BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011 – 2015 kecuali sektor perbankan dan lembaga keuangan non bank. Jumlah sampel yang digunakan untuk masing-masing model yang digunakan pada penelitian ini dipilih secara *purposive sampling*. Rincian jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dalam pengambilan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

TABEL 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Uraian	Jumlah				
		2011	2012	2013	2014	2015
1.	Perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia	536	536	536	536	536
2.	Perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari sektor perbankan dan lembaga keuangan non bank	(91)	(91)	(91)	(91)	(91)
3.	Perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan auditan selama periode 2011 – 2015	(106)	(106)	(106)	(106)	(106)
4.	Perusahaan yang memiliki tahun buku selain yang berakhir pada tanggal 31 Desember	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
5.	Perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang mengeluarkan laporan keuangan auditan dalam satuan mata uang dollar Amerika	(64)	(64)	(64)	(64)	(64)
6.	Perusahaan yang data OCI nya sama dengan nol	(174)	(158)	(152)	(15)	(3)
7.	Perusahaan yang data komponen-komponen OCI nya sama dengan nol	(6)	(5)	(3)	(5)	(6)
8.	Perusahaan yang memiliki data tidak lengkap yang berkaitan dengan variabel-variabel penelitian.	0	0	0	(1)	(1)
JUMLAH		94	111	119	253	264
		841				
Data *Outlier*		(88)		(79)		
JUMLAH SAMPEL KESELURUHAN		**753**		**762**		
		Model 1		**Model 3**		

Sumber : Hasil Analisis Data, 2017

TABEL 4.2
Sampel Komponen-Komponen *Other Comprehensive Income*

Model	Jenis Komponen	2011	2012	2013	2014	2015	Jumlah	Data *Outlier*	Jumlah
2a	Perubahan dalam surplus revaluasi aset tetap dan aset tak berwujud	5	7	9	6	23	50	**(5)**	**45**
2b	Keuntungan atau kerugian aktuarial atas program manfaat pasti	0	14	17	245	260	536	**(23)**	**513**
2c	Keuntungan dan kerugian yang timbul dari penjabaran laporan keuangan dari kegiatan usaha luar negeri	55	63	66	70	77	331	**(33)**	**298**
2d	Bagian efektif dari keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai dalam rangka lindung nilai arus kas	9	9	10	13	15	56	**0**	**56**
2e	Keuntungan dan kerugian dari pengukuran kembali aset keuangan sebagai 'tersedia untuk dijual'	51	58	59	53	55	276	**(45)**	**231**

Sumber : Hasil Analisis Data, 2017

Tabel 4.1 menjelaskan rincian jumlah sampel yang digunakan dalam model pengujian 1 dan model pengujian 2. Setelah dilakukan proses *purposive sampling* maka pada tabel 4.1 terlihat jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian sebesar 753 untuk model 1 dan 762 sampel untuk model 3.

Tabel 4.2 menjelaskan rincian jumlah sampel yang digunakan dalam pengujian komponen-komponen OCI. Sampel komponen OCI yang pertama yaitu perubahan dalam surplus revaluasi aset tetap dan aset tak berwujud berjumlah 45 sampel. Sampel untuk komponen keuntungan atau kerugian aktuarial atas program manfaat pasti berjumlah 513 sampel, sampel untuk komponen keuntungan dan kerugian yang timbul dari penjabaran laporan keuangan dari kegiatan usaha luar negeri berjumlah 298 sampel, sampel untuk komponen OCI yang ke-4 yaitu bagian efektif dari keuntungan dan

kerugian instrumen lindung nilai dalam rangka lindung nilai arus kas berjumlah 56 sampel, dan komponen OCI yang terakhir yaitu keuntungan dan kerugian dari pengukuran kembali aset keuangan sebagai 'tersedia untuk dijual' berjumlah 231 sampel.

Jumlah sampel yang tertera pada tabel 4.1 dan tabel 4.2 adalah jumlah sampel setelah dikurangi data yang mengalami *outlier*. Masing-masing jumlah sampel memiliki jumlah data yang mengalami *outlier* yang berbeda-beda. Hampir semua data mengalami *outlier* sehingga data perlu dibuang agar memenuhi syarat pengolahan data untuk kepentingan pengujian data.

B. Uji Kualitas Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Setelah data yang diperlukan diperoleh, maka selanjutnya akan ditinjau secara deskriptif mengenai kondisi masing-masing variabel penelitian. Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data penelitian yang dilihat dari nilai *minimum*, *maximum*, *mean*, *standard deviation*. Penelitian ini melakukan 7 kali analisis deskriptif karena model penelitian berjumlah 7 model penelitian. Gambaran hasil analisis deskriptif akan ditampilkan pada tabel 4.3 sebagai berikut:

TABEL 4.3
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Model	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Return_Saham	1	753	-.870000	1.129121	-.00724851	.347903411
	2a	45	-.620939	1.225275	.07896214	.439465436
	2b	513	-.568750	.635294	-.04545632	.260094173
	2c	298	-.893171	.904762	-.04936799	.317581040
	2d	56	-.695387	.764706	.01398452	.285122147
	2e	231	-.620939	.766667	-.00642217	.297919217
	3	762	-.870000	1.129121	-.00970382	.340689971
Comprehensive_Income	1	753	-.481546	.415510	.05278020	.093022433
	3	762	-.481546	.415510	.05249393	.093352524
OCI	1	753	-13.020578	8.809878	.08024721	1.255193326
	3	762	-13.020578	8.809878	.07943921	1.247779473
Z_Score	1	753	-2.87	24.80	3.0397	3.09154
RFA	2a	45	-3.661432	4.966220	.70209128	1.966262448
PEN	2b	513	-1.985145	1.702708	.01142303	.327832948
CUR	2c	298	-4.325646	5.604236	.03667897	.706930888
HED	2d	56	-.282862	.451798	.01174096	.098545929
SEC	2e	231	-.295341	2.091316	.05755862	.278475521
KAP	3	762	0	1	.39	.488

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.3 perhitungan statistik deskriptif variabel penelitian, *return* saham memiliki data valid terbesar pada model 3 yaitu berjumlah 762 sampel. Rata-rata *return* saham pada model 2a dan 2d bernilai positif sedangkan pada model yang lainnya bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan tidak bisa memberikan *return* saham kepada para investor. Rata-rata laba komprehensif untuk model 1 maupun model 3 sama-sama berkisar 5%, yaitu 0,05278020 pada model 1 dan 0,05249393 pada model penelitian 3. Kualitas auditor yang diukur dengan variabel *dummy* memiliki rata-rata 0,39 atau 39%. Hal ini berarti dari semua sampel yang digunakan pada

model penelitian 3 yang berjumlah 762 sampel perusahaan, 39% perusahaan yang menggunakan KAP *big four* dan sisanya menggunakan *non big four*.

2. Uji Asumsi Klasik

Dalam proses pengujian hipotesis penelitian, suatu model regresi harus memenuhi asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

TABEL 4.4
One-Sample* Kolmogorov-Smirnov *Test

Model	Jumlah Sampel	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
1	753	0.000	Tidak Normal
2a	45	0.054	Normal
2b	513	0.066	Normal
2c	298	0.157	Normal
2d	56	0.319	Normal
2e	231	0.084	Normal
3	762	0.001	Tidak Normal

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Pada tabel 4.4 pada pengujian normalitas data menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang diperoleh melalui uji *one-sample* Kolmogorov-Smirnov (KS) untuk model 1 sebesar 0,000 < α (0,05). Hal tersebut berarti data tidak terdistribusi normal. Hal ini terjadi pula pada pengujian normalitas untuk model 3. Nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang diperoleh melalui uji *one-sample* Kolmogorov-Smirnov (KS) untuk model 3 sebesar 0,001 < α (0,05). Hal tersebut berarti data tidak

terdistribusi normal. Akan tetapi, menurut Gujarati (2006) jika sampel observasi berjumlah > 100 sampel, maka uji normalitas dapat diabaikan.

Pada tabel 4.4 terlihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang diperoleh melalui uji *one-sample* Kolmogorov-Smirnov (KS) untuk model 2a sebesar 0,054 > α (0,05), untuk model 2b sebesar 0,066 > α (0,05), model 2c sebesar 0,157 > α (0,05), untuk model 2d sebesar 0,319 > α (0,05), dan untuk model 2e sebesar 0,084 > α (0,05). Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa model 2a, 2b, 2c, 2d, dan 2e terdistribusi normal dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

b. Uji Multikolinieritas

Pengujian untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen ataukah tidak dapat digunakan suatu metode pengujian yaitu uji multikoliniearitas (Ghozali, 2013). Jika tidak terdapat korelasi antar variabel independen maka suatu model regresi dapat dikatakan baik. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas didalam suatu model dapat dilakukan dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) dan *Tolerance* dari tiap-tiap variabel independen. Apabila nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* > 0,1 maka korelasi antar variabel independen masih dapat ditolerir. Sebaliknya jika nilai VIF > 10 dan nilai *Tolerance* < 0,1 maka hasil tersebut menunjukkan adanya multikolinearitas.

TABEL 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Variabel	Collinearity Statistics		Kesimpulan
		Tolerance	VIF	
1	Comprehensive_Income	.698	1.433	Tidak terjadi multikolinearitas
	OCI	.999	1.001	
	Z_Score	.698	1.433	
3	Comprehensive_Income	.918	1.089	Tidak terjadi multikolinearitas
	OCI	.996	1.004	
	KAP	.915	1.093	
	CI*KAP	.579	1.727	
	OCI*KAP	.690	1.449	

Dependent Variable: Return_Saham
Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Pengujian multikolinearitas yang dilakukan pada penelitian ini hanya dilakukan untuk model penelitian pertama dan ketiga saja. Model penelitian kedua tidak dilakukan pengujian multikolinearitas karena model penelitian hanya terdiri dari satu variabel independen saja. Berdasarkan tabel 4.5, semua nilai *Tolerance* semua variabel penelitian ini lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) untuk semua variabel kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semua model yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t_{-1} (Ghozali, 2013). Apabila suatu model bebas dari autokorelasi maka model tersebut dikatakan baik. Salah satu uji yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan Uji Durbin-Watson (D*W*). Jika jumlah sampel lebih dari 200 dan nilai $-2 \leq DW \leq 2$, maka dapat dikatakan bahwa model bebas dari autokorelasi.

Jika jumlah sampel kurang dari 200 dan nilai d_U < D*W* < 4-d_U, maka dapat dikatakan bahwa model bebas dari autokorelasi

TABEL 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Jumlah Sampel	Nilai Durbin-Watson (D*W*)	Kesimpulan
1	753	1.994	Tidak terjadi Autokorelasi
2a	45	1.768	Tidak terjadi Autokorelasi
2b	513	1.938	Tidak terjadi Autokorelasi
2c	298	1.976	Tidak terjadi Autokorelasi
2d	56	1.963	Tidak terjadi Autokorelasi
2e	231	1.920	Tidak terjadi Autokorelasi
3	762	2.000	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.6 di atas dapat dilihat untuk model 1, model 2b, model 2c, model 2e, dan model 3 yang berjumlah sampel > 200 sampel memiliki nilai D*W* ≥ -2 dan D*W* ≤ 2. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.6 untuk model 2a dapat dilihat bahwa nilai D*W* = 1,768. Nilai kritis dari d_L dan d_U untuk α = 0,05 *k* = 2 dan n = 45 adalah d_L = 1,4298 dan d_U = 1,6148. Nilai D*W* adalah 1,768 dan berada diantara dU dan 4-dU. Artinya d_U (1,6148) < *DW* (1,768) < 4-d*U* (2,385), sehingga dapat disimpulkan bahwa model 2a tidak terjadi autokorelasi.

Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.6 untuk model 2d dapat dilihat bahwa nilai D*W* = 1,963. Nilai kritis dari d_L dan d_U untuk α = 0,05, *k* = 2 dan n = 56 adalah d_L = 1,4954 dan d_U = 1,6430. Nilai D*W* adalah 1,963 dan berada diantara dU dan 4-dU. Artinya d_U (1,6430) < *DW* (1,963) < 4-d*U* (2,357), sehingga dapat disimpulkan bahwa model 2d tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013). Jika berbeda, maka model tersebut terjadi heteroskedastisitas. Model yang baik adalah model yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk menguji ada atau tidaknya heteroskdastisitas dapat digunakan uji glejser. Model regresi dikatakan tidak terdapat heteroskedastisitas, jika hasil uji glejser memberikan koefisien parameter tidak signifikan atau > 0,05.

TABEL 4.7
Hasil Uji Glejser

Model	Variabel	Unstandardized Coefficients	Sig.	Kesimpulan
		B		
1	Comprehensive_Income	-.064	.535	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	OCI	.010	.131	
	Z_Score	.008	.009	
2a	RFA	.015	.506	Tidak terjadi heteroskedastisitas
2b	PEN	-.010	.638	Tidak terjadi heteroskedastisitas
2c	CUR	.013	.438	Tidak terjadi heteroskedastisitas
2d	HED	-.316	.238	Tidak terjadi heteroskedastisitas
2e	SEC	.043	.313	Tidak terjadi heteroskedastisitas
3	Comprehensive_Income	.071	.411	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	OCI	.010	.110	
	KAP	-.003	.847	
	CI*KAP	.194	.187	
	OCI*KAP	.011	.398	

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil uji Glejser pada tabel 4.7 menunjukkan koefisien parameter untuk variabel independen dari setiap model penelitian tidak ada yang

signifikan secara statistik. Hal ini dapat dilihat dari probabilitas signifikansi yang semuanya di atas tingkat kepercayaan 5% (α = 0,05). Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan model regresi dari semua model penelitian layak dan terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

C. Hasil Penelitian

Dari hasil pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa data yang dijadikan sampel penelitian terdistribusi normal. Sampel juga tidak terdapat multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi sehingga dengan hasil yang demikian menunjukkan bahwa sampel penelitian memenuhi persyaratan untuk dilakukan analisis regresi untuk pengujian hipotesis.

1. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted* R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Hasil pengujian R^2 selengkapnya dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut ini:

TABEL 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted* R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.222	.049	.046	.339871811
2a	.173	.030	.007	.437868987
2b	.051	.003	.001	.260012841
2c	.071	.005	.002	.317312867
2d	.145	.021	.003	.284702252
2e	.153	.024	.019	.295031237
3	.217	.047	.042	.333436141

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil analisis regresi pada tabel 4.8 dapat diketahui koefisien determinasi (R^2) dari tiap-tiap model yang digunakan dalam penelitian ini. Pada model 1 nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,046 yang artinya variabel *return* saham pada model 1 mampu dijelaskan oleh variabel-variabel independennya yaitu *comprehensive income*, OCI, dan potensi kebangkrutan sebesar 0,046 (4,6%). Pada model 2a, nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,007 yang artinya variabel *return* saham pada model 2a mampu dijelaskan oleh variabel independennya yaitu RFA sebesar 0,007 (0,7%).

Pada model 2b, nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,001 yang artinya variabel *return* saham pada model 2b mampu dijelaskan oleh variabel independennya yaitu PEN sebesar 0,001 (0,1%). Hasil analisis pada tabel 4.8 juga menunjukkan hasil bahwa nilai *Adjusted* R^2 pada model 2c sebesar 0,002 yang artinya variabel *return* saham pada model 2c mampu dijelaskan oleh variabel independennya yaitu CUR sebesar 0,002 (0,2%). Pada model 2d, nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,003 yang

artinya variabel *return* saham pada model 2d mampu dijelaskan oleh variabel independennya yaitu HED sebesar 0,003 (0,3%).

Hasil analisis pada tabel 4.8 juga menunjukkan hasil bahwa nilai *Adjusted* R^2 pada model 2e sebesar 0,019 yang artinya variabel *return* saham pada model 2e mampu dijelaskan oleh variabel independennya yaitu SEC sebesar 0,019 (1,9%). Pada model 3, nilai *Adjusted* R^2 sebesar 0,042 yang artinya variabel *return* saham pada model 3 mampu dijelaskan oleh variabel-variabel independennya sebesar 0,042 (4,2%).

2. Uji Statistik F

TABEL 4.9
Hasil Uji Nilai F
ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.501	3	1.500	12.987	.000[a]
	Residual	86.519	749	.116		
	Total	91.020	752			
3	Regression	4.166	4	1.042	9.368	.000[a]
	Residual	84.163	757	.111		
	Total	88.329	761			

Dependent Variable : Return_Saham
Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh nilai signifikansi untuk masing-masing model penelitian. Pada model 1 dan model 3 menunjukkan hasil yang signifikan yaitu terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen karena nilai sig. < 0,05. Pada model 1 nilai sig. = 0,000 < alpha 0,05 yang berarti terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Pada model 3,

nilai sig. = 0,000 < alpha 0,05 yang berarti terdapat pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

3. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji signifikansi parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji signifikansi nilai t dapat dilihat pada tabel 4.10, tabel 4.11 dan tabel 4.12.

a. Hasil Regresi Hipotesis 1, Hipotesis 2, dan Hipotesis 4

TABEL 4.10
Hasil Uji Hipotesis Model 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.072	.017		-4.126	.000
	Comprehensive_Income	.506	.159	.135	3.172	.002
	OCI	.017	.010	.063	1.762	.078
	Z_Score	.012	.005	.107	2.501	.013

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.10, hasil pengujian terhadap hipotesis-hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

1) *Comprehensive Income* terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 4.10 terlihat bahwa variabel *Comprehensive Income* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,506 dengan signifikansi sebesar 0,02 < alpha 0,05 sehingga *Comprehensive Income* berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Dengan demikian, hipotesis 1 didukung.

2) OCI terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 4.10 terlihat bahwa variabel OCI memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,017 dengan signifikansi sebesar 0,078 marjinal taraf signifikansi alpha 10%. Nilai koefisien regresi sebesar 0,017 dengan signifikansi 0,078 > alpha 0,05 maka OCI tidak berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Dengan demikian, hipotesis 2 tidak didukung.

3) Potensi Kebangkrutan terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 4.10 terlihat bahwa variabel potensi kebangkrutan memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,017 dengan signifikansi sebesar 0,013 < alpha 0,05. Pada pengujian variabel ini, peneliti menggunakan nilai Z-*Score* sebagai pengukur potensi kebangkrutan. Nilai Z-*Score* dapat dilihat pada koefisien regresi dimana perusahaan yang semakin besar nilai Z-*Score* nya maka perusahaan tersebut semakin tidak bangkrut. Dari penjelasan tersebut maka disimpulkan bahwa potensi kebangkrutan berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham. Dengan demikian hipotesis 4 didukung.

b. Hasil Regresi Hipotesis 3

Pengujian hipotesis 3 dibagi menjadi 5 jenis model karena bertujuan untuk pengujian masing-masing komponen OCI yang terbagi menjadi 5 jenis komponen yang terdiri dari:

1) Perubahan dalam surplus revaluasi aset tetap dan aset tidak berwujud terhadap *return* saham.
2) Keuntungan dan kerugian aktuaria atas program manfaat pasti.
3) Keuntungan dan kerugian yang timbul dari penjabaran laporan keuangan dari kegiatan usaha luar negeri terhadap *return* saham.
4) Bagian efektif dari keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai dalam rangka lindung nilai arus kas terhadap *return* saham.
5) Kerugian dari pengukuran kembali aset keuangan yang dikategorikan sebagai 'tersedia untuk dijual' terhadap *return* saham

TABEL 4.11
Hasil Uji Hipotesis 3

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Simpulan
		B	Std. Error	Beta			
2a	(Constant)	.052	.069		.747	.459	Tidak Didukung
	RFA	.039	.034	.173	1.150	.257	
2b	(Constant)	-.045	.011		-3.917	.000	Tidak Didukung
	PEN	-.040	.035	-.051	-1.149	.251	
2c	(Constant)	-.051	.018		-2.746	.006	Tidak Didukung
	CUR	.032	.026	.071	1.226	.221	
2d	(Constant)	.019	.038		.494	.624	Tidak Didukung
	HED	-.420	.390	-.145	-1.078	.286	
2e	(Constant)	-.016	.020		-.801	.424	Didukung
	SEC	.164	.070	.153	2.351	.020	

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.11 terlihat bahwa variabel RFA memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,039 dengan signifikansi sebesar 0,257 > alpha 0,05 sehingga perubahan dalam surplus revaluasi aset

tetap dan aset tidak berwujud tidak berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Dengan demikian, hipotesis 3a tidak didukung.

Berdasarkan tabel 4.11 terlihat bahwa variabel PEN memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,040 dengan signifikansi sebesar 0,251 > alpha 0,05 sehingga keuntungan dan kerugian aktuaria atas program manfaat pasti tidak berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Dengan demikian, hipotesis 3b tidak didukung.

Berdasarkan tabel 4.11 terlihat bahwa variabel CUR memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,032 dengan signifikansi sebesar 0,221 > alpha 0,05 sehingga keuntungan dan kerugian yang timbul dari penjabaran laporan keuangan dari kegiatan usaha luar negeri tidak berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Dengan demikian, hipotesis 3c tidak didukung.

Berdasarkan tabel 4.11 terlihat bahwa variabel HED memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,420 dengan signifikansi sebesar 0,286 > alpha 0,05 sehingga bagian efektif dari keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai dalam rangka lindung nilai arus kas tidak berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Dengan demikian, hipotesis 3d tidak didukung.

Berdasarkan tabel 4.11 terlihat bahwa variabel SEC memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,164 dengan signifikansi sebesar 0,020 < alpha 0,05 sehingga kerugian dari pengukuran kembali aset keuangan yang dikategorikan sebagai ‘tersedia untuk dijual’

berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Dengan demikian, hipotesis 3e didukung.

c. Hasil Regresi Hipotesis 5 dan Hipotesis 6

Pengujian hipotesis 5 dan 6 dilakukan untuk menguji dan membuktikan bahwa kualitas auditor meningkatkan relevansi nilai dari laba komprehensif dan OCI.

TABEL 4.12
Hasil Uji Hipotesis Model 3

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
3	(Constant)	-.037	.016		-2.317	.021
	Comprehensive_Income	.802	.135	.220	5.946	.000
	OCI	.016	.010	.058	1.644	.101
	KAP	-.041	.026	-.058	-1.578	.115

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

TABEL 4.13
Hasil Uji Hipotesis Model 3

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
3	(Constant)	-.048	.014		-3.458	.001
	Comprehensive_Income	.798	.170	.219	4.690	.000
	OCI	.010	.012	.035	.814	.416
	CI*KAP	-.113	.228	-.023	-.494	.622
	OCI*KAP	.023	.021	.047	1.099	.272

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4.12 terlihat bahwa variabel KAP memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,041 dengan signifikansi sebesar 0,115 > alpha 0,05 dan tabel 4.13 terlihat bahwa variabel CI*KAP memiliki koefisien regresi sebesar -0,113 dengan signifikansi

sebesar 0,662 > alpha 0,05. Variabel OCI*KAP memiliki koefisien regresi sebesar 0,023 dengan signifikansi sebesar 0,272 > alpha 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 dan 6 tidak didukung sehingga kualitas aditor bukan merupakan variabel pemoderasi.

Secara keseluruhan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel 4.14 berikut ini:

TABEL 4.14
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	Laba komprehensif memiliki relevansi nilai untuk pembuatan keputusan investasi	Didukung
H2	*Other Comprehensive Income* (OCI) memiliki relevansi nilai untuk pembuatan keputusan investasi	Tidak Didukung
H3a	Perubahan dalam surplus revaluasi aset tetap dan aset tidak berwujud memiliki relevansi nilai untuk pembuatan keputusan investasi	Tidak Didukung
H3b	Keuntungan dan kerugian aktuaria atas program manfaat pasti memiliki relevansi nilai untuk pembuatan keputusan investasi	Tidak Didukung
H3c	Keuntungan dan kerugian aktuaria atas program manfaat pasti memiliki relevansi nilai untuk pembuatan keputusan investasi	Tidak Didukung
H3d	Keuntungan dan kerugian yang timbul dari penjabaran laporan keuangan dari kegiatan usaha luar negeri memiliki relevansi nilai untuk pembuatan keputusan investasi	Tidak Didukung
H3e	Keuntungan dan kerugian dari pengukuran kembali aset keuangan yang dikategorikan sebagai ‘tersedia untuk dijual’ memiliki relevansi nilai untuk pembuatan keputusan investasi	Didukung
H4	Prediksi Potensi Kebangkrutan berpengaruh negatif terhadap return saham	Didukung
H5	Kualitas auditor meningkatkan relevansi nilai laba komprehensif	Tidak Didukung
H6	Kualitas auditor meningkatkan relevansi nilai *Other Comprehensive Income* (OCI).	Tidak Didukung

Sumber : Hasil Analisis Data, 2017

D. Pembahasan

Penelitian ini bermaksud untuk melakukan analisis mengenai relevansi nilai laba komprehensif, *other comprehensive income* (OCI), komponen-komponen OCI dan potensi kebangkrutan yang hubungannya dengan pengaruh pembuatan keputusan investasi saham yang dilakukan oleh para investor dengan kualitas auditor sebagai variabel pemoderasi. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan terhadap beberapa hipotesis dalam penelitian ini, didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa tidak semua variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

1. Relevansi Nilai Laba Komprehensif

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel laba komprehensif (*comprehensive income*) pada hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa laba komprehensif berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini berarti laba komprehensif menjadi salah satu faktor yang menjadi pertimbangan para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Semakin besar laba komprehensif yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula *return* saham perusahaan tersebut. Hal ini dapat terjadi karena pada akhirnya laba perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham dalam bentuk naiknya *return* saham. Oleh karena itu, para pelaku pasar dapat menggunakan laba komprehensif untuk menganalisis *return*

saham. Sesuai dengan penjelasan yang terdapat pada teori *signalling*, informasi yang diterbitkan oleh pihak manajemen perusahaan akan memberikan *signal* bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi. Jika publikasi tersebut mengandung nilai positif, para investor juga akan menanggapi informasi tersebut dengan positif pula.

Hasil hipotesis pertama (H1) ini sesuai dengan beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Johnson *et al.* (1995) menyatakan bahwa laba komprehensif memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan. Semakin tinggi nilai laba komprehensif akan mengindikasikan hal yang baik karena kinerja perusahaan meningkat sehingga akan meningkatkan nilai *return* saham perusahaan yang bersangkutan. Bertoni *et al.* (2005) menyatakan bahwa laba komprehensif merupakan pendekatan objektif terhadap keterbukaan risiko keuangan. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa laba komprehensif berpengaruh secara positif terhadap *return* saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan Saeedi (2005) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara laba komprehensif terhadap *return* saham. Semakin tinggi nilai laba komprehensif maka akan terjadi peningkatan *return* saham yang berarti pula bahwa kinerja perusahaan semakin baik. Hudayati (1999) menyimpulkan bahwa laba komprehensif memiliki berbagai kelebihan. Dengan adanya laba komprehensif yang semakin meningkat maka akan terjadi pula peningkatan laba ditahan dan dividen yang dibagikan

perusahaan kepada pemilik. Hal ini menunjukkan bahwa berita baik bagi investor akan semakin meningkatkan nilai harga saham perusahaan, dan pada akhirnya akan meningkatkan *return* perusahaan.

2. Relevansi Nilai *Other Comprehensive Income* (OCI)

Hasil pengujian pada hipotesis kedua (H2) membuktikan bahwa *Other Comprehensive Income* (OCI) tidak berpengaruh positif terhadap *return saham*. Hasil tersebut menjelaskan bahwa ternyata untuk saat ini variabel *Other Comprehensive Income* (OCI) tidak memengaruhi keputusan investor dalam pembuatan keputusan berinvestasi, namun tinggal menunggu waktu saja karena para investor masih membutuhkan waktu untuk menyesuaikan diri dengan peraturan baru mengenai pelaporan OCI. Pengungkapan OCI dalam laporan keuangan akan menambah muatan informasi dalam sebuah laporan keuangan karena di dalamnya diterangkan informasi tambahan mengenai nilai aset bersih perusahaan yang disebabkan oleh perubahan perekonomian dan kondisi pasar, namun para investor untuk saat ini masih membutuhkan penyesuaian sehingga tidak memerlukan akun ini dalam proses pengambilan keputusan investasi yang akan berdampak pada *return* saham perusahaan.

Hasil pengujian pada hipotesis kedua ini tidak sesuai dengan hasil peelitian yang telah dilakukan oleh Pratiwi (2013). Pratiwi (2013) melakukan penelitian mengenai relevansi nilai informasi laporan keuangan dan komponen laba rugi komprehensif dalam menjelaskan harga saham

dan *return* saham. Dari penelitian yang dilakukan menghasilkan kesimpulan bahwa OCI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

3. Relevansi Nilai Komponen-Komponen *Other Comprehensive Income* (OCI)

Hasil pengujian hipotesis ketiga (H3) untuk komponen-komponen OCI menghasilkan kesimpulan yang berbeda untuk tiap-tiap komponen. Hasil pengujian hipotesis untuk variabel perubahan surplus revaluasi aset tetap dan aset tidak berwujud, keuntungan dan kerugian aktuaria atas program manfaat pasti, keuntungan dan kerugian yang timbul dari penjabaran laporan keuangan dari kegiatan usaha luar negeri, dan bagian efektif dari keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai dalam rangka lindung nilai arus kas menyatakan bahwa komponen-komponen tersebut tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Pengujian untuk variabel keuntungan dan kerugian dari pengukuran kembali aset keuangan yang dikategorikan sebagai ‘tersedia untuk dijual’ menunjukkan hasil yang berbeda. Komponen OCI ini berpengaruh positif terhadap *return* saham yang artinya para investor mempertimbangkan komponen OCI ini untuk memutuskan berinvestasi pada suatu perusahaan.

Hasil dari pengujian hipotesis ketiga tersebut disebabkan oleh para investor belum memiliki kemampuan yang cukup untuk mengolah informasi pada laporan laba rugi komprehensif yang mulai

diimplementasikan untuk dilaporkan pada tahun 2011. Dengan demikian muncul dugaan bahwa bukan variabel atau komponen-komponen dari laba rugi komprehensif yang bermasalah, tetapi yang bermasalah adalah pelaku pasar yang belum secara penuh mampu dalam membaca laporan keuangan yang disajikan setelah konvergensi dari IFRS yang diatur pada PSAK No.1 revisi tahun 2009 tentang penyajian laporan keuangan. Selain dikarenakan dengan adanya perubahan kebijkan akuntansi yang menyebabkan pengujian hasil penelitian ini hanya menerima satu hipotesis yang telah dirumuskan, dapat juga disebabkan karena latar belakang dimana perusahaan tersebut berada. Dengan latar belakang yang berbeda akan membuat karakteristik tersendiri antara perusahaan di Indonesia dengan negara lainnya, misalnya perbedaan keadaan pasar modal di Indonesia yang cenderung tidak efisien atau dari berbagai aspek baik aspek ekonomi, aspek budaya, aspek hukum, aspek sosial maupun aspek politik.

Hipotesis 3a menghasilkan kesimpulan bahwa perubahan dalam surplus revaluasi aset tetap dan aset tidak berwujud tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini membuktikan bahwa informasi keuangan yang terdapat pada komponen OCI ini tidak mempengaruhi keputusan investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Hasil penelitian ini belum konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kanagaretnam *et al.* (2009) yang dilakukan pada perusahaan di Kanada yang terdaftar pada Toronto *Stock Exchange* dengan periode penelitian 1998 – 2003 yang menunjukkan hasil bahwa semua

komponen dari laporan laba rugi komprehensif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga dan *return* saham.

Hipotesis 3b menunjukkan bahwa keuntungan dan kerugian aktuaria atas program manfaat pasti tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sama halnya dengan komponen OCI yang pertama, pada komponen keuntungan dan kerugian aktuaria atas program manfaat pasti, para investor juga tidak begitu memperhatikan komponen ini dalam proses pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Hasil ini juga belum sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kanagaretnam *et al.* (2009) yang menunjukkan hasil bahwa semua komponen dari laporan laba rugi komprehensif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga dan *return* saham.

Hasil pengujian hipotesis 3c menunjukkan bahwa keuntungan dan kerugian yang timbul dari penjabaran laporan keuangan dari kegiatan usaha luar negeri tidak berpengaruh positif pada *return* saham. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kanagaretnam *et al*.(2009) yang menunjukkan semua komponen dari laporan laba rugi komprehensif, yang didalamnya terdapat komponen selisih kurs (*foreign exchange*) pada perusahaan Kanada memiliki pengaruh yang positif terhadap harga dan *return* saham. Akan tetapi, hasil ini konsisten dengan penelitian dari Pratiwi (2013) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (*foreign exchange*) tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hipotesis 3d menghasilkan kesimpulan bahwa bagian efektif dari keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai dalam rangka lindung nilai arus kas tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini berarti para investor juga tidak terpengaruh terhadap komponen keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai dalam rangka lindung nilai arus kas dalam mengambil keputusan berinvestasi. Hasil hipotesis ini tidak konsisten terhadap penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kanagaretnam, *et al*. (2009) yang menyatakan bahwa jumlah lindung nilai atas arus kas (*cash flow hedge*) berpengaruh positif terhadap harga dan *return* saham. Hasil hipotesis ini tidak konsisten pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2013) menyatakan bahwa semakin besar lindung nilai yang dilakukan oleh suatu perusahaan maka akan berpengaruh terhadap risiko perusahaan. Hal tersebut juga akan berpengaruh terhadap laba rugi perusahaan yang akan mempengaruhi perubahaan harga saham perusahaan. Pembuatan keputusan yang dilakukan para investor tentu akan sangat tergantung pada hal tersebut yang berarti secara langsung akan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan.

Hipotesis 3e menyatakan bahwa kerugian dari pengukuran kembali aset keuangan yang dikategorikan sebagai ‘tersedia untuk dijual’ berpengaruh terhadap *return* saham. Pengaruh terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa perubahan nilai wajar yang ditunjukkan dengan perubahan nilai investasi *available for sales* (SEC) merupakan informasi

yang sangat relevan bagi investor dalam kaitannya dengan keputusan investasi investor. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Pratiwi (2013) yang menyatakan bahwa perubahan nilai investasi *available for sales* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

4. Potensi Kebangkrutan

Pengujian hipotesis keempat menunjukkan hasil bahwa prediksi potensi kebangkrutan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Para investor sangat memperhatikan baik buruknya kinerja dari perusahaan karena harapan dari para investor adalah mereka mampu mendapatkan tingkat pengembalian saham yang menguntungkan. Sehingga semakin sehat kondisi perusahaan maka harga saham dari perusahaan terkait juga akan meningkat. Seiring dengan meningkatnya harga saham perusahaan maka akan meningkatkan kemakmuran dari para pemegang saham atau dapat disebut juga peningkatan *return* saham. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Penelitian Griffin dan Lemmon (2002), Da dan Gao (2010), dan Campbell *et al.* (2011). Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa perusahaan dengan potensi kebangkrutan yang tinggi tidak diikuti dengan *return* saham yang lebih tinggi pula. Griffin dan Lemmon (2002) menggunakan proksi nilai *Z-Score* dalam penelitiannya dan menemukan hubungan negatif antara *return* saham dengan risiko kebangkrutan.

5. Relevansi Nilai Laba Komprehensif dan *Other Comprehensive Income* (OCI) Diperkuat Kualitas Auditor

Hipotesis kelima (H5) pada penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa kualitas auditor bukan merupakan variabel pemoderasi untuk relevansi nilai laba komprehensif. Pada hipotesis keenam (H6) yang menyatakan bahwa kualitas auditor memperkuat relevansi nilai *Other Comprehensive Income* (OCI) juga tidak terbukti. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Lee dan Park (2013); Chambers *et al* (2007); Biddle dan Choi (2006); Kanagaretnam *et al* (2009) yang menyatakan bahwa relevansi nilai dari laba komprehensif dan *other comprehensive income* meningkat diperkuat oleh kualitas audit.

Bayu *et al.* (2014) menyatakan bahwa perilaku investor di Indonesia dalam pengambilan keputusan investasi cenderung dipengaruhi oleh teknik analisis saham saja. Informasi akuntansi sebagai nilai yang bermanfaat bagi investor khususnya investor individual, ternyata tidak menjadi acuan utama dalam pengambilan keputusan investasi, bahkan intensitas penggunaan informasi akuntansi sangat tidak dominan. Faktor kerumitan dalam menganalisis informasi akuntansi merupakan salah satu penyebab utamanya. Hal ini menyebabkan kualitas auditor yang memoderasi relevansi nilai laba komprehensif dan *other comprehensive income* menjadi tidak relevan sehingga kerumitan dalam menganalisisnya menyebabkan hipotesis ini tidak dapat dibuktikan.

Kehadiran pihak ketiga yang independen untuk mengurangi konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen sangatlah diperlukan. Dengan adanya auditor sebagai pihak ketiga, maka diharapkan dapat menghilangkan atau mengurangi konflik keagenan yang sering terjadi. Hal ini juga akan menyebabkan para investor akan lebih percaya untuk menginvestasikan dana yang dimiliki kepada perusahaan yang menggunakan jasa auditor dengan kualitas audit yang baik. Akan tetapi, kenyataan tersebut belum sesuai dengan pola perilaku investor di Indonesia. Perilaku investor di Indonesia dalam pengambilan keputusan investasi cenderung dipengaruhi oleh teknik analisis saham saja, sehingga kualitas auditor bukan merupakan variabel pemoderasi yang memperkuat relevansi nilai laba komprehensif dan OCI.