSAK 25: Kebijakan Akuntansi, Estimasi, dan Kesalahan Paragraf 41-53, jika entitas memilih kebijakan akuntansi sesuai dengan Paragraf 06.

25. Entitas menerapkan persyaratan dalam Pernyataan ini secara prospektif, jika memilih kebijakan akuntansi sesuai dengan Paragraf 07. Laporan keuangan untuk periode sebelum tanggal efektif Pernyataan ini tidak perlu disajikan kembali.

TANGGAL EFEKTIF

26. Pernyataan ini berlaku sejak tanggal pengesahan UU Pengampunan Pajak.

2.1.11.5 Ilustrasi Penerapan Perlakuan Akuntansi *Tax Amnesty*

Ilustrasi Penerapan Perlakuan Akuntansi *Tax Amnesty*, pertama yang harus diperhatikan terkait dengan deklarasi harta, baik di dalam maupun luar negeri. Secara singkat deklarasi harta berarti mengakui kepemilikan atas seluruh harta yang sebelumnya disembunyikan atau tidak dilaporkan dalam laporan perpajakan. Ketika tidak melaporkan harta tersebut dalam laporan perpajakan, umumnya juga tidak mengakuinya dalam laporan keuangan. Hal ini dikarenakan laporan keuangan merupakan dokumen yang wajib dilampirkan dengan laporan SPT Tahunan PPh Badan 1771.

Ketika mendeklarasikan harta, otomatis juga akan mengakuinya dalam sistem akuntansi perusahaan. Perlakuan akuntansi yang tepat untuk hal ini adalah dengan mengakui harta tersebut sebesar nilai wajarnya di sisi debit dan menaikkan jumlah ekuitas pemegang saham, dalam hal ini laba ditahan di sisi kredit.

Sebagai contoh PT. XYZ memutuskan mengikuti program pengampunan pajak dan mengakui aset berupa sebidang tanah dengan nilai wajar Rp 2,5 miliar. Jurnal yang harus dibuat oleh PT. XYZ adalah sebagai berikut:

Dr - Tanah Rp 2,5 miliar

Cr- Laba Ditahan Rp 2,5 miliar

Dalam sistem pengampunan pajak, selain mengakui harta yang sebelumnya tidak dilaporkan perusahaan juga diperbolehkan untuk mengakui utang yang dimilikinya yang dapat digunakan sebagai pegurang sehingga uang tebusan yang dibayarkan berkurang jumlahnya. Secara konseptual, selisih atas

harta dan utang yang tidak dilaporkan tersebut merupakan jumlah laba ditahan sesungguhnya yang dimiliki perusahaan.

Sebagai contoh, harta berupa sebidang tanah senilai Rp 2,5 miliar milik PT XYZ tersebut ternyata dibiayai dengan utang sebesar Rp 1 miliar. Maka jurnal yang dibuat oleh PT XYZ adalah sebagai berikut:

Dr - Laba Ditahan Rp1 miliar

Cr- Utang Rp1 miliar

atau bisa digabungkan dengan jurnal sebelumnya menjadi sebagai berikut :

Dr - Tanah Rp 2,5 miliar

Cr - Utang Rp 1 miliar

Cr - Laba Ditahan Rp 1,5 miliar

Kedua yaitu terkait dengan uang tebusan yang dibayarkan. Uang tebusan dibayarkan berdasarkan persentase tertentu dari selisih harta dan utang yang sebelumnya tidak dilaporkan. Uang tebusan harus dibayarkan secara langsung melalui bank persepsi sehingga di sisi kredit mengurangi kas perusahaan dan di sisi debit merupakan beban yang harus diakui oleh perusahaan.

Melanjutkan contoh di atas, dengan harta bersih sebesar Rp 1 miliar PT XYZ diwajibkan membayar uang tebusan sebesar Rp 30 juta ($2\% \times \text{Rp } 1,5 \text{ miliar}$) karena mengikuti program pengampunan pajak di periode 1. Jurnal yang harus dibuat oleh PT XYZ adalah sebagai berikut:

Dr - Beban Uang Tebusan Rp 30 juta

Cr - Kas Rp 30 juta

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan (Sugiyono, 2010:89).

2.2.1 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.4
Perbedaan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti Terdahulu	Event	Variabel	Hasil Penelitian
1	Mochamad Zaki 2006	Reaksi pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Ekonomi dan Peristiwa Sosial-politik Dalam Negeri	-variabel independen : <i>Abnormal Return, Expected return, Variabilitas</i> tingkat Keuntungan -variabel dependen: Peristiwa ekonomi dan peristiwa sosial- politik dalam negeri	Dengan adanya <i>Security Return Variability (SRV)</i> yang signifikan di seputar peristiwa, yaitu setiap hari selama <i>event period</i> , yang menunjukkan bahwa peristiwa-peristiwa sosial-politik yang terjadi mempunyai <i>information content</i> yang cukup bermakna bagi pasar. Reaksi pasar terhadap peristiwa-peristiwa ekonomi relatif berbeda bila dibandingkan dengan reaksi pasar terhadap peristiwa- peristiwa sosial-politik yang terjadi di dalam negeri.
2	Andreani Caroline Barus & Christina 2014	Pengaruh Reaksi Pasar Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Terdaftar di BEI	-variabel independen : Harga saham, Volume perdagangan saham, <i>abnormal return</i> -variabel dependen : Harga Saham Perusahaan	Semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Volume perdagangan saham pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

No	Peneliti Terdahulu	Event	Variabel	Hasil Penelitian
3	Syarifatul A'mimah Suhadak & Raden Rustam Hidayat 2015	Reaksi <i>Abnormal return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> Terhadap Ramadhan <i>Effect</i>	-variabel independen : <i>Abnormal Return</i> dan TVA -variabel dependen : Ramadhan <i>Effect</i>	Menyatakan hasil <i>abnormal return</i> tidak berbeda secara signifikan antara bulan ramadhan. <i>Abnormal return</i> tidak bereaksi terhadap ramadhan <i>effect</i> . TVA menunjukkan hasil secara signifikan antara bulan Ramadhan. TVA bereaksi terhadap ramadhan <i>effect</i> .
4	Wendi Asmorojati, Nur Diana, & Afifudin 2016	Reaksi Investor Terhadap Pengumuman Kebijakan <i>Tax Amnesty</i> Pada Tanggal 1 Juli 2016	-variabel independen : <i>Investor Reaction, Abnormal return, Trading Volume Activity, Tax Amnesty</i> -variabel dependen : Pengumuman Kebijakan <i>Tax Amnesty</i>	Menyatakan terdapat <i>abnormal return</i> secara signifikan hanya pada t-6 atau pada tanggal 23 juni 2016. Sedang di hari yang lain selama periode peristiwa tidak ditemukan adanya <i>abnormal return</i> yang signifikan. Hasil analisis data menggunakan volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan <i>tax amnesty</i> 1 juli 2016.

No	Peneliti Terdahulu	Event	Variabel	Hasil Penelitian
5	Iio Lionita Sudjati 2017	Estimasi Risiko Return Saham Perusahaan Subsektor Konstruksi Dan Bangunan Menggunakan Metode Value At Risk Dengan Pendekatan Armax- Garchx	-variabel independen : Rmax, Garchx, Var, Risiko, Tax Amnesty -variabel dependen : Risiko return saham perusahaan	Berdasarkan koefisien variasi yang telah didapatkan, koefisien variasi <i>return</i> saham ADHIJK lebih besar dibandingkan dengan ketiga perusahaan konstruksi lainnya.keempat perusahaan konstruksi cenderung memiliki <i>return</i> yang negatif pada hari senin, yang menunjukkan terjadinya Monday Effect Pada <i>return</i> saham. Berdasarkan model CAPM, diketahui bahwa <i>return</i> IHSG memberikan pengaruh yang signifikan pada <i>return</i> saham WSKT.JK, WIKA.JK, ADHIJK, dan PTPP.jk. Berdasarkan Perhitungan Var masing-masing perusahaan dengan tingkat kepercayaan 95% menggunakan Window 250 pada model I diperoleh hasil bahwa kerugian maksimum diperoleh investor ketika berinvestasi sebesar 100juta adalah Rp 3.860.000. dan lain-lain.

No	Peneliti Terdahulu	<i>Event</i>	Variabel	Hasil Penelitian
6	Carissa Bella Yonathan, Muh Yunus Kasim, Cici Rianty K Abidin 2017	Pengaruh Pengumuman Dividen Terhadap Harga Saham dan <i>Abnormal Return</i> Pada Industri Jasa Di Bursa Efek Indonesia	-variabel independen : Pengumuman <i>Dividend, Announcement, Stock Prices, Abnormal Return, Event Study</i> -variabel dependen : Harga saham	Pengumuman dividen meningkat dari tahun sebelumnya di BEI mengakibatkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Pengumuman dividen menurun dari tahun sebelumnya di BEI tidak mengakibatkan adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Pengumuman dividen meningkat dari tahun sebelumnya di BEI mengakibatkan adanya perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan sesudah <i>ex-dividend date</i> . Pengumuman dividen menurun dari tahun sebelumnya di BEI tidak mengakibatkan timbulnya perbedaan <i>abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan sesudah <i>ex-dividend date</i> .

No	Peneliti Terdahulu	Event	Variabel	Hasil Penelitian
7	Dwi Rahayu 2016	Analisis Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan Amnesti Pajak (Saham-saham Syariah JII Periode Juni-November 2016)	<p>-variabel independen : <i>Abnormal Return, Trading Volume Activity, Reaction Market, Tax Amnesty</i></p> <p>-variabel dependen : Kebijakan amnesti pajak</p>	<p>peristiwa <i>Tax Amnesty</i> tidak memiliki kandungan informasi bagi investor saham-saham syariah yang masuk daftar JII periode Juni-November 2016, ditunjukkan tidak adanya <i>abnormal return</i> yang signifikan selama periode peristiwa.</p> <p>Reaksi pasar modal terhadap <i>amnesty</i> pajak hanyalah sesaat dan tidak berkepanjangan ditunjukkan dari pergerakan harga saham yang mengalami penurunan pada saat peristiwa dan mengalami kenaikan atau kembali normal setelah peristiwa. Sehingga <i>abnormal return</i> tidak memiliki kandungan informasi yang relevan.</p> <p>Banyak investor saham-saham syariah JII cenderung menghindari risiko (<i>risk averse</i>), ditunjukkan dengan hasil uji beda aktifitas volume perdagangan saham (TVA) sebelum dan sesudah peristiwa.</p>

No	Penulis Terdahulu	Event	Variabel	Hasil Penelitian
8	Ramaditya Dwi Nanda 2016	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Kebijakan <i>Tax Amnesty</i> Indonesia Pada Saham LQ45 Tahun 2016-2017	<p>-variabel independen : <i>Tax Amnesty, Capital Market Reaction, Abnormal Return, Trading Volume Activity, LQ45</i></p> <p>-variabel dependen : Kebijakan <i>Tax Amnesty</i> Indonesia</p>	<p>Kebijakan <i>tax amnesty</i> periode I pada 1 Juli-30 September 2016 tidak memiliki informasi yang bermakna bagi investor saham LQ45.</p> <p>Kebijakan <i>tax amnesty</i> periode II pada 1 Oktober-31 Desember 2016 tidak memiliki informasi yang bermakna investor saham-saham LQ45 namun reaksi pasar menunjukkan hasil signifikan yang negatif, <i>abnormal return</i> tidak menunjukkan perbedaan signifikan namun <i>trading volume activity</i> menunjukkan hasil negatif yang signifikan diseputaran <i>tax amnesty</i> periode II.</p> <p>Kebijakan <i>tax amnesty</i> periode III pada 1 Januari-31 Maret 2017 memiliki informasi yang bermakna bagi investor saham-saham LQ45, ditunjukan adanya reaksi pasar berupa <i>abnormal return</i> yang signifikan diseputaran <i>tax amnesty</i> periode I, walaupun <i>trading volume activity</i> menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan.</p>

No	Peneliti Terdahulu	Event	Variabel	Hasil Penelitian
9	Gst Agung, Densi Wulandari, Made Arie Wahyuni, Edy Sujana 2017	Reaksi Investor Dalam Pasar Modal Terhadap Undang- Undang <i>Tax Amnesty</i>	-variabel independen : <i>Abnormal Return,</i> Aktivitas Volume Perdagangan Saham, <i>Tax Amnesty</i> -variabel dependen : Undang-Undang <i>Tax Amnesty</i>	Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah peristiwa berlakunya Undang- Undang <i>tax amnesty</i> , yang ditunjukkan hasil uji signifikan pada <i>paired-sampel t test</i> dengan nilai signifikansi 0,013 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, berarti peristiwa berlakunya Undang- Undang <i>tax amnesty</i> memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <i>abnormal return</i> . Terdapat perbedaan aktivitas volume perdagangan saham sebelum dan sesudah peristiwa berlakunya Undang-Undang <i>tax amnesty</i> , dengan hasil uji signifikansi pada <i>paired-sampel t test</i> dengan nilai signifikansi 0,020 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, berarti peristiwa berlakunya Undang-Undang <i>tax amnesty</i> memberikan pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan saham.
10	Putu Diah Aryastuti Sanjiwan, I Ketut Jati 2017	Reaksi Pasar Modal Terhadap Kebijakan <i>Tax Amnesty</i> Pada Saat Pengumuman dan Akhir Periode I	-variabel independen : <i>Abnormal Return, Tax Amnesty, Market Reaction</i> -variabel dependen : Kebijakan <i>Tax Amnesty</i>	Menyatakan bahwa dari hasil hipotesis 1 dan 2, hasil yang didapatkan adalah tidak ada perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> yang diperoleh investor pada saat sebelum dan sesudah kebijakan <i>tax amnesty</i> pada saat pengumuman dan akhir periode I <i>tax amnesty</i> . Hipotesis ditolak akibat periode pengamatan yang pendek dan akibat masih minimnya pengetahuan masyarakat mengenai kebijakan <i>tax amnesty</i> .

No	Peneliti Terdahulu	Event	Variabel	Hasil Penelitian
11	Sutra Manik, Jullie J Sondakh, Sintje Rondouwu 2017	Analisis Reaksi Harga Saham Sebelum dan Sesudah <i>Tax Amnesty</i> Periode I	-variabel independen : <i>Tax Amnesty, Abnormal Return, Bank Gateway</i> -variabel dependen : Sebelum dan sesudah <i>tax amnesty</i>	Menyatakan bahwa informasi kebijakan <i>tax amnesty</i> tidak memberikan sinyal kepada investor sehingga informasi ini tidak mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan kegiatan investasi di pasar modal.
12	Manolis G K & Anna Tsounia 2010	<i>Issue of Debt Announcement, Abnormal Return, Abnormal Trading Volume, Insider Trading Activity and Information Asymetry in the London and Athens Stock Exchnges</i>	-variabel independen : Penerbitan Hutang, Efisiensi Pasar, Volume Perdagangan, Studi Peristiwa -variabel dependen : Asimetri Informasi	Pengumuman masalah hutang memiliki efek negatif terhadap nilai kumulatif <i>abnormal return</i> dan efek positif terhadap nilai volume <i>abnormal</i> kumulatif di ASE. Hasilnya untuk faktor-faktor yang menjelaskan nilai CAR dan CAVOL untuk kedua pasar menunjukkan bahwa isu hutang konversi mempengaruhi nilai-nilai negatif. Perdagangan orang dalam ilegal, yang belum ditangani dengan baik di negara Eropa manapun dan perluasan analisis insider terhadap instrumen keuangan lainnya.

No	Peneliti Terdahulu	<i>Event</i>	Variabel	Hasil Penelitian
13	Chandrapala Pathirawasam 2011	<i>The Relationship Between Trading Volume and Stock Return</i>	-variabel independen : Volume perdagangan, tingkat, bursa saham kolombo -variabel dependen : Tingkat pengembalian saham	<i>Return</i> saham berpengaruh positif dengan volume perubahan volume perdagangan kontemporer. Volume perdagangan terdahulu berpengaruh negatif dengan <i>return</i> saham. Kesalahan penilaian investor tentang pendapatan dan likuiditas saham rendah dapat menjadi alasan untuk pengaruh negatif antara volume perdagangan dan tingkat pengembalian saham.
14	Jasper Box Bsc 2013	<i>The Market Reaction on Stock Recommendations Provided In The Dutch Television Show Business Class</i>	-variabel independen : Portofolio waktu kalender, volume perdagangan, <i>return</i> saham -variabel dependen : Rekomendasi saham yang diberikan kelas bisnis televisi belanda	Ada volume perdagangan <i>abnormal</i> yang besar dan positif dalam seminggu berikut dengan adanya rekomendasi. Rata-rata <i>abnormal return</i> kumulatif dari minggu sebelum rekomendasi juga positif.

No	Peneliti Terdahulu	Event	Variabel	Hasil Penelitian
15	Konstantinos Vasilopoulus 2016	<i>Investors Attention and the Predictability of Stock Return</i>	-variabel independen : Korelasi, Pembentukan portofolio, <i>abnormal searching volume, indirect proxies of attention, trading activity, investors sentiment,</i> -variabel dependen : Prediktabilitas <i>return</i> saham	Volume riset meningkatkan <i>return</i> perdagangan dan volatilitas <i>return, abnormal searching volume</i> juga memiliki kekuatan untuk memprediksi pengembalian satu dan dua minggu ke depan. Dan hasilnya positif pada minggu kedua dan ada pembalikan total dalam setahun. Sedangkan volume pencarian negatif dalam satu tahun kembali, yang dapat diartikan sebagai pengurangan asimetri informasi dan peningkatan efisiensi pasar.
16	Surendranath R. Jory & Tahn N. Ngo	<i>Evidence and Implications of Increases in Trading Volume around Seasoned Equity Offerings</i>	-variabel independen : Volume perdagangan, <i>market timing, event study</i> -variabel dependen : Penawaran ekuitas musiman	Omset saham <i>abnormal</i> yang positif mendahului pengumuman SEO (<i>seasoned equity offering</i>), likuiditas merupakan penentu penting apakah perusahaan melakukan SEO. Kenaikan volume perdagangan membuktikan kondisi positif bagi para manajer perusahaan yang sudah memiliki niat untuk melakukan SEO untuk kedepannya dengan penawaran.

Berdasarkan Tabel 2.4 hasil penelitian terdahulu, terdapat persamaan dan perbedaan penelitian yang diteliti penulis dengan peneliti sebelumnya. Persamaannya dengan peneliti sebelumnya yaitu sama-sama meneliti mengenai *return* saham yang diukur menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity (TVA)*, hal ini terlihat pada penelitian yang dilakukan oleh beberapa penelitian sebelumnya. Sedangkan untuk penelitian terkait *tax amnesty*, penulis sama-sama mengukur reaksi pasar modal dengan adanya *tax amnesty* dengan menggunakan *abnormal return* dan *trading volume activity*. Perbedaannya yaitu pada variabel dependennya, serta perbedaan pada objek yang diteliti dan lama penelitian yang digunakan oleh penulis dan peneliti sebelumnya.

Para peneliti sebelumnya mengambil objek penelitian pada sektor saham Jasa, subsektor konstruksi dan bangunan, LQ45, Ramadhan *effect*, dan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan penulis mengambil salah satu perusahaan subsektor properti sebagai objek penelitian. Perbedaan lainnya penulis hanya fokus pada perbedaan perbandingan perhitungan *abnormal return* dan *trading volume activity (TVA)*. Beberapa penelitian sebelumnya terkait *Tax Amnesty* menunjukkan hasil yang berbeda-beda terhadap kandungan informasi dari pengumuman kejadian yang bersifat eksternal perusahaan.

2.2.2 Hubungan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Dengan *Tax Amnesty*

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar 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, 2016:623).

Menurut Hartono dalam Putu Diah Aryastuti S, I Ketut jati (2017) studi peristiwa atau *event study* adalah mengenai reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa (*event*) dimana informasi tersebut dipublikasikan ke publik. *Event study* digunakan untuk menguji adanya kandungan informasi dari suatu peristiwa yang terjadi disekitarnya. Selanjutnya menurut Peterson (1989) dalam Putu Diah Aryastuti S, I Ketut jati (2017) menyatakan bahwa *event Study* merupakan sebuah pengamatan tentang pergerakan saham yang ada di pasar modal untuk mengetahui ada tidaknya *abnormal return* yang didapatkan oleh investor akibat adanya suatu peristiwa atau kejadian tertentu.

Jogiyanto (2016:589) Macam-macam pengumuman yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas adalah sebagai berikut : pengumuman yang berkaitan dengan laba, pembagian dividen, regulasi pemerintah, perubahan susunan manajemen-direksi serta pengumuman yang berkaitan dengan dengan pendanaan dan investasi serta lain sebagainya. Beberapa pengumuman tersebut akan menyebabkan perubahan harga pada saham maupun volume perdagangan

saham (*Trading Volume Activity*). Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman yang dipublikasikan ke publik memiliki kandungan informasi, sehingga informasi yang berhasil diserap oleh pasar tersebut akan menyebabkan investor di pasar modal bereaksi.

Peristiwa pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada tanggal 1 Juli 2016 merupakan regulasi pemerintah dibidang perpajakan yang diumumkan secara nasional. Regulasi ini akan mempunyai dampak pada harga sekuritas tidak hanya untuk suatu perusahaan tertentu, melainkan akan berdampak langsung pada semua perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia BEI (Wendi A, Nur Diana dan Afifudin 2016). Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau kelompok investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan ke publik untuk mendapatkan keuntungan *abnormal return* dalam jangka waktu yang lama (Jogiyanto, 2015:589).

Dalam penelitian Wendi A, Nur Diana dan Afifudin (2016) menyebutkan bahwa pengujian kandungan informasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar suatu pengumuman menyebabkan pasar bereaksi. Jika pengumuman mengandung informasi (*information content*), maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut masuk dan diserap oleh pasar. Pasar dapat dikatakan bereaksi apabila harga suatu sekuritas di pasar modal mengalami perubahan. Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur adanya reaksi tersebut adalah *abnormal return* dan *trading volume activity (TVA)*.

Selain perubahan *abnormal return* untuk melihat adanya reaksi investor atas suatu peristiwa, dimungkinkan terjadi perubahan pada volume perdagangan saham. Hal ini dikarenakan volume perdagangan saham (TVA) merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis fundamental pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar.

Menurut Jones dalam I Gusti Agung, Densi Wulandari, Made Arie W, dan Edy Sujana (2017) menyebutkan aktivitas volume perdagangan saham (*trading volume activity*) digunakan sebagai salah satu indikator untuk melihat likuid atau tidak likuidnya suatu saham di pasar modal yang merupakan cerminan dari keadaan perusahaan. Ramaditya Dwi Nanda (2016) mengatakan bahwa bertumbuhnya nilai investasi merupakan indikator bertumbuhnya ekonomi makro, dengan terus bertumbuhnya ekonomi makro tentu saja mempengaruhi pergerakan IHSG yang positif dan mampu melonjak tinggi seiring dengan pertumbuhan ekonomi negara. Reaksi tersebut akan ditunjukkan dengan adanya perubahan index market, harga dan volume perdagangan saham disaat berlangsungnya *tax amnesty*. Reaksi ini diproyeksikan dengan menggunakan *abnormal return* sebagai nilai perubahan harga saham dan *trading volume activity* (TVA) sebagai indikator kegiatan perdagangan saham. Sedangkan Wendi asmorojati, Nur Diana dan Afifudin (2016) menyatakan bahwa pengujian kandungan informasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar suatu pengumuman menyebabkan pasar bereaksi. Jika pengumuman mengandung

informasi (*information content*), maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut masuk dan diserap oleh pasar. Pasar dapat dikatakan bereaksi apabila harga dari suatu sekuritas di pasar modal mengalami perubahan. Indikator yang dapat digunakan untuk mengukur adanya reaksi tersebut adalah *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA)”.

2.2.3 *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah *Tax Amnesty*

Abnormal return adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Dalam keuangan, *abnormal return* merupakan perbedaan antara pengembalian yang diharapkan keamanan dan kembali aktual. *Abnormal return* kadang dipicu oleh suatu peristiwa. Misalnya mencakup merger, pengumuman dividen, pengumuman perusahaan produktif, kebijakan pemerintah, meningkatkan suku bunga, tuntutan hukum dan lain-lain, semua yang dapat berkontribusi ke *abnormal return*. Kegiatan dibidang keuangan biasanya dapat dikalsifikasikan sebagai kejadian atau informasi harga yang belum atau sesudahnya ada di pasar keuangan.

Hartono dalam Selfi N, Made Arie W, dan Edi S (2017) menyebutkan bahwa suatu pengumuman atau suatu informasi memiliki kandungan informasi jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman tersebut dipublikasikan. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan *abnormal return* dari sekuritas yang bersangkutan. Dan hasil dalam penelitiannya menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah IFR. Hasil penelitian I

Gusti Agung, Densi Wulandari, Made Arie W, dan Edy Sujana (2017) peristiwa berlakunya Undang-Undang *tax amnesty* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *abnormal return*. Apabila suatu peristiwa tidak menimbulkan suatu *abnormal return*, berarti para investor tidak bereaksi atau tidak ada reaksi pasar, karena reaksi oleh para investor terhadap informasi yang baru ditunjukkan oleh *abnormal return*. Begitupun juga sebaliknya, jika *abnormal return* signifikan maka para investor bereaksi pada peristiwa maka para investor bereaksi pada kebijakan atau peristiwa tersebut. Menurut I Gusti Agung, Densi Wulandari, Made Arie W, dan Edy Sujana (2017) menyebutkan bahwa peningkatan IHSG akibat berlakunya Undang-Undang *Tax Amnesty* dapat mempengaruhi *abnormal return* karena *abnormal return* merupakan kelebihan dari *return* sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, dimana *return* sesungguhnya diperoleh dari pertumbuhan harga IHSG.

Hasil penelitian yang dilakukan Ramadiyta Dwi Nanda (2016) kebijakan *tax amnesty* periode I tidak memiliki informasi yang bermakna bagi investor. Pada periode II pasar menunjukkan hasil signifikan yang negatif, *abnormal return* tidak menunjukkan perbedaan signifikan. Pada periode III adanya reaksi pasar berupa *abnormal return* yang signifikan disepertaran *tax amnesty*. Jika digunakan *abnormal return* sebagai tolak ukur reaksi pasar, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar. Sebaliknya yang tidak mengandung informasi tidak memberikan *abnormal return* kepada pasar.

Hasil penelitian Wendi Asmorojati, Nur Diana, dan Afifudin ((2016) menunjukkan bahwa peristiwa pengumuman kebijakan *tax amnesty* pada periode I terdapat *abnormal return* secara signifikan hanya pada t-6 atau pada tanggal 23 Juni 2016. Sedangkan di hari yang lain selama periode peristiwa tidak ditemukan adanya *abnormal return* yang signifikan. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau kelompok investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan ke publik untuk mendapatkan keuntungan *abnormal return* dalam jangka waktu yang lama.

Hasil penelitian yang dilakukan Putu Diah Aryastuti S dan I Ketut Jati (2017) menyebutkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan sesudah periode I *tax amnesty* atau dengan kata lain bahwa akhir periode I *tax amnesty* tidak mempunyai kandungan informasi sehingga investor tidak bereaksi pada informasi akhir periode I *tax amnesty*. Hasil penelitian Sutra Manik, Jullie J. Sondakh, Sintje R (2017) menyebutkan bahwa informasi kebijakan *tax amnesty* tidak memberikan sinyal kepada investor sehingga informasi ini tidak mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan kegiatan investasi di pasar modal. Salah satu faktor penyebab belum terdapat perbedaan harga saham di sektor properti adalah dana *tax amnesty* yang masih mengendap di perbankan sehingga pasar modal belum menerima aliran dana *tax amnesty* seperti yang ditargetkan sebelumnya.

2.2.4 *Trading Volume Activity* Sebelum dan Sesudah *Tax Amnesty*

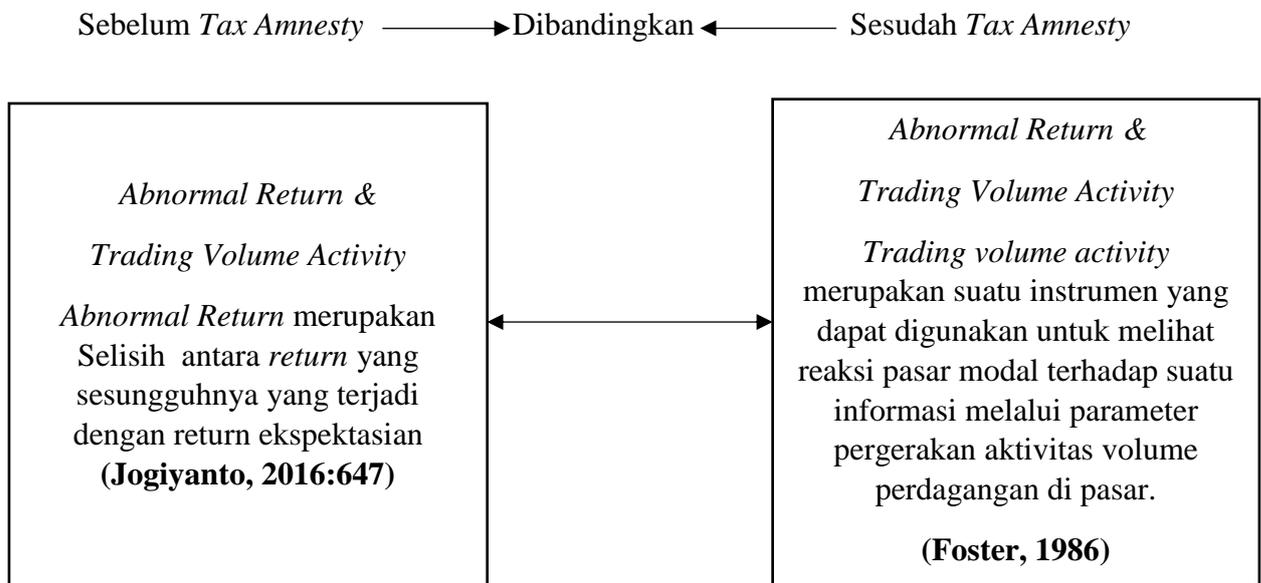
Trading volume activity merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar. Menurut Selfi N, Made Arie W, dan Edi S (2017) para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh perusahaan, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada harga saham, *trading volume activity* (TVA), dan lain-lain. Dan hasil penelitiannya menunjukkan tidak terdapat perbedaan signifikan TVA sebelum dan sesudah IFR.

Menurut Wendi dan Nur Diana (2016) Selain *abnormal return*, indikator yang dapat digunakan untuk mengukur reaksi pasar terhadap suatu peristiwa adalah *trading volume activity* (TVA). TVA merupakan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan saham yang beredar. Dan hasil dari penelitiannya menyebutkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *tax amnesty* periode I. Hasil penelitian I Gusti Agung, Densi Wulandari, Made Arie W, dan Edy Sujana (2017) menyebutkan bahwa peristiwa berlakunya Undang-Undang *tax amnesty* memberikan pengaruh yang signifikan terhadap aktivitas volume perdagangan saham. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam analisis fundamental pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan

saham di pasar. Jadi, rasionalnya adalah tingginya dana asing yang masuk ke Indonesia melalui *stock market* sebagai dampak dari peristiwa berlakunya Undang-Undang *tax amnesty* menyebabkan semakin banyak transaksi jual beli saham. Peningkatan transaksi jual beli saham menyebabkan aktivitas volume perdagangan saham semakin meningkat.

Hasil penelitian Ramaditya Dwi Nanda (2016) menyatakan bahwa *trading volume activity* menunjukkan hasil negatif yang signifikan disepertaran *tax amnesty* periode II. Sedangkan pada periode III menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *tax amnesty*. Investor menanggapi pengumuman tersebut dengan baik, informasi yang diterima investor diterima dengan baik mengingat periode III adalah periode terakhir *tax amnesty*.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, dapat digambarkan dengan model kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.3

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut :

1. Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sebelum *Tax Amnesty* Periode III pada saham sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Tidak Terdapat Perbedaan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Sesudah *Tax Amnesty* Periode III pada saham sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.