

Positive Reaction to Accounting Restatement: The Episode of Reasons and Earning Changes

Reaksi Positif atas *Accounting Restatement*: Episode Uji Beda berdasarkan Penyebab dan Dampaknya pada Laba

Dian Nirmala Dewi¹⁾

¹⁾ *Staf Pengajar pada Program Studi Akuntansi, Jurusan Ekonomi dan Bisnis, Politeknik Negeri Lampung*

Abstrak

The research about market reaction toward accounting restatement indicated different facts from previous research. Markets react positively. This fact called for further research related to market reaction by involving the causes and effects of restatement on the profit element. Hence, the research was aimed at reevaluating the difference of market reaction toward accounting restatement which is distinguished based on the causes of the restatement and their effects on the profit. To reach the goal, the research conducted significance of market reaction measured with abnormal return (AR) and market reaction difference tests measured by cumulative abnormal return (CAR). The samples were taken from the restatement occurred from 2009-2012, with occurrence period of 5 days around the dates. There were 63 events taken as the samples. The result of the test shows that market reacted differently when there were differences of the causes and effects of the profit. The finding indicate that the information related to the reasons of restatement and the change of the profit as the result of the restatement are different aspects to identify. In the test group, it was indicated that the market tended to react more when the restatement was based on the basic error and the restatement causing profit increase. More specific research may provide clearer understanding related to the Indonesian stock exchange characteristics in responding to accounting restatement.

Keywords : accounting restatement, causes of restatement, profit change, market reaction

Pendahuluan

Accounting restatement yang seringkali disandingkan dengan dugaan *earnings management* dan *fraudulent*, ternyata disambut baik oleh pasar Indonesia. Dewi (2013) menguji reaksi pasar atas *restatement* yang terjadi sepanjang tahun 2009 - 2012, dan menemukan bahwa pasar bereaksi positif sebesar 0,4156%. Temuan ini tentu saja bertentangan dengan temuan pada penelitian terdahulu yang selalu menunjukkan reaksi negatif atas *restatement* (Alyousef dan Almutairi (2010), Agrawal dan Chada (2005),

Palmrose *et al.* (2004), Richardson *et al.* (2003), Anderson dan Yohn (2002), Kinney dan Mc Daniel (1989).

Pengujian reaksi pasar pada penelitian terdahulu melakukan pemisahan berdasarkan kriteria tertentu. Callen *et al.* (2005) memisahkan reaksi pasar berdasarkan penyebab dan dampak pada laba. Palmrose *et al.* (2004) melakukan pengujian dengan mengungkap isu *restatement*, dampak pada laba, dan inisiator. Sementara itu Anderson dan Yohn (2002) juga mengungkap isu *restatement*, selain menguji pengaruh pada persepsi investor di pasar modal.

Pada pasar yang terbukti bereaksi negatif atas *restatement*, Callen *et al.* (2005) membuktikan bahwa penyebab *restatement* dan dampak *restatement* pada laba mengakibatkan perbedaan reaksi pasar. Temuan reaksi pasar yang positif atas *restatement* oleh Dewi (2013) merupakan temuan yang istimewa karena meruntuhkan pemikiran negatif mengenai *restatement*. Kondisi ini mendorong dilakukannya pengujian untuk membuktikan apakah pasar juga memberikan reaksi yang berbeda berdasarkan kriteria tertentu pada pasar yang memberikan respon positif atas *restatement*.

Artikel ini bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai respon pasar modal di Indonesia atas peristiwa *restatement*. Respon pasar dibedakan berdasarkan alasan terjadinya *restatement* dan dampak *restatement* pada laba. Pada sisi akademik, artikel ini memberikan bukti baru mengenai karakteristik reaksi pasar atas *accounting restatement* di Indonesia. Pada sisi praktis, artikel ini berisi informasi yang sangat berharga bagi perusahaan untuk memilih kebijakan akuntansi atau menentukan strategi yang berkaitan dengan *accounting restatement*.

Kerangka Teoritis dan Hipotesis

Accounting restatement merupakan informasi yang mencerminkan terjadinya kesalahan dalam suatu laporan keuangan. Callen *et al.* (2005) mengungkapkan bahwa *restatement* mengindikasikan adanya persoalan yang berkaitan dengan sistem akuntansi atau persoalan manajerial lainnya. Informasi tersebut dipandang sebagai *bad news* bagi pasar, sehingga pasar pun bereaksi negatif.

Beberapa penelitian terdahulu tentang *accounting restatement* antara lain dilakukan oleh Callen, *et al.* (2005), Palmrose *et al.* (2004), dan Hennes *et al.* Callen, *et al.* (2005), menguji dampak *restatement* dengan membandingkan antara yang diakibatkan perubahan prinsip akuntansi dan yang diakibatkan kesalahan. Hasil riset menunjukkan

bahwa pasar secara umum bereaksi negatif atas *restatement* yang diakibatkan oleh kesalahan. Pada kelompok ini, *restatement* terjadi di saat perusahaan mengalami penurunan laba dan memiliki laba yang lebih rendah dibandingkan perusahaan lain di kelompok industri yang sama. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan reaksi atas *restatement* yang berdampak pada peningkatan laba, baik dikarenakan perubahan prinsip akuntansi maupun kesalahan akuntansi. Palmrose *et al.* (2004) menguji reaksi pasar atas *restatement* dengan melibatkan karakteristik perusahaan dan faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi reaksi pasar. Faktor-faktor yang diujikan adalah *fraud*, pihak yang berinisiatif atas *restatement* (auditor, SEC, perusahaan), perubahan laba, jumlah akun yang terpengaruh, jumlah tahun *restated*, *return* periode sebelumnya, *size*, dan *leverage*. Penelitian tersebut membuktikan bahwa *return* pasar yang negatif lebih banyak berhubungan dengan *restatement* yang melibatkan *fraud*, mempengaruhi lebih banyak perkiraan, mengakibatkan penurunan laba, dan yang dikaitkan dengan auditor atau manajemen.

Hennes *et al.* (2008), berpendapat bahwa pemisahan *restatement* yang disebabkan oleh kesalahan yang tidak disengaja (*error*) dan kesalahan yang disengaja (*irregularities*) akan memperkuat hasil pengujian mengenai reaksi pasar atas *restatement*. Sejalan dengan Palmrose *et al.* (2004), penelitian tersebut menunjukkan bahwa pasar bereaksi lebih negatif atas *restatement* yang diakibatkan oleh *irregularities* dibandingkan *error*. Uji beda yang dilakukan pun menunjukkan terdapat perbedaan reaksi pasar yang signifikan antara dua kelompok perusahaan tersebut.

Pengklasifikasian penyebab dalam penelitian ini didasarkan pada PSAK No. 25 (Revisi 2009) dan Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik. Penyebab *restatement* berdasarkan dua peraturan tersebut adalah perubahan kebijakan akuntansi dan kesalahan mendasar.

Restatement yang disebabkan oleh perubahan kebijakan akuntansi terjadi jika terdapat peraturan baru atau karena manajemen menilai manfaat yang lebih baik dengan kebijakan yang baru. Sementara itu, yang disebabkan oleh kesalahan mendasar dapat dipandang sebagai wujud dari kurangnya kompetensi ataupun integritas manajemen. Dua kondisi yang berbeda tersebut tentu saja dapat mempengaruhi keputusan para investor di pasar saham. Callen *et al.* (2005) menemukan bahwa pasar bereaksi negatif dan signifikan atas *restatement* yang disebabkan oleh kesalahan, namun tidak signifikan atas yang disebabkan oleh perubahan kebijakan akuntansi. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Reaksi pasar atas *restatement* yang disebabkan oleh perubahan kebijakan akuntansi berbeda dengan reaksi pasar atas yang disebabkan oleh kesalahan mendasar

Restatement dapat berdampak pada peningkatan atau penurunan laba. Sebagai salah satu informasi yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan, perubahan pada laba tentu akan mempengaruhi keputusan investor. Callen *et al.* (2005) menemukan reaksi pasar yang berbeda antara yang mengakibatkan peningkatan dan penurunan laba. Reaksi pasar yang tidak signifikan ditemukan pada yang mengakibatkan peningkatan laba, baik untuk kelompok yang disebabkan oleh perubahan prinsip maupun kesalahan akuntansi. Temuan ini sejalan dengan Kinney dan Mc Daniel (1989) dan Palmrose *et al.* (2004) yang disebabkan oleh kesalahan akuntansi. Reaksi pasar yang negatif dan signifikan ditemukan pada yang berakibat pada penurunan laba untuk yang diakibatkan oleh kesalahan akuntansi, namun tidak signifikan untuk kelompok perubahan prinsip akuntansi. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H2: Reaksi pasar atas *restatement* yang menyebabkan peningkatan laba berbeda dengan reaksi pasar atas yang menyebabkan penurunan laba

Metode Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semua data dapat diperoleh dari situs resmi BEI, *yahoo finance*, dan *Indonesian Capital Market Electronic Library (icamel)*. Data yang dimaksud terdiri dari:

1. Laporan Keuangan Tahunan, diperoleh dari situs resmi BEI.
2. Tanggal publikasi laporan keuangan, diperoleh dari *icamel*.
3. Harga saham penutupan harian, diperoleh dari situs *yahoo finance*.

Penelitian ini dilaksanakan dengan sampel perusahaan yang terdaftar di BEI dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Melakukan *restatement* pada tahun 2009 sampai dengan 2012 (periode laporan keuangan tahun 2008 sampai dengan 2011).
3. Memiliki data laporan keuangan yang lengkap, data tanggal publikasi laporan keuangan, dan data perdagangan saham yang dapat diakses melalui situs resmi BEI, *icamel*, maupun *Yahoo Finance*.

4. Tidak melakukan transaksi akuisisi, *merger* maupun pembagian dividen selama tahun 2009 sampai dengan 2012.

Perusahaan yang melakukan *restatement* dikarenakan melakukan akuisisi ataupun *merger* dikeluarkan dari sampel untuk menghindari hasil yang bias. Periode peristiwa (*event period*) ditentukan selama 11 hari di sekitar tanggal peristiwa, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah tanggal publikasi.

Reaksi pasar diprosikan dengan *abnormal return (AR)* dan *cumulative abnormal return (CAR)*. Selanjutnya untuk menentukan perbedaan reaksi pasar digunakan uji beda.

Abnormal return dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

Notasi:

AR_{it} = *Abnormal return* sekuritas ke-i pada hari ke-t
 R_{it} = *Return* realisasian (sesungguhnya) untuk sekuritas ke -i pada hari ke t
 $E[R_{it}]$ = *Return* ekspektasian sekuritas ke-1 pada hari ke t

Cumulative abnormal return (CAR) dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$CAR_{i,n} = \sum_{t=-5}^{t=+5} AR_{it}$$

Notasi:

$CAR_{i,n}$ = *Cumulative Abnormal Return* sekuritas ke-i pada hari ke t sampai dengan n
 AR_{it} = *Abnormal Return* saham i pada hari ke t

Uji normalitas dan homogenitas data dilakukan terlebih dahulu untuk memenuhi persyaratan sebelum dilakukan uji-t.

Hasil dan Pembahasan

Berdasarkan laporan keuangan tahunan untuk periode 2008 sampai dengan periode 2011, ditemukan 102 perusahaan yang melakukan *restatement*. Namun, hanya 62 perusahaan yang masuk kriteria sampel, 60 perusahaan lainnya melakukan *restatement* dikarenakan akuisisi, *merger*, dan penawaran umum. Pada sampel 62 perusahaan yang masuk kriteria, terdapat satu perusahaan dengan dua penyebab sekaligus yaitu karena kesalahan akuntansi dan karena perubahan kebijakan akuntansi. Berdasarkan penelitian terdahulu (Anderson and Yohn, 2002), perusahaan yang demikian dihitung sebagai dua peristiwa. Dengan demikian terdapat 63 peristiwa yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Berdasarkan klasifikasi penyebab, 43 *restatement* disebabkan oleh perubahan kebijakan akuntansi dan 20 lainnya disebabkan oleh kesalahan akuntansi. Jika dilihat dari klasifikasi dampak pada laba, terdapat 14 peristiwa *restatement* yang mengakibatkan peningkatan laba bersih perusahaan. Jumlah yang sama untuk peristiwa yang berdampak pada penurunan laba, sedangkan 35 lainnya tidak berdampak pada laba.

Pengujian normalitas dan homogenitas data

Pengujian ini dilakukan terhadap sampel yang akan digunakan untuk melakukan *independent t-test*. Nilai yang diuji merupakan nilai *cumulative abnormal return* (CAR) sebagai proksi dari reaksi pasar. Hasil pengujian normalitas dan homogenitas menunjukkan bahwa data berdistribusi normal kecuali pada kelompok reaksi pasar atas *restatement* yang disebabkan oleh perubahan kebijakan akuntansi. Penyelesaian masalah tersebut dilakukan melalui *trimming* sehingga menghasilkan data yang berdistribusi normal. Kelompok reaksi pasar atas *restatement* dengan klasifikasi dampak pada laba memenuhi asumsi homogenitas. Namun asumsi tersebut tidak digunakan pada kelompok reaksi pasar atas *restatement* dengan klasifikasi penyebab.

Hasil pengujian hipotesis

a. Hipotesis 1, menguji perbedaan reaksi pasar berdasarkan penyebab *restatement*

Uji beda reaksi pasar antar kelompok dengan klasifikasi berdasarkan penyebab disajikan sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil uji statistik reaksi pasar antar kelompok dengan klasifikasi penyebab

	Group Statistics			t-test for Equality of Means		
	Penyebab <i>Restatement</i>	N	Mean	Std. Deviation	t	Sig. (2-tailed)
CumAR	Kesalahan	20	.02533101	.099280445	1.762	0.090**
	Mendasar					
	Perubahan	35	-.01702376	.054504521		
	Kebijakan					

*signifikan pada tingkat $\alpha = 5\%$

**signifikan pada tingkat $\alpha = 10\%$

Pada Tabel 1, nilai t diperoleh 1.762 dengan signifikansi 0,90 (sig. < 0,10). Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan untuk hipotesis dengan tingkat $\alpha = 10\%$, maka H_0 ditolak, artinya terdapat perbedaan reaksi pasar diantara kelompok *restating*

company karena kesalahan mendasar dan perubahan kebijakan akuntansi. Dengan demikian, hipotesis (H1) yang diajukan pada penelitian ini, terbukti.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang menemukan adanya perbedaan reaksi pasar di antara kelompok *restating company* dengan penyebab yang berbeda (Callen *et al.*, 2005; Hennes *et al.*, 2008). Pada Tabel 1 terlihat bahwa nilai rata-rata CAR (*mean*) menunjukkan bahwa pasar lebih bereaksi untuk *restatement* yang disebabkan oleh kesalahan mendasar, dan hasil ini sejalan dengan temuan Callen *et al.* (2005). Perbedaan reaksi pasar atas berdasarkan penyebabnya menunjukkan bahwa informasi mengenai penyebab merupakan hal yang material bagi investor.

Temuan penting lainnya berkaitan dengan reaksi yang berlawanan di antara dua kelompok penyebab. Pasar bereaksi positif atas *restatement* yang disebabkan oleh kesalahan mendasar. Hal tersebut menunjukkan bahwa pasar mengapresiasi keputusan manajemen untuk memperbaiki laporan keuangannya. Para investor bersikap optimis bahwa *restatement* dilakukan sebagai wujud integritas manajemen untuk menyajikan kebenaran kepada publik. Namun, sikap berbeda ditunjukkan oleh investor pada saat *restatement* dilakukan dengan alasan perubahan kebijakan akuntansi. Pada kasus tersebut, pasar memandang negatif (sebagaimana umumnya menurut penelitian terdahulu), tidak percaya, bahkan mungkin curiga, mengingat perubahan kebijakan akuntansi (terutama jika merupakan inisiatif manajemen) dapat menjadi celah dilakukannya *earnings management*.

b. Hipotesis 2, menguji perbedaan reaksi pasar berdasarkan dampak pada laba

Hasil pengujian reaksi pasar untuk kelompok *restating company* yang mengalami peningkatan dan penurunan laba setelah disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil uji statistik reaksi pasar antar kelompok dengan klasifikasi dampak pada laba

Dampak pada laba	N	Mean	Std. Deviation	t-test for Equality of Means	
				t	Sig.(2-tailed)
CumAR Laba Meningkat	14	0.9066726	0.12172251	2.190	0.038*
Laba Menurun	14	0.00180601	0.90716099		

*signifikan pada tingkat $\alpha = 5\%$

**signifikan pada tingkat $\alpha = 10\%$

Pada Tabel 2, nilai t diperoleh 2,190 dengan signifikansi 0,038 (sig.< 0,05). Berdasarkan ketentuan pengambilan keputusan untuk hipotesis, yaitu: H_0 ditolak, artinya terdapat perbedaan reaksi pasar di antara kelompok *restating company* yang mengalami peningkatan dan penurunan laba. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan reaksi pasar diantara kelompok yang mengalami peningkatan dan penurunan laba akibat *restatement*, terbukti.

Hasil ini mendukung penelitian terdahulu oleh Callen *et al.*(2005) yang menemukan bahwa terdapat reaksi pasar yang berbeda antara yang mengakibatkan peningkatan dan penurunan laba. Dilihat dari rata-rata CAR, pasar terlihat jauh lebih reaktif atas *restatement* yang mengakibatkan peningkatan laba. Selain kajian mengenai *restatement*, hasil penelitian ini juga mendukung pemikiran dan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa laba merupakan informasi yang menarik bagi pasar.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

Pasar memberikan reaksi yang berbeda atas *restatement* yang disebabkan oleh kesalahan mendasar dan perubahan kebijakan akuntansi. Temuan ini menunjukkan bahwa penyebab *restatement* merupakan informasi yang diperhitungkan oleh investor. Pada kasus ini, investor lebih reaktif pada *restatement* yang disebabkan oleh kesalahan mendasar. Perbedaan reaksi juga ditunjukkan oleh pasar atas *restatement* yang mengakibatkan perubahan laba. Meski pasar bereaksi sama, yaitu positif, namun besaran reaksi menunjukkan bahwa investor lebih tertarik pada kelompok *restating company* yang mengalami peningkatan laba. Temuan menarik pada pengujian yang kedua berkaitan dengan sikap pasar yang tetap optimis meski *restatement* mengakibatkan penurunan laba.

Saran

Perlu dilakukan pengujian lebih spesifik mengenai reaksi pasar atas *restatement* untuk bisa menjelaskan temuan yang menarik pada artikel ini. Pengujian mengenai *earnings management* di kelompok *restating company* dengan klasifikasi penyebab dan pengujian mengenai *information asymmetri* di kelompok *restating company* yang mengalami perubahan laba, akan memberikan pemahaman yang lebih baik mengenai karakteristik pasar modal Indonesia dalam menyikapi *restatement*.

Daftar Pustaka

- Agrawal, Anup dan Shahiba Chadha. 2005. Corporate Governance and Accounting Scandals. *Journal of Law and Economics* 48: 371-406.
- Alyousef, Husain Y., dan Ali L. Almutairi. 2010. An Empirical Investigation of Accounting Restatements by Public Companies: Evidence from Kuwait. *International Review of Business Research Papers* Vol.6, No.1 February 2010:513-535.
- Anderson, Kirsten L., Teri Lombardi Yohn. 2002. The Effect of 10-Ks Restatement on Firm Value, Information Asymmetries, and Investors Reliance on Earnings. Working Paper, Georgetown University, Washington DC.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). Keputusan Ketua Badan Pengawas pasar Modal No. Kep-38/PM/1996 tentang Laporan Tahunan.
- Callen, Jeffrey L., Joshua Livnat, Dan Seagal. 2005. Accounting Restatement : Are They Always Bad News for Investor? *Journal of Investing* Forthcoming, University of Toronto, Canada.
- Dewi, Dian Nirmala. 2013. Reaksi Pasar atas Isu pada Peristiwa *Accounting Restatement*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Prodi Akuntansi UPI*. VOL 1. NO. 3 Tahun 2013
- Hennes, Karen M., Leone, Andrew J., Miller, Brian P. 2008. The Importance of Distinguishing Errors from Irregularities in Restatement Research: The Case of Restatement and CEO/CFO Turnover. *The Accounting Review*: Nov 2008; Volume 83 No. 6: 1487 -1519
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 25 (revisi 2009). Jakarta.
- Kinney, William R., and Linda S. Mc. Daniel. 1989. Characteristic of Firms Correcting Previously Reported Quarterly Earnings. *Journal of Accounting and Economics* 11: 71-93.
- Palmrose, Zoe-Vonna, Vernon J. Richardson, Susan Scholz. 2004. Determinants of Market Reaction to Restatement Announcements. *Journal of Accounting and Economics* 37 (2004) 59-89.
- Richardson, Scott, Irem Tuna, dan Min Wu. 2002. Predicting Earnings Management: The Case of Earnings Restatement. Working Paper. University of Pennsylvania - The Wharton School.