

MARKET VALUE EQUITY MODEL DARI PENGAKUAN DAN PENGUNGKAPAN AKUNTANSI PENSIUN PADA PERUSAHAAN DI INDONESIA

Nina Novitafiani dan Deliany*

**Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi*

Universitas Internasional Batam

**Email: nina@uib.ac.id dan deliany@uib.ac.id*

ABSTRAK

This study aims to investigate the value relevance of pension accounting recognition and disclosure using market equity value models in companies in Indonesia after IFRS convergence. The focus of this study on companies in Indonesia which is one of the countries that conduct IFRS convergence including IAS 19 is converged in PSAK 24 and IAS 26 in PSAK 18. Recognition and disclosure have different value relevance for investors. Based on PSAK 18 and PSAK 24, accounting for pensions are in off-balance-sheet so it is likely to be useful for decision making for investors. This research is a field study on companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) using company financial statements that disclose pension accounting. With a sample of 200 listed companies for 2012 until 2017, data analysis techniques in this study use two step approach regression with institutional ownership moderation variables.

The results show that the relevance of the value of disclosure (PSAK 18) is higher than recognition (PSAK 24). Based on more detailed report, investors can measure that the allowance for assets for pension liabilities does not exceed the company's ability, and makes it easier for investors to measure profits and losses from pension investments.

Keywords: *Market Equity Value Model, Recognition, Disclosure, Pension Accounting*

PENDAHULUAN

Studi relevansi nilai atas informasi akuntansi sangat penting dilakukan sebab informasi akuntansi digunakan oleh investor untuk membuat keputusan. Selain itu, riset relevansi nilai juga dapat menambah wawasan bagi penyusun standar. Studi ini dilakukan untuk menganalisis *market value equity* dalam pengukuran relevansi nilai dari informasi akuntansi mengenai pengakuan dan pengungkapan pensiun pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesudah konvergensi IFRS. Fenomena adopsi dan konvergensi IFRS juga sangat berhubungan dengan relevansi nilai atas informasi akuntansi.

Yu (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh kepemilikan institusional dan analisis keuangan pada relevansi nilai dari pengungkapan (SFAS No. 87) *versus* pengakuan (SFAS No. 158) pensiun liabiliti.

Hasilnya adalah SFAS No. 158 mampu meningkatkan relevansi nilai pengungkapan *off-balance-sheet* atas hutang pensiun untuk perusahaan dengan kepemilikan institusional rendah. Hann *et al.* (2007) berargumen alasan *post benefit obligation* (PBO) merupakan hal yang menarik untuk diteliti. Pertama, ada beberapa pertanyaan riset yaitu menguji *pricing discretionary accrual* kurang mampu mengukur eror dan pensiun adalah salah satu akun akrual (Guay *et al.*, 1996). Kedua, asumsi yang digunakan dalam menentukan nilai pensiun rentan dimanipulasi (Gopalakrishnan & Sugrue, 1995) karena besar dan sensitifnya variasi dalam asumsi pensiun yang didasarkan pada harga pasar berlaku atau dengan kata lain pengukuran nilai pensiun didasarkan *fair value*.

Studi Amir (1993) membuktikan bahwa ukuran *present value* dari pensiun dan OPEB

(*other postretirement employee benefit*) memiliki relevansi nilai bagi investor terutama jumlah pembayaran kas oleh perusahaan. Gopalakrishnan (1994) juga mengungkapkan hal yang sama bahwa investor mempertimbangkan informasi pensiun dalam *footnote* dan pengakuan dalam neraca sebagai hutang pensiun (aset) memiliki relevansi nilai. Pengguna pelaporan keuangan sangat mempertimbangkan jumlah pensiun aset yang diungkapkan dalam laporan tahunan yang nantinya berguna untuk membuat keputusan dalam membeli dan menjual sekuritas perusahaan (Lode & Yusuf, 2015).

Campbell (2013) menyatakan bahwa meskipun kemungkinan terjadinya kesalahan pengukuran (*measurement error*), informasi perusahaan yang spesifik berhubungan dengan sifat dasar ekonomi dari *postretirement benefits* (pensiun) mempengaruhi relevansi nilai dari hutang atau obligasi pensiun. Informasi pensiun lebih memiliki relevansi nilai jika informasi tersebut diakui dalam laporan keuangan dari pada diungkapkan hanya dalam *financial footnote* (Mitra & Hossain, 2009).

Beberapa studi tersebut mengindikasikan bahwa informasi pensiun sangat berguna untuk pengambilan keputusan bagi pengguna laporan keuangan. Informasi yang memiliki relevansi nilai untuk pengambilan keputusan tersebut berkaitan dengan jumlah aset yang dilaporkan dalam laporan keuangan utama akan lebih berguna dibandingkan dengan hanya dilaporkan dalam catatan kaki atau catatan atas laporan keuangan. Item pengakuan dan pengungkapan dinilai berbeda oleh investor karena mereka kurang kompeten untuk memahami item yang ada dalam pengungkapan (Dearman & Shields, 2005). Hasil studi menemukan bahwa adopsi IFRS meningkatkan relevansi nilai dari informasi akuntansi bagi perusahaan di Eropa (Devalle *et al.*, 2010); industri bank di Eropa (Agostino *et al.*, 2011); dibandingkan standar lokal di Turki (Suadiye, 2012); relevansi nilai dari arus kas langsung perusahaan di Australia (Clacher *et al.*, 2013); *net income*

diukur dengan menggunakan IAS 39 mengenai *Financial Instrument* lebih relevan dibandingkan dengan standar domestik bagi investor (Barth *et al.*, 2014).

Tidak semua studi mengenai relevansi nilai menunjukkan hasil yang sama. Beberapa penelitian justru menemukan bahwa beberapa informasi akuntansi tidak memiliki relevansi nilai bagi investor. Martínez dan Martínez (2014) tidak menemukan bukti bahwa relevansi nilai meningkat setelah adopsi IFRS terutama bagi perusahaan di Spanyol. Kesimpulan dari dua studi tersebut adalah nilai relevansi atas informasi akuntansi kemungkinan berbeda-beda antara satu negara dengan negara yang lain meski sama-sama mengadopsi atau mengkonvergensi IFRS.

Gopalakrishnan (1994), Mitra dan Hossain (2009) dalam studinya menyatakan bahwa pengakuan (*recognition*) *employee benefit* dalam laporan keuangan (SFAS No. 158) lebih memiliki nilai relevan dibandingkan pengungkapan (*disclosure*) dalam SFAS No. 87. Sedangkan, pengakuan dana pensiun dalam IFRS diatur dalam IAS 19 tentang *employee benefit* dan pengungkapan dan pengukuran diatur dalam IAS 26 tentang akuntansi dan pelaporan *Retirement Benefit Plans* belum ada yang meneliti. Meskipun terlihat berbeda, kedua standar tersebut sebenarnya saling melengkapi. Oleh karena itu, informasi yang disusun berdasarkan IAS 19 dan IAS 26 tentunya memiliki relevansi nilai yang sama tidak seperti SFAS No. 158 dan SFAS No. 87.

Fokus studi ini pada perusahaan *go public* di Indonesia yang merupakan salah satu negara yang melakukan konvergensi IFRS termasuk IAS 19 dikonvergensi dalam PSAK 24 dan IAS 26 dalam PSAK 18. Berbagai studi yang dilakukan sebelumnya menunjukkan perbedaan hasil. Hal ini bisa disebabkan masing-masing negara memiliki karakteristik yang berbeda. Indonesia menarik untuk diteliti karena dua alasan yang cukup mendasar. Pertama, kapitalisasi pasar Indonesia yang mencapai Rp5,288 triliun pada tahun 2014 yang menunjukkan adanya

kenaikan sekitar 6% dari tahun 2013 sebesar Rp 5,020 triliun. Artinya pertumbuhan pasar modal di Indonesia menunjukkan perkembangan yang cukup baik. Kedua, sebagai negara berkembang, Indonesia termasuk ke dalam negara dengan kepemilikan institusional yang rendah seperti yang disebutkan oleh La Porta *et al.* (1998) yang dicirikan dengan tingginya tingkat konsentrasi kepemilikan dan rendahnya proteksi terhadap investor. Yu (2013) membuktikan bahwa relevansi nilai dari pengungkapan pensiun di luar neraca (*off-balance-sheet*) meningkat pada perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi tetapi tidak pada negara dengan kepemilikan institusional yang rendah. Mengingat kapitalisasi pasar yang kecil dan kepemilikan institusional rendah maka ada kemungkinan relevansi nilai atas pengungkapan dan pengakuan akuntansi pensiun di Indonesia tidak kuat seperti negara dengan kepemilikan institusional tinggi seperti Amerika Serikat. Namun, dengan perkembangan pasar modal di Indonesia yang terus bertumbuh maka struktur kepemilikan pun banyak mengalami perubahan terutama dengan adanya institusi asing menanamkan modalnya di Indonesia. Dengan semakin berkembangnya institusi, maka semakin tinggi permintaan informasi mengenai perusahaan yang relevan untuk pengambilan keputusan.

Relevansi nilai akuntansi pensiun sangat penting dilakukan karena berkaitan dengan pengakuan dan pengungkapan aset atau kewajiban pensiun yang dimiliki perusahaan yang kemudian menimbulkan dua pertanyaan yang dirumuskan sebagai berikut.

1. Apakah terdapat hubungan pengakuan dan pengungkapan akuntansi pensiun dengan relevansi nilai pada perusahaan yang memiliki persentase kepemilikan institusi yang tinggi di Indonesia?
2. Informasi manakah antara pengakuan dan pengungkapan akuntansi pensiun yang lebih memiliki relevansi nilai pada perusahaan di Indonesia?

Market Equity Value Model digunakan untuk mengukur relevansi nilai. Esensinya

studi relevansi nilai menyiratkan peran akuntansi untuk menyediakan estimasi dari nilai pasar ekuitas. Holthausen dan Watts (2001) mengidentifikasi tiga asumsi yang dibuat oleh studi relevansi nilai. Pertama, menekankan pada pengguna dan kegunaan pelaporan keuangan yakni literatur relevansi nilai mengasumsikan investor pemodal merupakan pengguna paling dominan atas pelaporan keuangan dan penilaian ekuitas adalah kegunaan yang paling dominan dari pelaporan keuangan.

Kedua, pernyataan standar (FASB) tidak menyiratkan bahwa harga saham cukup memadai untuk mewakili investor pemodal menggunakan informasi dalam menilai sekuritas. Ketiga, pengujian berdasarkan harga saham tidak selalu mengukur mengukur relevansi dan reliabilitas.

Meskipun demikian, Barth *et al.* (2001) berpendapat bahwa pengujian relevansi nilai secara umum adalah pengujian bersama antara relevansi dan reliabilitas. Tujuan utama melakukan pengujian relevansi nilai adalah untuk memperluas pengetahuan berhubungan dengan relevansi dan reliabilitas jumlah akuntansi saat direfleksikan dalam nilai ekuitas. Nilai ekuitas merefleksikan jumlah akuntansi jika keduanya berhubungan (relevansi dan reliabilitas).

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Studi Yu (2013) berbeda dengan studi sebelumnya mengenai hubungan informasi akuntansi terhadap relevansi nilai dari akuntansi pensiun. Studi ini ingin memberikan bukti bahwa kepemilikan institusional dan analisis keuangan mempengaruhi relevansi nilai dari pengungkapan (SFAS No. 87) versus pengakuan (SFAS No. 158) hutang pensiun. Kesimpulan dari studi ini adalah SFAS No. 158 meningkatkan relevansi nilai dari hutang pensiun yang tidak diungkapkan dalam neraca (*off-balance-sheet*) pada perusahaan dengan kepemilikan institusional tinggi dan banyaknya analisis yang menggunakan. Hal ini karena dua kelompok tersebut dianggap sebagai *sophisticated user* (pengguna

canggih). Secara singkat, sebenarnya pengungkapan akuntansi pensiun tidak dipahami oleh semua investor karena tergantung pada kemampuan investor dalam memahami apa yang disampaikan.

Adopsi penggunaan standar akuntansi internasional memiliki relevansi nilai atas informasi akuntansi bagi investor. Salah satu tandanya adalah ada reaksi yang ditunjukkan oleh pasar atas informasi akuntansi tersebut. Amstrong *et al.* (2010) menguji reaksi pasar modal Eropa terhadap peristiwa (*events*) yang berhubungan dengan adopsi IFRS di negara Eropa. Mereka menemukan ada reaksi pasar yang positif terhadap adopsi IFRS untuk perusahaan-perusahaan yang sebelum adopsi telah memiliki kualitas informasi yang baik.

Studi lain yang menunjukkan adanya peningkatan relevansi nilai atas informasi akuntansi setelah adopsi IFRS diantaranya relevansi nilai lebih tinggi dengan menggunakan U.S GAAP dan IAS dibandingkan dengan GAAP Jerman (Bartov *et al.*, 2002), Suadiye (2012) yang meneliti di pasar modal Turki, relevansi nilai arus kas langsung pada perusahaan Australia (Clacher, 2013); IFRS berdampak positif terhadap relevansi nilai (Sovbetov, 2015).

Barth *et al.* (2014) berargumen dari hasil studinya bahwa meskipun adanya perbedaan jumlah akuntansi antara standar domestik dan IFRS, namun investor Eropa menganggap bahwa *net income* yang diukur dengan menggunakan IAS 39 lebih relevan dibandingkan dengan menggunakan standar domestik. Adopsi IFRS tidak selamanya dapat dianggap mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dalam mengadopsi IFRS ada kos yang harus dikeluarkan seperti kos audit *fees*, infrastruktur (De George *et al.* 2013) dan bahkan karakteristik negara yang berbeda (Chen & Zhang, 2010).

Untuk akuntansi pensiun, Indonesia menggunakan IAS 19 untuk PSAK 24 mengenai mengenai Imbalan Kerja dan IAS 26 untuk PSAK 18 tentang Akuntansi dan Pelaporan Program Manfaat Purnakarya. PSAK 24 mengatur mengenai pengakuan akuntansi pensiun. Ada beberapa metode

yang boleh digunakan dalam mengakui keuntungan dan kerugian aktuarial yaitu: (1) pendekatan '*other comprehensive income*' (OCI), keuntungan dan kerugian diakui segera; (2) pendekatan koridor, ketika keuntungan dan kerugian aktuarial turun hingga lebih dari 10% dari nilai sekarang hutang manfaat pasti atau 10% pada nilai wajar aset program maka diamortisasi tidak lebih dari sisa masa kerja pegawai; (3) pengakuan cepat termasuk pengakuan penuh dalam laba rugi.

PSAK 18 digunakan untuk mengatur akuntansi dan pelaporan program manfaat purnakarya seperti yang diatur dalam PSAK 24. PSAK 18 mewajibkan untuk melaporkan program manfaat purnakarya dalam (1) laporan aset bersih yang tersedia untuk program manfaat; (2) laporan perusahaan dalam aset bersih yang tersedia untuk program tersebut; (3) ringkasan kebijakan akuntansi yang signifikan; (4) deskripsi program dan pengaruh berbagai perubahan dalam program selama periode berjalan. Program manfaat purnakarya ini dinilai sebesar *fair value*. Jika disimpulkan maka sebenarnya dua standar akuntansi pensiun tersebut terdapat perbedaan. PSAK 24 mengakui manfaat purnakarya dalam laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba/rugi dan *other comprehensive income* (OCI), sedangkan dalam PSAK 18 mengakui manfaat purnakarya dalam catatan atas laporan keuangan (Pwc Indonesia, 2014).

Berdasarkan literatur di atas maka dapat dinyatakan bahwa informasi akuntansi akan mempengaruhi relevansi nilai. Informasi itu memiliki relevansi nilai jika ada reaksi pasar yang ditunjukkan oleh investor baik secara positif atau negatif. Beberapa studi mengatakan bahwa program manfaat pensiun atau akuntansi pensiun memiliki relevansi nilai. Karena diukur dengan nilai wajar (*fair value*) atau harga pasar yang berlaku saat itu, maka akan mempengaruhi besarnya perubahan nilai dalam jumlah akuntansi pensiun dan akan mempengaruhi arus kas masa depan dan ini menjadi pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan.

Adopsi IFRS ditujukan agar terjadinya keseragaman dalam pelaporan keuangan di seluruh dunia. Meskipun demikian, standar baru ditanggapi oleh pasar secara positif atau negatif tergantung biaya dan benefit yang ditimbulkan. Misalnya, IFRS menggunakan *fair value* sebagai dasar untuk menilai jumlah akuntansi pensiun. Tentunya nilai investasi cenderung naik turun menyesuaikan dengan harga pasar yang berlaku. Indonesia meskipun tidak mengadopsi penuh IFRS, namun untuk standar akuntansi pensiun tidak ada perbedaan dengan IAS 19 dan IAS 26 artinya Indonesia mengadopsi penuh khusus untuk standar akuntansi pensiun ini.

Adopsi IFRS di Indonesia bertujuan untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan sehingga lebih bernilai bagi investor. Dengan adopsi penuh terhadap IAS 19 dan IAS 26 dalam standar akuntansi di Indonesia maka dapat memiliki relevansi nilai seperti pada negara lain yang juga mengadopsi standar yang sama. Dengan argumen tersebut maka hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

Ha₁: ada hubungan pengungkapan dan pengakuan akuntansi pensiun dengan relevansi nilai pada perusahaan yang memiliki persentase kepemilikan institusi yang tinggi di Indonesia.

Ha₂: pengakuan akuntansi pensiun lebih memiliki relevansi nilai dibandingkan dengan pengungkapan akuntansi pensiun pada perusahaan di Indonesia.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan *field study*. *Field study* dalam penelitian ini dilakukan dengan melakukan telaah dokumen berupa laporan keuangan perusahaan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan.

Populasi dan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua sektor kecuali untuk perusahaan yang bergerak dalam bidang finansial seperti bank, asuransi dan sekuritas. Sampel diperoleh dengan metode *purposive*

sampling dengan kriteria: 1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai tahun 2017. Tahun ini dipilih karena obligasi pensiun merupakan bentuk jangka panjang sehingga perlu diteliti dengan rentang waktu yang cukup panjang; 2) Perusahaan sampel mengungkapkan akuntansi pensiun menggunakan PSAK 18 dan PSAK 24.

Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dari dokumen perusahaan berupa pelaporan keuangan tahunan (*annual report*) melalui *database* Bursa Efek Indonesia. Adapun data yang dibutuhkan adalah informasi mengenai pengungkapan dan pengakuan akuntansi pensiun, informasi kepemilikan institusional dan informasi lainnya.

Teknik Analisis Data

Model regresi *two step approach* (pendekatan dua tahap) yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti model regresi Hann (2007) oleh Yu (2013). Model dalam studi ini akan mengarah kepada model yang digunakan Yu (2013) dan dimodifikasi yang ditampilkan sebagai berikut:

$$MV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 POST_{i,t} + \alpha_2 \log BV_{i,t} + \alpha_3 \log BVL_{i,t} + \alpha_4 \log ONBL_{i,t} + \alpha_5 \log OFFBL_{i,t} + \alpha_6 \log BVA * INST + \alpha_7 \log BVL * INST + \alpha_8 \log OFFBL * INST + \alpha_9 \log PX + \alpha_{10} \log NI - PX + \alpha_{11} \log RD + \alpha_{12} \log GROWTH + \varepsilon_{i,t-1}$$

MV_{it} adalah nilai pasar perusahaan i tiga bulan setelah tahun fiskal, POST_{it} adalah variabel dummy sama dengan 1 untuk perusahaan yang mengadopsi IFRS sebelum tahun 2012, 0 untuk yang tidak, logBV_{it} adalah logaritma total aset non pensiun, logBVL_{it} adalah logaritma total hutang non pensiun, logONBL_{it} adalah logaritma hutang pensiun akrual atau pensiun dibayar dimuka dalam PSAK 24, logOFFBL_{it} adalah jumlah kos jasa sebelum adopsi yang tidak diamortisasi seperti yang tercantum dalam PSAK 18, logPX adalah kos pensiun periodik bersih, logNI-PX adalah income sebelum item luar biasa dan kos pensiun periodik

bersih, INST adalah kepemilikan institusional, RD adalah beban riset dan development, GROWTH adalah pertumbuhan penjualan.

Tabel 1

Definisi Variabel

	Definisi Variabel
MV	nilai pasar tiga bulan setelah akhir tahun fiskal
POST	variabel dummy 1 untuk perusahaan yang mengadopsi IFRS sebelum tahun 2012, 0 untuk lainnya
logBVA	logaritma natural total aset non pensiun
LogBVL	logaritma natural total utang non pensiun
logONBL	logaritma natural utang pensiun akrual atau pensiun dibayar dimuka dalam PSAK 24
logOFFBL	logaritma natural jumlah kos jasa sebelum adopsi yang tidak diamortisasi seperti yang tercantum dalam PSAK 18
INST	kepemilikan institusional yaitu persentase saham biasa yang dimiliki oleh institusi dihitung dari jumlah saham perusahaan yang dimiliki setiap institusi dibagi dengan total saham biasa yang beredar
logPX	logaritma natural kos pensiun periodik bersih
logNI-PX	logaritma natural <i>income</i> sebelum item luarbiasa dan kos pensiun periodik bersih
logRD	logaritma natural beban riset dan <i>development</i>
logGROWTH	logaritma natural pertumbuhan penjualan

Sumber: Data penelitian diolah (2018)

Dependen Variables

Studi ini menggunakan satu variabel dependen yaitu relevansi nilai. Relevansi nilai merupakan studi mengenai informasi yang berguna dalam penilaian sehingga model penilaian merupakan model yang tepat digunakan dalam studi relevansi nilai. Holthausen dan Watts (2001), untuk studi asosiasi inkremental dari komponen neraca, maka model penilaiannya adalah nilai pasar ekuitas sama dengan nilai pasar aset dikurangi dengan nilai pasar liabilitas. Namun, jika akan mengukur variasi eror antara relevansi dan reliabilitas dari pada yang lain maka berdasarkan rumus Barth

(1991) persamaannya dapat dibentuk sebagai berikut:

$$MVE = \gamma_0 + \gamma_1 BVA + \gamma_2 BVL + \gamma_3 Pai + \gamma_4 Pli + \varepsilon$$

Dimana MVE adalah *market value equity*, BVA dan BVL adalah nilai buku dari total non pensiun aset dan kewajiban (liabilitas) dan Pai dan Pli adalah tahun i ukuran alternatif pensiun aset atau kewajiban.

Independent Variables

Penelitian ini memiliki dua variabel independen yaitu pengakuan dan pengungkapan dan variabel interaksi, yaitu kepemilikan institusional yang dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengakuan dan pengungkapan

Pengakuan dan pengungkapan diukur dengan jumlah aset dan kewajiban pensiun yang diakui dalam laporan keuangan dan diungkapkan di luar neraca. Pengakuan akan disimbolkan dengan BVA dan BVL, sedangkan untuk pengungkapan OFFBVA dan OFFBVL.

2. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional diukur dengan persentase kepemilikan institusi yang ada pada masing-masing perusahaan. Kepemilikan institusi dalam hal ini disimbolkan dengan INST.

HASIL PENELITIAN

Populasi penelitian ini merupakan perusahaan yang mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia dari Januari 2012 hingga Desember 2017 yang memiliki observasi data akhir dalam penelitian ini berjumlah 200 data dengan 40 perusahaan yang mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Berikut hasil observasi data seluruh sampel:

Tabel 2

Hasil Observasi Data

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	2.775 observasi
Tersedia data laporan keuangan lengkap dari tahun 2013-2017 yang diperoleh dari database archival data (FMUBNI 46 FE UGM)	1.650 observasi

Memiliki data akuntansi pensiun yang dilaporkan tahun 2013-2017	200	PX	50	0.425000	0	6.521.000	00
Sampel akhir	200	LogR D	0.647609	0.659860	0.509758	1.131.344	2.839183
Sumber: Data penelitian diolah (2018)		LogG rowth	0.000661	0.001352	0.208810	-	1.314597
Berdasarkan hasil penarikan sampel, maka diperoleh jumlah observasi data yang diperoleh sebanyak 200 data. Data <i>archival</i> digunakan untuk memudahkan peneliti dalam mereduksi data yang diobservasi dengan waktu yang singkat. Data ini selanjutnya diolah menggunakan <i>Eviews 8</i> untuk menguji hipotesisnya.		Observed	200	200	200	200	200

Sumber: Data penelitian diolah (2018)

Descriptive Analysis

Model diestimasi dengan data panel yaitu kombinasi antara data *time series* dan data *cross sectional*. Data *time series* yang diobservasi adalah data *market value* yang dihitung dari tahun -1 setiap perusahaan (*lag*). Tabel 3 berikut menunjukkan statistik deskriptif untuk regresi panel untuk seluruh observasi data dari tahun 1 hingga tahun 5 perusahaan.

Tabel 3

Statistik Deskriptif untuk Data Panel

	Mean	Median	Std Dev	Min	Max
MV	-0.020750	0.014868	1.653829	-1.641349	6.282354
LogB VA	-0.065057	-0.037128	0.162896	-1.374410	0.415365
LogB VL	-0.016438	-0.004818	0.099981	-0.717539	0.360622
LogO NBL	0.020663	0.001839	0.087328	-0.092786	1.047195
LogO FFBL	-0.020383	-0.011716	0.071201	-0.417011	0.397082
LogB VA*I nst	0.725223	0.448617	1.941779	1.720.479	5.775596
LogB VL*I nst	0.163745	0.051192	1.104934	6.549.075	3.955559
LogO NBL* Inst	0.228443	0.023478	1.008818	-1.028.742	12.46127
LogO FFBL *Inst	0.217670	0.122408	0.843695	5.220.118	5.521368
LogP X	2.297.100	1.235000	12.68351	7.801.000	20.43000
LogNI	0.1148	-	13.4731	-	81.650

Data Analysis and Findings

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan data panel dianalisis dengan bantuan *software Eviews 8*. Model regresi yang dihasilkan dari regresi panel dalam penelitian ini adalah *Pooled Least Square* (PLS) yaitu teknik mengestimasi data panel dengan asumsi hubungan variabel dependen dan independen bersifat konstan. Hasil uji korelasi antar variabel utama ditunjukkan pada tabel 4 adanya hubungan korelasi positif antara *market value* (MV) dengan BVL, OFFBL, INST dan GROWTH.

Hubungan positif antara MV dengan BVL dengan nilai 0,43 dan OFFBL dengan nilai 0,256 yang merupakan variabel utang pensiun mengindikasikan bahwa semakin tinggi utang pensiun maka *market value* akan semakin tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa ketidakmampuan perusahaan dalam mengontrol utang pensiun.

Sementara itu, korelasi variabel MV dengan INST dengan nilai 0,181 dan GROWTH dengan nilai 0,766 menunjukkan hubungan positif menandakan bahwa semakin tinggi kepemilikan instusional maka semakin tingginya permintaan informasi oleh institusi atau dengan kata lain bahwa nilai pasar perusahaan sangat tergantung dengan kepemilikan institusional. Sedangkan korelasi positif hubungan antara MV dan GROWTH menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi pula nilai pasar perusahaan atau dapat disimpulkan bahwa investor menilai perusahaan dari seberapa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang pada akhirnya berdampak pada besaran laba yang mampu diperoleh perusahaan.

Tabel 4
Pearson Correlation

	Mv	Logbva	Logbvl	Logonbl	Logoffbl	Inst	Px	Nipx	Rd	Growth
Mv	1	.107	.430**	-.030	.256**	.181*	-.077	-.419**	.108	.766**
Logbva	.107	1	.083	-.192**	.793**	.039	.001	-.116	-.334**	.070
Logbvl	.430**	.083	1	-.323**	.393**	.134	.042	-.091	.056	.354**
Logonbl	-.030	-.192**	-.323**	1	.118	-.036	.115	.006	.189**	-.025
Logoffbl	.256**	.793**	.393**	.118	1	.109	.091	-.123	-.119	.198**
Inst	.181*	.039	.134	-.036	.109	1	.190**	.046	.215**	.082
Px	-.077	.001	.042	.115	.091	.190**	1	.427**	.487**	-.034
Nipx	-.419**	-.116	-.091	.006	-.123	.046	.427**	1	.064	-.268**
Rd	.108	-.334**	.056	.189**	-.119	.215**	.487**	.064	1	.076
Growth	.766**	.070	.354**	-.025	.198**	.082	-.034	-.268**	.076	1

**korelasi signifikan pada level 0,01 (2-tailed)

*korelasi signifikan pada level 0,05 (2-tailed)

Adapun model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$MV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 POST_{i,t} + \alpha_2 LogBVA_{i,t} + \alpha_3 LogBVL_{i,t} + \alpha_4 LogONBL_{i,t} + \alpha_5 LogOFFBL_{i,t} + \alpha_6 LogBVA*INST + \alpha_7 LogBVL*INST + \alpha_8 LogONBL*INST + \alpha_9 LogOFFBL*INST + \alpha_{10} LogPX + \alpha_{11} LogNIPX + \alpha_{12} LogRD + \alpha_{13} LogGROWTH + \epsilon_{it-1}$$

Adapun *output* regresi yang sudah dianalisis adalah sebagai berikut:

Tabel 5

Hasil Pengujian Market Value terhadap Variabel Independen

Variable	Prediksi	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
		2.321	0.4125	5.62	0.000
POST	?	721	27	8041	0**
		160.9	58.446	2.75	0.006
LOGBVA	-	917	54	4512	5**
		138.4	58.170	2.38	0.018
LOGBVL	-	614	57	0265	3***
LOGONBL	-	208.9	71.041	2.94	0.003
L	-	561	87	1309	7**
		-	-	-	-
LOGOFFBL	?	471.1	175.18	2.68	0.007
		549	64	9449	8**
		-	-	-	-
LOGBVAINST	?	0.232	0.0364	6.37	0.000
		520	85	2963	0**
		-	-	-	-
LOGBVLINST	?	14.52	5.3201	2.73	0.006
		627	06	0447	9**
		-	-	-	-
LOGONBLINST	?	12.15	5.2897	2.29	0.022
		298	83	7445	7**
		-	-	-	-
LOGOFFBLINST	?	18.40	6.4079	2.87	0.004
		534	26	2278	5**
		42.17	15.938	2.64	0.008
LOGPX	-	094	50	5853	8**
LOGNIPX	-	0.003	0.0077	0.48	0.627
X	+	752	08	6805	0
		0.014	0.0068	2.07	0.039
LOGRD	+	151	23	4116	4**
		-	-	-	-
LOGGROWTH	+	0.219	0.1184	1.85	0.064
		994	65	7041	9
R-squared				0.404693	
Adjusted R-squared				0.366492	
S.E. of regression				0.613433	
Durbin-Watson stat				3.119503	

***korelasi signifikan pada level 0,01 (2-tailed)

**korelasi signifikan pada level 0,05 (2-tailed)

Tabel 5 di atas menyajikan hasil pengujian *market value* dari utang dan beban pensiun, kepemilikan institusi, biaya pensiun, *net income* biaya pensiun, biaya riset sebagai akrual dan pertumbuhan. Hasil menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh terhadap *market value* kecuali variabel sebelum item luarbiasa dan kos pensiun periodik bersih (NIPX) dan pertumbuhan penjualan (GROWTH) dengan *t-statistics* = 0,48, *sig* = 0,627 untuk NIPX dan *t-statistics* = -1,857, *sig* = 0,064 untuk GROWTH.

Berdasarkan tanda prediksi dari variabel independen di atas, maka diketahui bahwa nilai koefisien dari total aset pensiun (BVA) sebesar 160,99, total utang pensiun (BVL) sebesar 138,46, utang pensiun berdasarkan PSAK 24 yang dilaporkan dalam posisi keuangan (ONBL) sebesar 208,95 serta kos pensiun (PX) sebesar 42,17 dengan tanda koefisien bernilai positif atau berkebalikan dengan tanda prediksi yang negatif menunjukkan bahwa ketiga variabel ini tidak memiliki pengaruh langsung terhadap *market value*.

Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa utang pensiun yang dilaporkan *off balance sheet* berdasarkan PSAK 18 berpengaruh negatif signifikan terhadap *market value* dengan nilai koefisien -147,15. Sedangkan koefisien variabel interaksi total aset pensiun dengan kepemilikan instusional sebesar -0.232, variabel interaksi total utang pensiun dengan kepemilikan institusional sebesar -14,52, variabel interaksi total utang pensiun *on balance sheet* (PSAK 24) dengan kepemilikan instusional -12,15 dan variabel interaksi total utang pensiun *off balance sheet* (PSAK 18) dengan kepemilikan institusional -18,40. Keempat variabel interksi ini berpengaruh negatif signifikan terhadap *market value*. Variabel lain yang sesuai dengan prediksi adalah variabel biaya riset dan pengembangan yang berpengaruh positif signifikan terhadap *market value* dengan nilai koefisien sebesar 0,014 dengan *t-statistic* = 2,074, *sig* = 0,03.

Pembahasan

Yu (2013) telah berkesimpulan bahwa relevansi nilai dari pengungkapan pensiun di luar neraca (*off-balance-sheet*) meningkat pada perusahaan dengan kepemilikan institusional tinggi. Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan pensiun di luar neraca mempengaruhi signifikan relevansi nilai secara langsung maupun tidak langsung (yang diinteraksikan dengan kepemilikan institusional). Demikian juga dengan pengungkapan pensiun dalam neraca yang diinteraksikan dengan kepemilikan institusional menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan terhadap relevansi nilai.

Pengungkapan pensiun di Indonesia mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah aset dan utang pensiun yang dilaporkan baik *on balance sheet* maupun *off balance sheet* dan semakin besar kepemilikan institusional maka semakin kecil relevansi nilai suatu perusahaan khususnya di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menunjukkan antusiasmenya atas dilaporkannya akuntansi pensiun.

Pensiun merupakan penyisihan sejumlah dana dari perusahaan untuk kemudian diinvestasikan yang nanti pada akhirnya akan diserahkan kepada karyawan perusahaan. Bagi investor, penyisihan aset dan adanya utang pensiun ini menyebabkan total aset perusahaan menjadi berkurang, apalagi dengan kewajiban perusahaan untuk menyediakan pendanaan untuk pensiun. Kewajiban ini kemudian dianggap membebankan perusahaan apalagi pensiun merupakan kewajiban kontijensi yang nilainya sulit diprediksi.

Penelitian ini sejalan dengan hasil riset Yu (2013) yang menyebutkan bahwa relevansi nilai dari pengungkapan pensiun meningkat jika kepemilikan institusional yang tinggi dan tidak terjadi pada perusahaan yang kepemilikan institusional rendah. Indonesia merupakan negara dengan kepemilikan institusional rendah karena belum memiliki ciri yang disebutkan oleh La Porta *et al.* (1998) bahwa negara dengan karakteristik tingkat kepemilikan instusional

yang tinggi ditandai dengan adanya perlindungan terhadap investor yang tinggi pula, sedangkan Indonesia belum termasuk dalam negara yang memiliki proteksi tinggi terhadap investor.

KESIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa relevansi nilai dari pengungkapan (PSAK 18) lebih tinggi dari pengakuan saja (PSAK 24). Hal ini dikarenakan investor membutuhkan laporan yang lebih terperinci melalui catatan atas laporan keuangan dibandingkan hanya mencantumkan jumlahnya dalam laporan posisi keuangan. Laporan yang lebih lengkap membuat investor mampu mengukur penyisihan aset untuk kewajiban pensiun tidak melampaui kemampuan perusahaan dan juga memudahkan investor untuk mengukur keuntungan dan kerugian dari investasi pensiun. Penelitian ini berkontribusi bagi *stakeholder* seperti badan penyusun standar agar meminta perusahaan berkewajiban untuk mengungkapkan akuntansi pensiun (*mandatory*), sehingga investor dapat menggunakan informasi tersebut untuk membuat keputusan yang menguntungkan bagi mereka.

SARAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui relevansi nilai dari pengakuan dan pengungkapan akuntansi pensiun dengan menggunakan *market equity value model* pada perusahaan di Indonesia. Metode atau model lainnya dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya dalam mengetahui relevansi nilai dari pengakuan dan pengungkapan akuntansi pensiun.

Selain itu, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua sektor kecuali untuk perusahaan yang bergerak dalam bidang finansial seperti bank, asuransi dan sekuritas. Penelitian berikutnya dapat dilakukan pada sektor atau bidang yang tidak diteliti dalam penelitian ini, sehingga dapat ditemukan kesimpulan pada bidang lainnya, termasuk sektor finansial.

DAFTAR PUSTAKA

- Agostino, M., Drago, D., & Silipo, D. B. (2011). The value relevance of IFRS in the European banking industry. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 36(3), 437–457. <http://doi.org/10.1007/s11156-010-0184-1>.
- Ahmed, A. S., Kilic, E., & Lobo, G. J. (2006). Does Disclosure Matter? Evidence from Value-Relevance of Banks' Disclosed Recognized and Derivative Financial Instruments Emre Kilic University of Houston. *The Accounting Review*, 81(3), 567–588. <http://doi.org/10.2308/accr.2006.81.3.567>.
- Amir, E. (1993). The Market Valuation of Accounting Information: The Case of Postretirement Benefits other than Pensions. *Accounting Review*, 68(4), <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=9403090140&site=ehost-live>.
- Armstrong, C. S., Barth, M. E., Jagolinzer, A. D., & Riedl, E. J. (2010). Market reaction to the adoption of IFRS in europe. *Accounting Review*, 85(1), 31–61. <http://doi.org/10.2308/accr.2010.85.1.31>
- Ashbaugh, H., & Pincus, M. (2016). Domestic Accounting Standards, International Accounting Standards, and the Predictability of Earnings. *Journal of Accounting Research*, 39(3), 417–434. <http://www.jstor.org/stable/2672967>.
- Barth, M. E. (1991). Relative measurement errors among alternative pension asset and liability measures. *The Accounting Review*, 66(3), 433–463.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (1996). Value-Relevance of Banks' Value Disclosures under No. 107. *The Accounting Review*, 71(107), 513–537. <http://doi.org/10.2307/248569>.
- Barth, W. E., Beaver, W.H., & Landsman, W. R. (2001). The Relevance of the Value Relevance Literature For Financial Accounting Standard Setting, 31, 3–75.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., Young, D., & Zhuang, Z. (2014). Relevance of differences between net income based on IFRS and domestic standards for european firms. *Journal of Business Finance and Accounting*, 41(3-4), 297–327. <http://doi.org/10.1111/jbfa.12067>.
- Bartov, E., Goldberg, S. R., & Kim, M. (2005). Comparative Value Relevance Among German, U.S., and International Accounting Standards: A German Stock Market Perspective. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 20(2), 95–119. <http://doi.org/10.1177/0148558X0502000201>.
- Bae, Kee-Hong., Tan, Hongping., & Welker, M. (2008). International GAAP Differences: The Impact on Foreign Analysts. *The Accounting Review*, 83 (3), 593-628. Published by: American Accounting Association Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/30244495>.
- Bauman, M. P., & Shaw, K. W. (2014). An analysis of critical accounting estimate disclosures of pension assumptions. *Accounting Horizons*, 28(4), 819–845. <http://doi.org/10.2308/acch-50823>.
- Campbell, K. (2013). Value relevance of postretirement benefit obligations: An implicit contracts analysis. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 17(1), 57–76.
- Chen, T., Martin, X., Mashruwala, C. A., & Mashruwala, S. D. (2015). The Value and Credit Relevance of Multiemployer Pension Plan Obligations. *The*

- Accounting Review*, 90(5), 1907–1938
<http://doi.org/10.2308/accr-51010>.
- Chen, J. J., & Zhang, H. (2010). The Impact of Regulatory Enforcement and Audit upon IFRS Compliance – Evidence from China. *European Accounting Review*, 19(August 2011), 665–692.
<http://doi.org/10.1080/09638180903384684>.
- Chuk, E. C. (2013). Economic consequences of mandated accounting disclosures: Evidence from pension accounting standards. *Accounting Review*, 88(2), 395–427. <http://doi.org/10.2308/accr-50320>.
- Clacher, I., de Ricquebourg, A. D., & Hodgson, A. (2013). The value relevance of direct cash flows under International Financial Reporting Standards. *Abacus*, 49(3), 367–395.
<http://doi.org/10.1111/abac.12010>.
- Davis-Friday, P. Y., Folami, L. B., Liu, C. S., & Mittelstaedt, H. F. (1999). The value relevance of financial statement recognition vs. disclosure: Evidence from SFAS No. 106. *Accounting Review*, 74(4), 403–423.
<http://doi.org/10.2308/accr.1999.74.4.403>.
- Dearman, D., and M. Shields. 2005. Avoiding accounting fixation: Determinants of cognitive adaptation to differences in accounting method. *Contemporary Accounting Research* 22: 351–384.
- De George, E. T., Ferguson, C. B., & Spear, N. A. (2013). How much does IFRS cost? IFRS adoption and audit fees. *Accounting Review*, 88(2), 429–462.
<http://doi.org/10.2308/accr-50317>.
- Devalle, A., Onali, E., & Magarini, R. (2010). Assessing the Value Relevance of Accounting Data After the Introduction of IFRS in Europe. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 21(2), 85–119.
<http://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2010.01037.x>.
- International Financial Management & Accounting, 21(2), 85–119.
<http://doi.org/10.1111/j.1467-646X.2010.01037.x>.
- Fasshauer, J. D & Glaum, M. (2012). The Value Relevance of Pension Fair Value and Uncertainty. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1491237.
- Ferreire, M, A., Matos, P, P. (2008). The Colors of Investors' Money: Which Firms Attract Institutional Investors From Around the World. *Journal of Finance Economics*, 88, 499-533.
- Gopalakrishnan, V. (1994). The effect of recognition vs. disclosure on investor valuation: The case of pension accounting. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 4(4), 383–396.
<http://doi.org/10.1007/BF01078805>.
- Gopalakrishnan, V., & Sugrue, T. F. (1993). an Empirical Investigation of Stock Market Valuation of Corporate Projected Pension Liabilities. *Journal of Business Finance & Accounting*, 20(5), 711–724.
<http://doi.org/10.1111/j.1468-5957.1993.tb00286.x>.
- Guay, W. R., Kothari, S. P., & Watts, R. L. (2016). A Market-Based Evaluation of Discretionary Accrual. *Journal of Accounting Research*, 34(1996), 83–105. Stable URL : <http://www.jstor.org/stable/2491427>.
- Hann, R. N., Lu, Y. Y., & Subramanyam, K. R. (2007). Uniformity versus flexibility: Evidence from pricing of the pension obligation. *Accounting Review*, 82(1), 107–137.
<http://doi.org/10.2308/accr.2007.82.1.107>.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, 54(2), 471–517.

- <http://doi.org/10.1111/0022-1082.00115>. *Accounting, Banking and Finance*, 7(1).
- La Porta, R., Silanes, F. L., Shleifer, A., Vishny, R. W. (1996). Law and Finance. *NBER Working Paper* 5561, Cambridge.
- Lode, N. A., & Yusof, M. A. M. (2015). Pension accounting disclosures and stock market reactions. *The Journal of Developing Areas*, 49(3), 407–416. <http://doi.org/10.1353/jda.2015.0152>.
- Martinez, J. A., Martinez, D. A., & Lin, H. (2014). The value relevance of accounting numbers under International Financial Reporting Standards. *Australian Accounting Review*, 24(3), 237–254. <http://doi.org/10.1111/auar.12043>.
- Mitra, S., & Hossain, M. (2009). Value-relevance of pension transition adjustments and other comprehensive income components in the adoption year of SFAS No. 158. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 33(3), 279–301. <http://doi.org/10.1007/s11156-009-0112-4>.
- Pwc Indonesia. (2014). PSAK Pocket Guide 2014. <https://www.pwc.com>assets>psak-pocket-guide-2014>.
- Picconi, M. (2006). The perils of pensions: Does pension accounting lead investors and analysts astray?. *The Accounting Review*, 81(4), 925–955. <http://doi.org/10.2308/accr.2006.81.4.925>.
- Robu, M A. (2015). The Case of the Romanian Companies listed at Stock Exchange Iltenm măm. *Audit Financiar*, 3(3), 100–110.
- Sovbetov, Y. (2015). How IFRS Affects Value Relevance and Key Financial Indicators? Evidence from the UK, *International of*
- Suadiye, G. (2012). Value Relevance of Book Value & Earnings Under the Local GAAP and IFRS: Evidence from Turkey. *Ege Academic Review*, 12(3), <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=79547002&site=ehost-live>.
- Wu, S. H., Chan, C., & Kao, T. (2007). The Effect of Political and Economic Institutions on the Value Relevance of Accounting Information: The Case of China, 6(1).
- Yu, K. (2013). Does recognition versus disclosure affect value relevance? Evidence from pension accounting. *Accounting Review*, 88(3), 1095–1127. <http://doi.org/10.2308/accr-50381>.