

RESPON INVESTOR DI SEKTOR PERTAMBANGAN TERHADAP PENGUMUMAN PSAK NO. 64: AKTIVITAS EKSPLORASI DAN EVALUASI PADA PERTAMBANGAN SUMBER DAYA MINERAL

Jessica Apriliani Koharyanto dan Yulius Jogi Christiawan
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email: yulius@petra.ac.id

ABSTRAK

Pada tahun 2011, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) menerbitkan PSAK No. 64: Aktivitas Eksplorasi dan Evaluasi pada Pertambangan Sumber Daya Mineral. Ketika PSAK No. 64 diumumkan, investor akan menganalisa pengaruh PSAK No. 64 terhadap laporan keuangan perusahaan dan merespon pengumuman PSAK tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui respon investor terhadap pengumuman PSAK No. 64. Respon investor diukur dengan menggunakan *abnormal return*, dimana untuk mengukur *abnormal return* penelitian ini menggunakan *market model*. Penelitian ini melakukan pengujian pada perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan yang pada tahun 2011 memiliki saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menemukan bahwa investor tidak merespon pengumuman PSAK No. 64.

Kata Kunci: PSAK No. 64, respon investor, *abnormal return*

ABSTRACT

In 2011, the Indonesian Institute of Accountants (IAI) issued PSAK No. 64: Activities on Mining Exploration and Evaluation of Mineral Resources. When PSAK No. 64 was announced, investors analyzing the affect of PSAK No. 64 to the company's financial statements and responding to the announcement of the PSAK. This study aimed to investigate the response of investors to the announcement of PSAK No. 64. The investor response was measured by using abnormal return, and to measure abnormal return this study using a market model. This study examined mining companies which in 2011 had shares in the Indonesia Stock Exchange. The results of this study found that investors did not respond to the announcement of PSAK No. 64.

Keywords: PSAK No. 64, investor response, *abnormal return*

PENDAHULUAN

Sektor pertambangan merupakan salah satu penopang pembangunan ekonomi suatu negara. Hal ini dikarenakan sektor pertambangan berperan sebagai penyedia sumber daya energi yang sangat diperlukan bagi pertumbuhan perekonomian suatu negara (Sonia, 2013). Menurut majalah The Indonesia Mining yang dikutip dari Yulia

(2013), sektor pertambangan merupakan sektor yang mampu memberikan keuntungan besar dan jangka panjang bagi investor sehingga laporan keuangan sektor pertambangan menjadi perhatian bagi para investor. Investor membutuhkan informasi yang berkualitas untuk membantu mereka dalam mengambil keputusan investasi dan menilai kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Oleh sebab itu, perusahaan-perusahaan pertambangan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia dituntut untuk memberikan informasi yang dapat dipahami, relevan, andal, dan dapat diperbandingkan sehingga informasi tersebut menjadi berkualitas dan berguna bagi investor. Karena itu pada tahun 2011, Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) menerbitkan PSAK No.64: Aktivitas Eksplorasi dan Evaluasi pada Pertambangan Sumber Daya Mineral untuk meningkatkan kualitas informasi dalam laporan keuangan perusahaan pertambangan di Indonesia.

PSAK No. 64 mengadopsi IFRS 6: *Exploration for and Evaluation of Mineral Resources* yang diterbitkan oleh International Accounting Standards Board (IASB) pada tahun 2004. Menurut IAI pengadopsian ini akan membuat laporan keuangan perusahaan pertambangan nasional dapat dibandingkan dengan perusahaan luar negeri, mengingat secara umum perusahaan pertambangan nasional juga melakukan aktivitas lintas negara. Adopsi IFRS 6 menjadi PSAK No. 64 diumumkan oleh IAI pada tanggal 25 Februari 2011 dan akan diterapkan oleh entitas untuk periode tahun buku yang dimulai pada atau setelah tanggal 1 Januari 2012. Diterbitkannya PSAK No. 64 bertujuan untuk menetapkan pelaporan keuangan atas eksplorasi dan evaluasi sumber daya mineral, dimana hal ini dapat membantu pengguna laporan keuangan untuk memahami jumlah, waktu, dan kepastian atas arus kas masa depan dari setiap aset eksplorasi dan evaluasi yang diakui entitas.

Setelah IFRS 6 diadopsi menjadi PSAK No. 64, maka PSAK No. 29 (revisi 1994): Akuntansi Minyak dan Gas Bumi yang diadopsi dari US GAAP dicabut dan dilakukan revisi atas PSAK No. 33 (revisi 1994): Akuntansi Pertambangan Umum. Namun pada akhirnya, revisi PSAK No. 33 (revisi 2011) dicabut per tanggal 1 Januari 2014. PSAK No. 64 tidak lagi mengakui biaya eksplorasi dan evaluasi sebagai aset dengan metode *Successful Effort* (SE) dan *Full Cost* (FC), melainkan biaya yang terjadi atas pengeluaran eksplorasi dan evaluasi secara otomatis langsung diakui sebagai aset.

Ketika PSAK No. 64 diumumkan, investor akan menganalisa pengaruh PSAK No. 64 terhadap laporan keuangan perusahaan dimana PSAK No. 64 memengaruhi aset entitas yang dilaporkan dalam laporan posisi keuangan, yang secara tidak langsung juga akan memengaruhi arus kas investasi yang timbul dari eksplorasi dan

evaluasi pada pertambahan sumber daya mineral. Selain itu, laporan laba rugi komprehensif juga terpengaruhi dari pendapatan komprehensif lain yang bisa saja menambah laba perusahaan jika jumlah tercatat aset meningkat atau malah mengurangi laba perusahaan jika jumlah jumlah tercatat aset menurun. Biaya deplesi atau biaya amortisasi, biaya akibat reklasifikasi dan beban rugi penurunan nilai juga akan mengurangi laba perusahaan sehingga memengaruhi laporan laba rugi komprehensif perusahaan, dimana laba perusahaan akan memengaruhi arus kas operasi perusahaan.

Menurut Mar'ati (2009) dan Jogiyanto (2000), investor akan merespon informasi-informasi yang terkait dengan laba dan arus kas perusahaan, dimana jika informasi tersebut mempunyai nilai guna bagi investor maka investor akan memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal, baik dalam hal membeli maupun menjual saham. Berdasarkan teori pasar yang efisien dikatakan bahwa informasi yang tersedia di pasar tercermin di dalam harga pasar (Cheng & Christiawan, 2011), sehingga diharapkan investor dapat mempertimbangkan informasi-informasi yang tersedia di pasar. Apabila informasi pengumuman PSAK No. 64 dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan dan diikuti dengan kenaikan pembelian saham perusahaan tersebut maka akan terjadi kenaikan harga saham yang melebihi *return* yang diekspektasikan oleh investor. Hal ini berarti informasi pengumuman PSAK No. 64 merupakan informasi yang memberikan nilai tambah bagi investor dan menyebabkan terjadinya *abnormal return*.

Belum terdapat banyak penelitian mengenai PSAK No. 64 yang dikaitkan dengan respon investor. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Riveta dan Atmini (2013) hanya merupakan studi kasus yang meneliti implementasi PSAK No. 64 tentang perlakuan akuntansi biaya eksplorasi dan evaluasi pada suatu perusahaan industri pertambangan. Oleh sebab itu, penelitian ini akan meneliti respon investor di sektor pertambangan terhadap pengumuman PSAK No. 64 dan melihat apakah respon investor berbeda antara saat pengumuman PSAK No. 64 dengan sebelum dan sesudah pengumuman PSAK No. 64, dimana respon investor diukur melalui *abnormal return*.

Decision Usefulness Theory

Pendekatan *decision usefulness* untuk laporan keuangan merupakan sebuah pendekatan dalam penyusunan informasi akuntansi keuangan yang menekankan pada teori pengambilan keputusan investor dengan tujuan untuk mengambil kesimpulan tentang jenis informasi apa yang diperlukan investor (Decision Usefulness Approach, 2009). Pendekatan ini juga relevan dengan akuntansi karena menyediakan informasi yang berguna untuk berbagai keputusan (Scott, 2012). Menurut Beaver, Kennelly & Voss (1986) *decision usefulness* merupakan tujuan utama dari akuntansi keuangan, baik dalam teori maupun dalam pengaturan standar.

Berbagai penelitian yang telah dilakukan membuktikan bahwa investor merespon informasi akuntansi, dimana respon tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga pasar sekuritas. Hasil penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa informasi akuntansi berguna dalam membantu investor untuk memprediksi nilai yang diharapkan dan resiko dari *return* saham. Hal ini sejalan dengan *decision usefulness theory* yang mengatakan bahwa informasi akuntansi dirancang agar dapat berguna bagi penggunaannya sehingga investor akan merespon informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan mereka (Scott, 2012).

Informasi akuntansi yang memiliki *information content* akan membuat investor mengubah pandangan atau asumsi atau ekspektasi mereka dan juga tindakan mereka dalam keputusan jual/beli saham. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa informasi dikatakan berguna jika memiliki *information content* dan dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan mereka yang kemudian akan direspon investor dengan mengubah ekspektasi dan juga tindakan mereka (Scott, 2012).

Scott (2012) menjelaskan tentang perilaku investor dalam merespon sebuah informasi sebagai berikut:

1. Investor memiliki ekspektasi (*prior beliefs*) tentang kinerja perusahaan di masa depan berdasarkan informasi-informasi yang tersedia di pasar.
2. Setelah pengumuman laba bersih periode saat ini atau informasi lainnya yang juga memengaruhi laba perusahaan di masa depan, investor akan menganalisa laba bersih dan informasi tersebut untuk

menambah keyakinan dan informasi yang dibutuhkan investor.

3. Investor akan merevisi atau mengubah ekspektasinya tentang kinerja perusahaan di masa depan dan cenderung untuk membeli saham perusahaan atau sebaliknya malah menjual saham.
4. Terjadi perubahan dalam pasar sekuritas sebagai akibat dari keputusan investor untuk menjual atau membeli saham.

Efficient Market Hypothesis

Menurut Fama (1970), pasar sekuritas dikatakan efisien (*efficient securities market*) ketika harga sekuritas yang setiap saat diperdagangkan di pasar mencerminkan semua informasi yang diketahui publik tentang sekuritas tersebut. Scott (2012) mengatakan bahwa efisiensi didefinisikan relatif terhadap informasi saham sehingga ada empat poin alasan mengapa efisiensi sangat penting. Pertama, harga pasar efisien berhubungan dengan informasi yang diketahui publik. Kedua, efisiensi pasar merupakan konsep yang relatif dimana pasar efisien berhubungan dengan persediaan informasi yang tersedia di publik. Ketiga, investasi merupakan permainan yang adil (*fair game*) jika pasar efisien. Hal ini berarti bahwa investor tidak dapat berharap untuk mendapatkan *excess return* dari sekuritas atau portofolio saham, dimana pengembalian yang diharapkan (*expected return*) normal dan beresiko. Keempat, dalam pasar efisien tertentu, harga pasar sekuritas harus berfluktuasi secara acak dari waktu ke waktu.

Ketika suatu informasi baru tersedia untuk publik, maka harga pasar akan dengan cepat menyesuaikan diri dengan informasi tersebut. Penyesuaian harga pasar itu terjadi karena investor yang rasional akan segera merevisi ekspektasi atau asumsi atau keyakinan mereka tentang kinerja perusahaan di masa depan dan merespon informasi tersebut dengan melakukan keputusan jual/beli sekuritas. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa harga sekuritas mencerminkan informasi yang tersedia di pasar (Scott, 2012).

Investor secara individu mungkin memiliki ekspektasi sebelumnya yang berbeda dan/atau dapat menginterpretasikan informasi yang sama secara berbeda. Namun, perbedaan ini mengindikasikan harga pasar

memiliki kualitas unggul dengan kualitas pengolahan informasi dari perdagangan individu di pasar (Scott, 2012).

PSAK No. 64: Aktivitas Eksplorasi dan Evaluasi pada Pertambangan Sumber Daya Mineral

PSAK No. 64 yang diumumkan oleh IAI pada tanggal 25 Februari 2011 dikeluarkan dengan tujuan untuk menetapkan pelaporan keuangan atas eksplorasi dan evaluasi sumber daya mineral. PSAK No. 64 diterapkan terhadap pengeluaran yang terjadi atas eksplorasi dan evaluasi, namun tidak diterapkan untuk pengeluaran yang terjadi sebelum eksplorasi dan evaluasi sumber daya mineral seperti pengeluaran yang terjadi sebelum entitas memperoleh hak hukum untuk mengeksplorasi suatu wilayah tertentu, dan setelah dapat dibuktikan kelayakan teknis dan komersial atas penambangan sumber daya mineral yang dapat membuktikan adanya cadangan terbukti, maupun membuktikan bahwa dalam aset tersebut tidak ditemukan cadangan yang komersial.

PSAK No. 64 tidak lagi mengakui biaya eksplorasi dan evaluasi sebagai aset dengan metode *Successful Effort* (SE) dan *Full Cost* (FC), melainkan biaya yang terjadi atas pengeluaran eksplorasi dan evaluasi secara otomatis langsung diakui sebagai aset. Secara khusus pernyataan ini mensyaratkan pengembangan terbatas atas praktik akuntansi yang ada untuk pengeluaran eksplorasi dan evaluasi. Selain itu, pengeluaran yang terkait dengan pengembangan sumber daya mineral tidak diakui sebagai aset eksplorasi dan evaluasi. Hal ini dikarenakan pengakuan aset yang timbul dari pengembangan diatur dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (KDPPLK) dan PSAK No. 19 (revisi 2010): Aset Takberwujud.

Definisi eksplorasi dan evaluasi sumber daya mineral di dalam Lampiran PSAK No. 64 adalah pencarian sumber daya mineral, termasuk barang tambang, minyak, gas alam, dan sumber daya alam lain yang tidak dapat diperbaharui. Pengertian sumber daya mineral di dalam Lampiran PSAK No. 64 tidak dapat dilepaskan dari pengertian yang ada di dalam dua undang-undang, yaitu UU No. 22 tahun 2001 tentang minyak dan gas bumi serta UU No. 4 tahun 2009 tentang

pertambangan mineral dan batubara (Saptono, 2014).

Menurut PSAK No. 64 paragraf 6 dan 7, aset eksplorasi dan evaluasi diakui menggunakan PSAK No. 25 (revisi 2009): Kebijakan Akuntansi, Perubahan Estimasi Akuntansi, dan Kesalahan dan diukur pada biaya perolehan. PSAK No. 64 tidak mengatur secara spesifik pengeluaran apa saja yang diakui sebagai aset eksplorasi dan evaluasi. Hal ini dikarenakan setiap entitas dapat menentukan kebijakan akuntansinya masing-masing dalam menentukan pengukuran awal aset eksplorasi dan evaluasi dengan mempertimbangkan tingkat pengeluaran yang dapat dikaitkan dengan penemuan sumber daya mineral spesifik. Kebijakan akuntansi yang dianut entitas tersebut harus diterapkan secara konsisten. Selain itu, pengeluaran yang terkait dengan pengembangan sumber daya mineral tidak diakui sebagai aset eksplorasi dan evaluasi.

Setelah pengukuran awal, entitas akan menerapkan salah satu model biaya atau model revaluasi (model dalam PSAK No. 16: Aset Tetap atau PSAK No. 19: Aset Takberwujud) atas aset eksplorasi dan evaluasi dan menerapkannya secara konsisten. Model biaya akan mengurangi aset yang ditampilkan dalam laporan posisi keuangan karena dicatat sebesar biaya perolehan dikurangi akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai aset. Sedangkan model revaluasi mengukur aset menggunakan nilai wajar pada tanggal revaluasi dikurangi dengan akumulasi penyusutan dan akumulasi rugi penurunan nilai aset yang terjadi setelah tanggal revaluasi, dimana jika jumlah tercatat aset meningkat atau mengalami penurunan akibat revaluasi maka kenaikan atau penurunan tersebut diakui dalam pendapatan komprehensif lain dan terakumulasi dalam ekuitas pada bagian surplus revaluasi sehingga hal ini memengaruhi laporan laba rugi komprehensif dan laporan perubahan ekuitas.

Beberapa aset eksplorasi dan evaluasi diklasifikasikan atau diperlakukan sebagai aset berwujud (misalnya sarana dan *drilling rigs*) atau aset takberwujud (misalnya hak pengeboran) sesuai dengan sifat aset yang diperoleh, maka klasifikasi atas aset tersebut harus diterapkan secara konsisten. Selain itu, jumlah yang mencerminkan penggunaan aset berwujud untuk mengembangkan aset takberwujud dianggap sebagai bagian dari

biaya perolehan aset takberwujud. Namun, penggunaan aset berwujud untuk mengembangkan aset takberwujud tidak mengubah aset berwujud menjadi aset takberwujud.

Berdasarkan PSAK No. 64 paragraf 17, suatu aset akan direklasifikasi ketika kelayakan teknis dan kelangsungan usaha komersial atas penambangan sumber daya mineral dapat dibuktikan. Sebelum direklasifikasi, aset eksplorasi dan evaluasi diuji penurunan nilainya, dan setiap rugi penurunan nilai diakui. Ketika direklasifikasi suatu aset tidak lagi diklasifikasikan sebagai aset eksplorasi dan evaluasi melainkan sebagai biaya yang akan mengurangi laba entitas dalam laporan laba rugi komprehensif. Sementara itu, aset eksplorasi dan evaluasi diuji penurunan nilainya ketika fakta dan kondisi menyatakan bahwa jumlah tercatat aset eksplorasi dan evaluasi melebihi jumlah terpulihkan, sehingga setiap rugi penurunan nilai diukur, disajikan, diungkapkan, dan diakui sebagai beban sesuai dengan PSAK No. 48 (revisi 2009): Penurunan Nilai Aset, dimana hal ini akan memengaruhi laporan laba rugi komprehensif.

Menurut PSAK No. 64 paragraf 23 dan 24, entitas mengungkapkan informasi yang mengidentifikasi dan menjelaskan jumlah yang telah diakui dalam laporan keuangan yang timbul dari eksplorasi dan evaluasi sumber daya mineral, seperti informasi:

1. Kebijakan akuntansi atas pengeluaran eksplorasi dan evaluasi termasuk pengakuan atas aset eksplorasi dan evaluasi.
2. Jumlah aset, liabilitas, penghasilan dan beban, dan arus kas operasi dan arus kas investasi yang timbul dari eksplorasi dan evaluasi sumber daya mineral.

Entitas harus memperlakukan aset eksplorasi dan evaluasi sebagai kelompok aset yang terpisah dan membuat pengungkapan sesuai dengan klasifikasinya yaitu menurut aset berwujud (PSAK No. 16 (revisi 2011): Aset Tetap) atau aset takberwujud (PSAK No. 19 (revisi 2010): Aset Takberwujud) secara konsisten.

PSAK No. 64 akan diterapkan oleh entitas untuk periode tahun buku yang dimulai pada atau setelah tanggal 1 Januari 2012. Pernyataan ini menggantikan PSAK No. 29 (revisi 1994): Akuntansi Minyak dan Gas Bumi dan PSAK No. 33 (revisi 1994): Akuntansi Pertambangan Umum untuk pengaturan yang terkait dengan aktivitas

eksplorasi dan aktivitas pengembangan dan konstruksi. Namun PSAK No. 33 (revisi 2011) akhirnya dicabut pada tanggal 1 Januari 2014.

Respon Investor

Investor adalah individu, kelompok, atau badan hukum yang melakukan penanaman modal pada suatu unit usaha. Respon investor merupakan reaksi investor atas suatu informasi yang berhubungan dengan kinerja suatu perusahaan. Respon investor dapat dilihat dari keputusan yang diambil investor berdasarkan informasi pasar yang telah diperoleh, diproses, dan dianalisa oleh investor tersebut (Scott, 2012). Keputusan investor dapat dilihat dari keputusannya untuk membeli atau menjual saham. Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal. Harga saham akan mengalami perubahan ketika investor merespon informasi (Maharani, 2014).

Berdasarkan teori *decision usefulness*, tindakan investor merupakan hasil dari pengambilan keputusan oleh investor berdasarkan informasi yang ada. Disisi lain berdasarkan hipotesis *efficient market*, harga suatu sekuritas akan selalu mencerminkan semua informasi yang tersedia secara publik. Ini berarti investor yang rasional akan melakukan pengambilan keputusan, yang didasarkan pada semua informasi yang telah dipublikasikan.

Abnormal return merupakan salah satu indikator yang dapat dipakai untuk melihat keadaan pasar saat ini. Suatu informasi dapat dikatakan mempunyai nilai guna bagi investor apabila informasi tersebut memberikan reaksi untuk melakukan transaksi di pasar modal (Jogiyanto, 2000).

Abnormal return dapat digambarkan sebagai perbedaan antara *actual return* dan *competitive return*. *Competitive return* berarti *return* tersebut hanya cukup untuk mempertahankan investasi modal (Jacobsen, 1988). Jogiyanto (2000) mendefinisikan *abnormal return* sebagai kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal, dimana *return* normal merupakan *return* ekspektasi atau *return* yang diharapkan oleh investor. Dengan kata lain, *abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dan *expected return*. *Abnormal return* dapat berubah menjadi positif, jika *return* yang diperoleh lebih besar dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung. Sedangkan *abnormal return* akan menjadi

negatif, jika *return* yang diperoleh lebih kecil dari *return* yang diharapkan atau *return* yang dihitung.

Dalam konteks investasi saham, *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan dasar konseptual yang paling banyak digunakan dalam menentukan *abnormal return*. CAPM mendefinisikan *expected return* menjadi sama dengan *risk-free rate* ditambah beta, faktor yang mencerminkan *systematic risk* dari investasi, dan berapa kali nilai yang diharapkan dari perbedaan *market return* dan *risk-free return* (Jacobsen, 1988). Model CAPM adalah sebagai berikut: $E(R_i) = R_f + \beta (R_m - R_f)$, dimana R_f merupakan *risk free rate*, R_m adalah *market return*, β adalah beta masing-masing saham. *Abnormal return* atau yang lebih dikenal dengan *unsystematic return* dalam literatur keuangan, didefinisikan sebagai deviasi *return* dari *expected return* ini (Jacobsen, 1988).

Menurut Jogiyanto (2000), *event study* atau studi peristiwa biasanya digunakan untuk menganalisis *abnormal return* dari sekuritas yang mungkin terjadi di sekitar tanggal pengumuman dari suatu peristiwa. *Actual return* atau *return* sesungguhnya yang terjadi pada waktu ke- t , merupakan selisih harga sekarang terhadap harga sebelumnya. *Expected return* atau *return* ekspektasi merupakan *return* yang harus diestimasi. Brown & Warner (1985) mengestimasi *expected return* menggunakan model estimasi *mean adjusted model*, *market model*, dan *market adjusted model*.

Dalam *event study*, terdapat dua periode yaitu periode estimasi (*estimation period*) dan periode peristiwa (*event period*) atau disebut juga dengan periode pengamatan atau jendela peristiwa (*event window*). Periode estimasi merupakan periode sebelum periode peristiwa, sedangkan periode peristiwa merupakan periode terjadinya peristiwa dan pengaruhnya. Jika peristiwa tersebut merupakan peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan mudah oleh investor, *event period* dapat menjadi pendek karena investor bereaksi dengan cepat. Sebaliknya, untuk peristiwa yang nilai ekonomisnya sulit ditentukan oleh investor, investor akan membutuhkan waktu yang lama untuk bereaksi. Umumnya *event period* juga melibatkan hari sebelum tanggal peristiwa untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi, maksudnya apakah pasar sudah mendengar informasi baru tersebut sebelum informasi itu diumumkan (Jogiyanto, 2000).

Penelitian Terdahulu

Secara khusus belum dijumpai penelitian tentang respon investor terhadap pengumuman PSAK No. 64, dimana respon investor diukur melalui *abnormal return*. Namun terdapat beberapa penelitian senada yang mirip dengan penelitian yang akan Peneliti lakukan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti tentang perubahan metode akuntansi dalam penilaian persediaan ke metode LIFO (*Last In, First Out*) pada tahun 1974 dan 1975 terhadap respon pasar. Metode LIFO membuat laba yang dilaporkan perusahaan berkurang namun meningkatkan arus kas setelah pajak selama periode inflasi (Ricks, 1982). Penelitian yang dilakukan Sunder (1973; 1975) menemukan bahwa adanya peningkatan *excess return* selama dua belas bulan sebelum pengumuman perubahan akuntansi. Hasil penelitian ini mengkonfirmasi rasionalitas pasar, karena pasar lebih menunjukkan reaksi terhadap kenaikan arus kas yang diharapkan dibandingkan dengan penurunan laba yang dilaporkan. Hasil penelitian Sunder (1973; 1975) yang mengatakan perubahan akuntansi ini direspon positif oleh investor didukung oleh penelitian Ball (1972) dan Biddle & Lindahl (1982). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Ricks (1982) menemukan bahwa adopsi LIFO menyebabkan kinerja *abnormal return* yang negatif selama periode sekitar pengumuman laba tahunan. Demikian pula, Abdel-Khalik & McKeown (1978) dan Brown (1980) melaporkan hasil yang konsisten dengan Ricks (1982), dimana investor memberikan respon negatif terhadap adopsi LIFO.

Selanjutnya, terdapat penelitian mengenai standar yang dikeluarkan FASB pada bulan Oktober tahun 1974 yaitu SFAS No. 2: *Accounting for Research and Development Costs*, dimana inti dari perlakuan akuntansi yang diwajibkan oleh SFAS No. 2 dinyatakan dalam paragraf 12 yaitu semua biaya penelitian dan pengembangan (R&D) dibebankan pada saat terjadinya. Perlakuan akuntansi ini bertentangan dengan praktek yang dilakukan oleh banyak perusahaan, dimana pada prakteknya biaya R&D dikapitalisasi dan diamortisasi (Dukes, Dyckman, & Elliott, 1980). Vigeland (1981) menguji respon pasar terhadap perubahan akuntansi sebagai respon terhadap SFAS No. 2 dan menemukan bahwa tidak terdapat respon pasar yang signifikan terhadap adopsi SFAS No. 2. Hasil penelitian ini konsisten

dengan penelitian yang dilakukan oleh Dukes, Dyckman, & Elliott (1980), Horwitz & Kolodny (1980), dan Wasley & Linsmeier (1992) yang juga menemukan bukti bahwa harga saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa efek tidak terpengaruh oleh adopsi SFAS No. 2, walaupun terdapat penurunan dalam pengeluaran R&D. Meskipun demikian, Ball (1980) dan Elliott, Richardson, Dyckman, & Dukes (1984) menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh dari adopsi SFAS No. 2 mungkin karena beberapa faktor ekonomi lainnya. Misalnya, saat terjadi resesi perusahaan akan mengurangi pengeluaran tambahan termasuk biaya R&D. Jadi karena SFAS No. 2 dikeluarkan selama terjadinya resesi, maka penurunan biaya R&D mungkin lebih disebabkan oleh kondisi makro ekonomi yang buruk dan kesulitan keuangan daripada perubahan akuntansi.

Penelitian lain yang terkait dengan respon pasar terhadap standar adalah penelitian terkait SFAS No. 8 dan SFAS No. 52. FASB menerbitkan SFAS No. 8: *Accounting for the Translation of Foreign Currency Transactions and Foreign Currency Financial Statements* pada tahun 1975. Namun, pernyataan ini gagal untuk mencerminkan realitas ekonomi ketika menerjemahkan laporan keuangan anak dari perusahaan asing untuk dikonsolidasikan dengan laporan keuangan induk. Untuk mengatasi hal tersebut, pada tahun 1981 FASB mengganti SFAS No. 8 dengan SFAS No. 52: *Foreign Currency Translation*, dimana hal ini meningkatkan kemampuan akuntansi dalam menerjemahkan operasi anak perusahaan asing. Namun setelah dilakukan penelitian, perubahan dalam persyaratan pelaporan untuk penjabaran mata uang asing tidak menunjukkan reaksi positif pasar yang signifikan (Garlicki, Fabozzi, & Fonfeder, 1987). Selain itu, Ziebart & Kim (1987) kembali meneliti tentang respon pasar terhadap SFAS No. 8. Hal ini dikarenakan kurangnya bukti dalam penelitian Ziebart (1985) sebelumnya yang menunjukkan respon negatif pasar yang signifikan terhadap adopsi SFAS No. 8. Ziebart & Kim (1987) juga meneliti respon pasar terhadap adopsi SFAS No. 52 dan menemukan bahwa secara keseluruhan respon pasar negatif terhadap adopsi SFAS No. 8, namun positif terhadap adopsi SFAS No. 52. Hal ini juga diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Salatka (1989) yang menyatakan bahwa adopsi SFAS No. 8 baik untuk *early adopters* maupun *late*

adopters menunjukkan *excess return* yang negatif signifikan saat periode dikeluarkannya *Exposure Draft*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Shank, Dillard, & Murdock (1979), Dukes (1978), dan Makin (1977) menyatakan bahwa tidak terdapat bukti bahwa pasar modal bereaksi terhadap adopsi SFAS No. 8 (dalam Salatka, 1989). Selanjutnya, hasil penelitian Gaelicki, Fabozzi, & Fonfeder (1987) menyatakan bahwa pengumuman laba perusahaan yang mengadopsi SFAS No. 52 menunjukkan bahwa pelaku pasar tidak bereaksi terhadap perubahan laba akibat adopsi SFAS No. 52, selama tidak berpengaruh terhadap arus kas.

Selain itu, terdapat penelitian mengenai *Accounting Series Release* (ASR) No. 190 yang dikeluarkan oleh The Security and Exchange Commission (SEC) pada bulan Maret tahun 1976. ASR No. 190 mewajibkan pengungkapan data *replacement cost* (RC) dalam pendaftaran fiskal tahunan. Tujuan dari ASR No. 190 adalah untuk memberikan informasi yang tidak tersedia dari laporan keuangan konvensional (Gheyara & Boatsman, 1980). Berbagai penelitian tentang respon pasar terhadap ASR No. 190, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Beaver, Christie, & Griffin (1980), Gheyara & Boatsman (1980), dan Ro (1980, 1981) yang sepakat mengatakan bahwa tidak terdapat respon pasar terhadap aturan SEC, dalam hal ini ASR No. 190, baik ketika usulan awal ASR ini, sampai tanggal ketika ASR No. 190 menjadi efektif, maupun disekitar tanggal ketika data aktual *replacement cost* diajukan.

Contoh penelitian lain adalah penelitian tentang SFAS No. 19: *Financial Accounting and Reporting by Oil and Gas Producing Companies* tahun 1977 yang diusulkan FASB pada tahun 1971, dimana SFAS No. 19 memandatkan penggunaan metode *Successful Efforts* (SE) untuk eksplorasi minyak dan gas yang gagal serta menghapus metode *Full Cost* (FC) (Lev & Ohlson, 1982). Patz & Boatsman (1972) meneliti perubahan harga saham minyak dan gas selama periode pengusulan tersebut yaitu selama tahun 1971. Patz & Boatsman (1972) menemukan bahwa tidak ada perbedaan yang secara statistik signifikan antara *return* perusahaan yang menggunakan metode FC dan yang menggunakan metode SE. Namun, hasil penelitian Patz & Boatsman (1972) dibantah oleh O'Connor & Collins (1977) yang mengamati adanya reaksi harga saham terhadap usulan FASB. Temuan Patz & Boatsman (1972) yang mengatakan tidak

adanya reaksi mungkin karena masalah waktu dimana pasar cenderung bereaksi lebih awal dari tanggal usulan FASB (dalam Lev & Ohlson, 1982).

Pada tanggal 15 Juli 1977 FASB menerbitkan *Exposure Draft* SFAS No. 19 yang memicu timbulnya berbagai penelitian. Hasil penelitian dari Dyckman & Smith (1979) menyatakan bahwa tidak ada dampak negatif disekitar tanggal penerbitan ED pada *residual returns* dari perusahaan yang menganut metode FC, mereka menyimpulkan bahwa hasil penelitian mereka tidak mendukung keberadaan dari pengaruh pasar yang besar terhadap ED tersebut. Akan tetapi, penelitian Collins & Dent (1979) dan Lev (1979) menemukan penurunan *risk-adjusted* yang permanen pada harga saham perusahaan yang menganut metode FC dekat tanggal penerbitan ED.

Pada bulan Agustus tahun 1978, SEC menolak SFAS No. 19 dan tetap mengizinkan penggunaan metode FC. Oleh sebab itu, Collins, Rozeff, & Salatka (1982) menguji apakah penolakan SEC terhadap SFAS No.19 memicu reaksi pasar. Hasil penelitian tersebut menunjukkan rata-rata *abnormal return* dari perusahaan yang menggunakan metode FC melebihi perusahaan yang menggunakan metode SE selama seminggu dari keputusan SEC, sehingga membalikkan reaksi negatif pasar yang ditopang oleh perusahaan yang menggunakan metode FC saat ED FASB dirilis.

Hipotesis Penelitian

PSAK No. 64 merupakan salah satu standar akuntansi yang dipublikasikan oleh IAI pada tanggal 25 Februari 2011. PSAK ini bertujuan untuk menetapkan pelaporan keuangan atas eksplorasi dan evaluasi sumber daya mineral. PSAK No. 64 mengatur tentang cara pengakuan, pengukuran, pengklasifikasian, dan pengungkapan entitas perusahaan atas biaya eksplorasi dan evaluasi sumber daya mineral dalam laporan keuangan perusahaan.

Sebelum pengumuman PSAK No. 64 dilakukan, perusahaan sektor pertambangan masih menggunakan metode *full cost* atau metode *successful efforts* seperti yang diatur dalam PSAK No. 29 (revisi 1994) sehingga biaya eksplorasi dan evaluasi dikapitalisasi (metode *full cost*) atau dibebankan jika eksplorasi tersebut gagal (metode *successful efforts*). Selain itu, PSAK No. 64 tidak mengatur biaya pengembangan sumber daya

mineral sedangkan PSAK No. 29 mengakui biaya tersebut sebagai aset baik menggunakan metode FC maupun SE. PSAK No. 64 juga tidak mengatur biaya sebelum eksplorasi dan evaluasi sedangkan PSAK No. 29 mengakui biaya sebelum eksplorasi dan evaluasi sebagai aset (metode FC) atau bukan aset metode (SE).

Pengumuman PSAK No. 64 membawa pengaruh dalam analisa investor terhadap laba dan arus kas perusahaan di masa depan. Karena berkurangnya biaya yang dikapitalisasi dalam PSAK No. 64, maka aset entitas yang dilaporkan dalam laporan posisi keuangan akan ikut berkurang sehingga hal ini akan memengaruhi arus kas investasi yang timbul dari eksplorasi dan evaluasi pada pertambangan sumber daya mineral. Hal ini juga akan mengurangi beban deplesi atau amortisasi akibat aset yang berkurang sehingga dapat meningkatkan laba entitas yang dapat memengaruhi arus kas operasi.

Ketika PSAK No. 64 diumumkan, investor akan menganalisa pengaruh PSAK No. 64 terhadap laporan keuangan perusahaan dimana PSAK No. 64 akan memberikan pengaruh terhadap laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas perusahaan. Respon investor atas informasi ini dapat memengaruhi keputusan yang diambil investor. Menurut Cheng dan Christiawan (2011), jika informasi baru tersebut memberikan keyakinan atas prospek perusahaan yang bagus di masa depan maka pasar akan merespon dengan peningkatan harga saham karena investor akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika informasi baru tersebut tidak memberikan keyakinan atau malah memberikan keraguan atas prospek perusahaan di masa depan maka pasar akan merespon dengan harga saham yang tetap karena investor akan menahan saham atau penurunan harga saham akibat investor menjual saham. Hal ini sejalan dengan teori market efisien yang mengatakan bahwa pasar akan segera bereaksi terhadap informasi baru (Ambarwati, 2008), dimana reaksi atau respon pasar umumnya diamati dari kenaikan atau penurunan harga saham yang terjadi disekitar tanggal pengumuman (dalam Maharani, 2014).

Setelah pengumuman PSAK No. 64, kecepatan reaksi pasar dapat dinilai sehingga diketahui apakah pengumuman PSAK No. 64 direspon positif atau direspon negatif oleh

investor. Investor secara individu mungkin memiliki ekspektasi sebelumnya yang kemudian diperkuat dengan informasi pengumuman PSAK No. 64 yang akan memengaruhi keputusan investor untuk melakukan transaksi di pasar modal, dimana transaksi tersebut akan memengaruhi harga saham.

Respon investor menurut Jogiyanto (2000), Cheng & Christiawan (2011), serta Maharani (2014) dapat diukur menggunakan *abnormal return*. *Abnormal return* merupakan selisih antara *actual return* dan *expected return* yang disebabkan oleh pengumuman tersebut. *Abnormal return* akan positif apabila *return* yang diperoleh investor lebih besar dari *return* yang diharapkan investor. Sedangkan, *abnormal return* akan menjadi negatif apabila *return* yang diperoleh investor lebih kecil dari *return* yang diharapkan investor (Jogiyanto, 2000). Bila pasar efisien, maka *abnormal return* akan muncul disekitar tanggal pengumuman informasi (Maharani, 2014).

Respon investor dapat dilihat dari sebelum pengumuman dilakukan, saat pengumuman, dan setelah pengumuman dilakukan. Pengujian *abnormal return* sebelum pengumuman dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi kebocoran informasi, maksudnya apakah pasar sudah mendengar mengenai informasi tersebut sebelum diumumkan. Sedangkan pengujian *abnormal return* setelah pengumuman dilakukan untuk mengetahui kecepatan reaksi pasar terhadap pengumuman PSAK No. 64.

Oleh sebab itu, dalam rangka untuk mengetahui respon investor terhadap pengumuman PSAK No. 64 perlu dilihat apakah terdapat perbedaan antara *abnormal return* saat pengumuman dengan sebelum dan sesudah pengumuman PSAK No. 64.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan sebagai berikut.

H₁: *Abnormal return* berbeda antara saat pengumuman PSAK No. 64 dengan sebelum dan sesudah pengumuman PSAK No. 64

METODE PENELITIAN

Penelitian ini akan menguji respon investor terhadap pengumuman PSAK No. 64, apakah respon investor berbeda antara saat pengumuman PSAK No. 64 dengan sebelum dan sesudah pengumuman PSAK No. 64, dimana respon investor dinilai menggunakan *abnormal return*.

Untuk mengukur *abnormal return* penelitian ini menggunakan *market model* seperti yang digunakan dalam penelitian Brown dan Warner (1985), Jogiyanto (2000), Anwar (2004), dan Ambarwati (2005). Berikut adalah rumus menghitung *abnormal return*:

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

- Rumus Menghitung *Actual Return*:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

- Rumus Menghitung *Expected Return*:

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt} + \varepsilon$$

α_i dan β_i dapat dihitung menggunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{mt} + \varepsilon$$

Market Return (R_{mt}) dapat dihitung menggunakan rumus:

$$R_{mt} = \frac{IHS_{G_{it}} - IHS_{G_{it-1}}}{IHS_{G_{it-1}}}$$

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif berupa data harga saham harian perusahaan dan IHSG yang diperoleh dari *Yahoo! Finance* dan tanggal publikasi PSAK No. 64 yang diperoleh dari *website* IAI (<http://www.iaiglobal.or.id>).

Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang artinya bahwa sampel ditentukan sesuai kriteria tertentu. Pengambilan sample dibatasi sesuai kriteria berikut ini: 1) Pada saat pengumuman PSAK No. 64 tanggal 25 Februari 2011, perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia pada sektor pertambangan seperti yang diatur oleh UU No. 22 tahun 2001 tentang minyak dan gas bumi serta UU No. 4 tahun 2009 tentang pertambangan mineral dan batubara, 2) Perusahaan dalam sektor pertambangan yang memiliki data harga saham harian dan IHSG hingga 100 sampai 107 hari, 3) Tidak ada *dividen* yang diumumkan selama periode jendela yaitu tanggal 22 Februari 2011 sampai tanggal 02 Maret 2011, (4) Tidak terjadi *stock splits* selama periode jendela yaitu tanggal 22 Februari 2011 sampai tanggal 02 Maret 2011.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 24 pengamatan yang merupakan hasil dari pemilihan berdasarkan

kriteria-kriteria sampel yang telah ditentukan. Berdasarkan pengamatan yang telah diperoleh, maka disajikan statistik deskriptif yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai standar deviasi dalam tabel 1 berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| MINUSTIGA | 24 | -,0416 | ,0661 | ,002550 | ,0257783 |
| MINUSDJA | 24 | -,0419 | ,0355 | ,000350 | ,0139446 |
| MINUSSATU | 24 | -,0402 | ,1088 | ,007050 | ,0258090 |
| NOL | 24 | -,0336 | ,0779 | ,003708 | ,0239039 |
| SATU | 24 | -,0432 | ,0636 | -,001138 | ,0225517 |
| DUA | 24 | -,0511 | ,0190 | -,009833 | ,0186233 |
| TIGA | 24 | -,0513 | ,0254 | -,007546 | ,0176615 |
| Valid N (listwise) | 24 | | | | |

Sebelum dilakukan uji hipotesis dengan analisis One-Way ANOVA, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas. Pengujian normalitas yang dilakukan dengan uji *Shapiro-Wilk* menunjukkan nilai signifikansi sesudah pengumuman lebih dari besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,478 sehingga dapat disimpulkan periode pengamatan sesudah pengumuman adalah normal. Namun, nilai signifikansi periode pengamatan sebelum dan saat pengumuman lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan periode pengamatan sebelum dan saat pengumuman adalah tidak normal.

Setelah melakukan pengujian normalitas, selanjutnya dilakukan uji One-Way ANOVA yang terdiri dari beberapa pengujian yaitu uji homogenitas dari varians, uji ANOVA, dan uji Post Hoc.

Pengujian homogenitas dari varians menunjukkan nilai signifikansi 0,067, dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima atau seluruh varians adalah sama. Dengan demikian, asumsi kesamaan varians untuk uji ANOVA sudah terpenuhi.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji ANOVA. Hasil dari uji ANOVA disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 2. Uji ANOVA

| | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|----------------|----------------|----|-------------|-------|------|
| Between Groups | ,002 | 2 | ,001 | 2,969 | ,058 |
| Within Groups | ,019 | 69 | ,000 | | |
| Total | ,021 | 71 | | | |

Hasil uji ANOVA pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga H_0 diterima atau tidak terdapat perbedaan antara saat pengumuman dengan sebelum dan sesudah pengumuman.

Selanjutnya dilakukan uji Post Hoc dengan jenis uji Bonferroni dan uji Tukey. Pengujian ini dilakukan untuk menguji perbedaan antar kelompok pengamatan. Hasil uji ini menunjukkan nilai signifikansi seluruh kelompok yaitu periode sebelum, saat, dan sesudah pengumuman lebih dari 0,05 sehingga hal ini berarti H_0 diterima atau tidak terdapat perbedaan antara saat pengumuman dengan sebelum dan sesudah pengumuman.

KESIMPULAN

Penelitian ini melakukan pengujian terhadap 24 perusahaan terbuka dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang pada saat tanggal pengumuman PSAK No. 64 yaitu tanggal 25 Februari 2011 tercatat pada sektor pertambangan seperti yang diatur dalam PSAK No. 64, UU No. 22 tahun 2001, serta UU No. 4 tahun 2009. Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan hipotesis pertama ditolak, yang berarti tidak ada perbedaan respon investor antara saat pengumuman PSAK No. 64 dengan sebelum dan sesudah pengumuman PSAK No. 64.

Saran

Saran yang diberikan setelah melakukan analisa terhadap hasil pengolahan data adalah pembuat standar harus lebih giat dalam mensosialisasikan atau mempublikasikan standar yang baru dikeluarkan, terutama terkait dengan dampak dari standar baru tersebut terhadap laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu perusahaan pertambangan yang sesuai dengan kriteria penelitian ini sedikit sehingga sampel yang digunakan kecil. Hal ini dapat menimbulkan bias karena dianggap tidak dapat menggambarkan kondisi populasi yang sesungguhnya.

Bagi peluang riset kedepan, hasil penelitian ini terbuka untuk dilakukan penelitian untuk menilai respon investor ketika *exposure draft* diterbitkan dan ketika pengumuman laba setelah PSAK No. 64 diterapkan oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdel-Khalik, A. R., & McKeown, J. C. (1978). Understanding Accounting Changes in An Efficient Market: Evidence of Differential Reaction. *The Accounting Review*, 53 (4), 851-868.
- Ambarwati, S. D. (2005). Pengaruh Dividend Initiations dan Dividend Cut/Omissions terhadap Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis*, 1 (10), 73-93.
- Anwar, C. (2004). Studi Peristiwa Reaksi Pasar terhadap Pemilihan Umum Tanggal 5 April 2004 pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 9 (2), 98-108.
- Ball, R. (1972). Changes in Accounting Techniques and Stock Prices. *Journal of Accounting Research*, 1-38.
- Ball, R. (1980). Discussion of Accounting for Research and Development Costs: The Impact on Research and Development Expenditures. *Journal of Accounting Research*, 18, 27-37.
- Beaver, W. H., Kennelly, J. W., & Voss, W. M. (1968). Predictive Ability as A Criterion for The Evaluation of Accounting Data. *The Accounting Review*, 43 (4), 675-683.
- Beaver, W. H., Christie, A. A., & Griffin, P. A. (1980). The Information Content of SEC Accounting Series Release No. 190. *Journal of Accounting and Economics*, 2, 127-157.
- Biddle, G. C., & Lindahl, F. W. (1982). Stock Price Reactions to LIFO Adoptions: The Association Between Excess Returns and LIFO Tax Savings. *Journal of Accounting Research*, 20 (2), 551-588.
- Brown, R. M. (1980). Short-Range Market Reaction to Changes to LIFO Accounting Using Preliminary Earnings Announcement Dates. *Journal of Accounting Research*, 18 (1), 38-63.
- Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using Daily Stock Returns: The Case of Event Studies. *Journal of Financial Economics* (14), 3-31.
- Cheng, M., & Christiawan, Y. J. (2011). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13 (1), 24-36.
- Collins, D. W., & Dent, W. T. (1979). The Proposed Elimination of Full Cost Accounting in The Extractive Petroleum Industry. *Journal of Accounting and Economics*, 1, 3-44.
- Collins, D. W., Rozeff, M. S., & Salatka, W. K. (1982). The SEC's Rejection of SFAS No. 19: Tests of Market Price Reversal. *The Accounting Review*, 57 (1), 1-17.
- Decision Usefulness Approach. (2009). Decision Usefulness Approach to Financial Reporting. Dipetik Oktober 28, 2015, dari <http://www.cga-education.org/2009-10/PAP/modsums/AT1/m02summary.htm>
- Dukes, R. E., Dyckman, T. R., & Elliott, J. A. (1980). Accounting for Research and Development Costs: The Impact on Research and Development Expenditures. *Journal of Accounting Research*, 18, 1-26.
- Dyckman, T. R., & Smith, A. J. (1979). Financial Accounting and Reporting by Oil and Gas Producing Companies: A Study of Information Effects. *Journal of Accounting and Economics*, 1, 45-75.
- Elliott, J., Richardson, G., Dyckman, T., & Dukes, R. (1984). The Impact of SFAS No. 2 on Firm Expenditures on Research and Development: Replications and Extensions. *Journal of Accounting Research*, 22 (1), 85-102.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 383-417.
- Garlicki, T. D., Fabozzi, F. J., & Fonfeder, R. (1987). The Impact of Earnings under FASB 52 on Equity Returns. *Financial Management*, 16 (3), 36-44.
- Gheyara, K., & Boatsman, J. (1980). Market Reaction to The 1976 Replacement Cost Disclosures. *Journal of Accounting and Economics*, 2, 107-125.
- Horwitz, B. N., & Kolodny, R. (1980). The Economic Effects of Involuntary Uniformity in the Financial Reporting of R&D Expenditures. *Journal of Accounting Research*, 18, 38-74.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (1994). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 29: Akuntansi Minyak dan Gas Bumi*. Jakarta: IAI.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (1994). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 33: Akuntansi Pertambangan Umum*. Jakarta: IAI.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2011). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 33: Akuntansi Pertambangan Umum*. Jakarta: IAI.

- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2011). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 64: Aktivitas Eksplorasi dan Evaluasi pada Pertambangan Sumber Daya Mineral*. Jakarta: IAI.
- Jacobsen, R. (1988). The Persistence of Abnormal Returns. *Strategic Management Journal*, 9 (5), 415-430.
- Jogiyanto. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (2nd ed.). Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Lev, B. (1979). The Impact of Accounting Regulation on The Stock Market: The Case of Oil and Gas Companies. *The Accounting Review*, 54 (3), 485-503.
- Lev, B., & Ohlson, J. A. (1982). Market-Based Empirical Research in Accounting: A Review, Interpretation, and Extension. *Journal of Accounting Research*, 20, 249-322.
- Maharani, A. A. (2014). Respon Pasar atas Informasi Laba (Replikasi Ball dan Brown 1968). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 83-93.
- Mar'ati, F. S. (2009). Pengaruh Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Abnormal Return Saham. *Among Makarti*, 2 (4), 88-97.
- Patz, D. H., & Boatsman, J. R. (1972). Accounting Principle Formulation in an Efficient Markets Environment. *Journal of Accounting Research*, 10 (2), 392-403.
- Ricks, W. E. (1982). The Market's Response to the 1974 LIFO Adoptions. *Journal of Accounting Research*, 20 (2), 367-387.
- Ro, B. T. (1980). The Adjustment of Security Returns to The Disclosure of Replacement Cost Accounting Information. *Journal of Accounting and Economics*, 2, 159-189.
- Ro, B. T. (1981). The Disclosure of Replacement Cost Accounting Data and Its Effect on Transaction Volume. *The Accounting Review*, 56 (1), 70-84.
- Salatka, W. K. (1989). The Impact of SFAS No. 8 on Equity Prices of Early and Late Adopting Firms: An Events Study and Cross-Sectional Analysis. *Journal of Accounting and Economics*, 35-69.
- Saptono, P. B. (2014, April 10). *Transformasi*. Dipetik November 15, 2015, dari PSAK 64: Aktivitas Eksplorasi dan Evaluasi pada Pertambangan Sumber Daya Mineral:
<http://www.transformasi.net/articles/read/150/psak-64-aktivitas-eksplorasi-dan-evaluasi-pada-pertambangan-sumber-daya-mineral.html>
- Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory* (6th ed.). Toronto: Pearson Education Canada.
- Sonia, S.C. (2013). *Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Harga Saham pada Subsektor Pertambangan Logam dan Mineral di Bursa Efek Indonesia*. Published undergraduate thesis. Universitas Pendidikan Indonesia, Bandung.
- Sunder, S. (1973). Relationship between Accounting Changes and Stock Prices: Problems of Measurement and Some Empirical Evidence. *Journal of Accounting Research*, 11, 1-45.
- Sunder, S. (1975). Stock Price and Risk Related to Accounting Changes in Inventory Valuation. *The Accounting Review*, 305-315.
- Yulia, M. (2013). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Financial Leverage, dan Nilai Saham terhadap Perataan Laba (Income Smoothing) pada Perusahaan Manufaktur, Keuangan dan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Published undergraduate thesis. Universitas Negeri Padang, Padang.
- Ziebart, D. A. (1985). Control of Beta Reliability in Studies of Abnormal Return Magnitudes: A Methodological Note. *Journal of Accounting Research*, 23 (2), 920-926.
- Ziebart, D. A., & Kim, D. H. (1987). An Examination of The Market Reactions Associated with SFAS No. 8 and SFAS No. 52. *The Accounting Review*, 62 (2), 343-357.