

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
KETEPATAN RAMALAN LABA PADA PROSPEKTUS  
PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA  
PERIODE 1996 SAMPAI 2002**

**TESIS**



**OLEH :**

**KHUSNIK HUDZAFIDAH**

**C4C002210**

**PROGRAM MAGISTER SAINS AKUNTANSI  
PROGRAM PASCA SARJANA  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
2004**

## SURAT PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa tesis yang diajukan adalah hasil karya sendiri dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di perguruan tinggi lain, sepanjang pengetahuan saya, tesis ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu, dan belum pernah ditulis atau diterbitkan oleh pihak lain kecuali yang diacu secara tertulis dan disebutkan pada daftar pustaka

Semarang, Agustus 2004



**Khusnik Hudzafidah**

UPT-PUSTAK-UNDIP

No. Daft: 3229/IT/mak/04

Tgl. : 23 Feb 05

Tesis Berjudul

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KETEPATAN RAMALAN  
LABA PADA PROSPEKTUS PERUSAHAAN DI BURSA EFEK JAKARTA  
PERIODE 1996 SAMPAI 2002**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

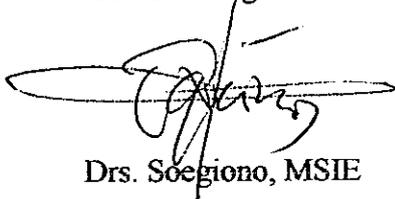
**Khusnik Hudzafidah**

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 9 September 2004

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima

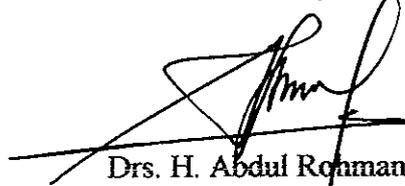
Susunan Tim Penguji

Pembimbing Utama



Drs. Soegiono, MSIE

Pembimbing Anggota

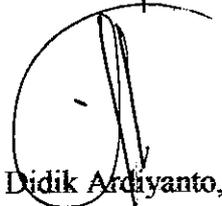


Drs. H. Abdul Ronman MSi, Akt.

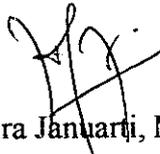
Anggota Tim Penguji



Dr. H. Moh. Nasir, MSi, Akt.



Drs. Didik Ardiyanto, MSi, Akt.



Dra. Indira Januarti, MSi, Akt.

Semarang, 9 September 2004

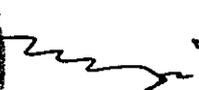
Universitas Diponegoro

Program Pascasarjana

Program Studi Magister Akuntansi

Ketua Program



  
Dr. H. Mohammad Nasir, MSi, Akt.

## ABSTRAKSI

Investor berkepentingan dengan ketepatan ramalan laba pada perusahaan yang go publik (IPO) namun beberapa penelitian terdahulu membuktikan bahwa peramalan laba pada beberapa pasar modal kurang akurat, sedangkan faktor-faktor yang diduga berpengaruh memberikan temuan yang tidak konsisten. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, interval waktu, umur perusahaan, reputasi auditor, rasio leverage, jenis industri, reputasi underwriter terhadap tingkat kesalahan ramalan laba (diukur dari *absolute forecast error* dan *square forecast error*, faktor-faktor tersebut adalah Hasil penelitian ini diharapkan memberi implikasi dan referensi bagi penelitian selanjutnya sedangkan bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam investasi di pasar modal.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO dengan periode pengamatan selama tahun 1996 sampai 2002. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode sensus sehingga diperoleh 108 emiten. Metode pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi sedangkan jenis data menggunakan data sekunder yang diperoleh dari publikasi prospektus yang diterbitkan perusahaan dan ICMD. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda, sehingga harus memenuhi asumsi klasik (normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas).

Ukuran perusahaan, reputasi auditor, jenis industri dan reputasi underwriter tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba, sedangkan variabel yang berpengaruh adalah interval waktu, umur perusahaan, rasio leverage. Secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan laba. Tidak terdapat perbedaan koefisien regresi antara model regresi yang menggunakan *absolute forecast error* dan *square forecast error* sebagai variabel dependen.

*Keywords*: *forecast error, absolute forecast error, square forecast error, prospektus, IPO*

## ABSTRACT

Investors interests have dealt with the timeliness of return forecast of the IPO firms but the previous studies have proven that return forecast in some stock markets did not give accurate reports. It is believed that factors affecting the findings have not been consistent. This purpose has an objective of finding out the effect of firm size, time interval, firm age, auditor reputes, leverage ratio, type of industry; and underwriter reputes on return forecast error (measured for absolute forecast error and square forecast error). It is expected that all independent factors to result in good output and reference to the further studies as well as for the capital market investments.

Population of this research were firms performing IPO with observation period ranging from 1996 to 2002. Technique of samples collection used a census method involving 108 emittent respondents. The primary data were collected by mean of documentation and the secondary data were obtained from prospectus issued by the firms and ICMD. The analysis method used was multiple regression so that there had to be a fulfilment for classical analysis, which involved normality, multicollinearity, autocorrelative and heteroscedacity.

Firm size, auditor reputes, type of industry, and underwriter reputes did not significantly affect the return forecast error. Converseley, time interval, firm age, and leverage ratio significantly affected the return forecast error. Collectively the independent variables significantly affected the return forecast error. The research did not find any regression coefficient differentiate between regression model using absolute forecast error and square forecast error as dependent variables.

*Key words: forecast error, absolute forecast error, square forecast error, prospectus, and IPO.*

## KATA PENGANTAR

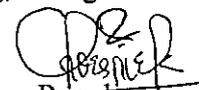
Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayahnya, sehingga penulisan tesis ini dapat diselesaikan sebagai salah satu syarat menyelesaikan studi pada Program Pascasarjana Magister Sains Akuntansi di Universitas Diponegoro-Semarang.

Penulis menyadari penelitian ini masih jauh dari baik apalagi untuk dikatakan sempurna karena keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Ada banyak pihak yang memberikan bantuan moril dan materiil baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian tesis ini. Melalui kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada :

1. Bapak Drs. Soegiono MSIE dan Drs. H. Abdul Rohman MSi, Akt selaku pembimbing yang telah banyak memberikan petunjuk serta pengarahan dengan penuh kesabaran dan keiklasan dalam membimbing penulis.
2. Bapak Dr. H. Mohammad Nasir, MSi, selaku Ketua Program Studi, yang juga bermurah hati membimbing dan memberi saran-saran yang bermanfaat bagi penulisan tesis.
3. Bapak Drs. Didik Ardiyanto, MSi, Akt, dan Ibu Dra. Indira Januari, MSi, Akt. yang menguji penulis dan memberikan saran-saran konstruktif.
4. Para staf admisi pengelola program Maksi yang telah membantu kelancaran administrasi penulis dari awal kuliah sampai penyelesaian tesis ini.
5. Ibu dan Bapak, Kakak dan Adik yang telah memberikan dukungan moril dan materiil dengan segenap rasa cintanya.
6. Anakku tercinta : Cahyasari Kartika Murni dan Muhammad Faizin Rahman yang memberikan semangat saat penulis lelah.
7. Rekan-rekanku seangkatan yang telah bersama-sama dalam setiap kesempatan.

Akhirnya kepada Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu dalam kesempatan ini. Semoga Allah SWT melimpahkan pahala dan rizki atas segala amal baiknya.

Semarang, 30 Agustus 2004

  
Penulis

## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Pernyataan Keaslian .....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Abstraksi .....	iv
Abstracts .....	v
Kata Pengantar .....	vi
Daftar Tabel .....	ix
Daftar Gambar .....	x

### **BAB I PENDAHULUAN**

1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	7

### **BAB II TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Signaling Teori.....	8
2.1.2 Pengertian Prospektus .....	9
2.1.3 Peramalan Laba .....	13
2.1.4 Ketepatan Peramalan Laba.....	16
2.1.5 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatan Peramalan Laba .....	17
2.2. Penelitian Sebelumnya .....	25
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	28
2.4. Hipotesis .....	29

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1 Populasi dan Sampel .....	39
3.2 Data Penelitian .....	39

3.3	Identifikasi dan Pengukuran Variabel .....	40
3.4	Model Analisis dan Pengujian Hipotesis .....	43
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>		
4.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	51
4.2	Analisis Data Dan Pembahasan.....	51
4.2.1	Deskripsi Statistik .....	56
4.2.2	Uji Penyimpangan Asumsi Klasik.....	58
4.2.3	Output Analisis Regresi .....	63
4.2.4	Pengujian Hipotesis .....	68
4.2.5	Uji Chow Test.....	79
<b>BAB V KESIMPULAN DAN IMPLIKASI HASIL</b>		
5.1	Kesimpulan.....	81
5.2	Implikasi Hasil Penelitian.....	82
5.2.1	Implikasi Teoritis.....	82
5.2.2	Implikasi Penelitian selanjutnya .....	84
5.2.3	Implikasi Manajerial.....	84
5.2.4	Keterbatasan Penelitian .....	86
	Daftar Pustaka .....	87
	Lampiran-Lampiran.....	91

## DAFTAR TABEL

1. Tabel 1.1	Perkembangan Beberapa Indikator Bursa Efek Jakarta Periode 1996 – 2002.....	6
2. Tabel 2.1	Klasifikasi Industri berdasarkan JASICA .....	22
3. Tabel 2.2	Daftar Penelitian Empiris .....	28
4. Tabel 3.1	Pengukuran Variabel Determinan Forecast error .....	33
5. Tabel 4.1	Klasifikasi Sampel Berdasarkan Tahun IPO .....	51
6. Tabel. 4.2	Klasifikasi Emiten Berdasarkan Kesalahan Peramalan (Forecast Error) .....	52
7. Tabel 4.3	Pengujian Normalitas Model Regresi Berdasarkan Nilai Residual Dengan <i>One Sample Kolmogorov Smirnov</i> .....	53
8. Tabel 4.4	Emiten Yang Dikeluarkan Dari Analisis.....	55
9. Tabel 4.5	Pengujian Normalitas Model regresi Final.....	56
10. Tabel 4.6	Statistik Deskriptif.....	57
11. Tabel 4.7	Uji Peyimpangan Multikolinieritas .....	61
12. Tabel 4.8	Output Estimasi Regresi Model Pertama ( <i>Absolute Forecast Error</i> ) .....	60
13. Tabel 4.9	Output Estimasi Regresi Model Kedua ( <i>Square Forecast Error</i> ) .....	63
14. Tabel 4.10	Pengujian Hipotesis.....	66

## DAFTAR GAMBAR

1. Gambar 2.1 Model Kerangka Pemikiran Teoritis.....	26
2. Gambar 4.1 Kriteria data Normal.....	54
3. Gambar 4.2 Deteksi Heteroskedastisitas Model Regresi Pertama (absolute forecast error).....	59
4. Gambar 4.3 Deteksi Heteroskedastisitas Model Regresi kedua (square forecast error) .....	59
5. Gambar 4.4 Uji Penyimpangan Autokorelasi .....	62

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perusahaan dalam rangka mengembangkan usahanya melakukan berbagai cara, diantaranya melakukan ekspansi. Untuk memenuhi kebutuhan ekspansi diperlukan dana tambahan yang tidak sedikit. Oleh karena itu perusahaan melakukan penawaran sahamnya ke masyarakat umum, yang disebut Go Publik. Transaksi penawaran umum penjualan saham pertama kalinya terjadi di pasar perdana (*primary market*). Kegiatan yang dilakukan dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana disebut IPO (*Initial Public Offering*). Selanjutnya saham dapat diperjualbelikan di Bursa efek, yang disebut pasar sekunder (*secondary market*).

Perkembangan tiga tahun terakhir menunjukkan peningkatan jumlah emiten yang cukup besar dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Sampai tahun 2002, emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejumlah 331 emiten dengan jumlah tercatat (*listing*) mencapai 268,422 triliun lembar saham. Berdasarkan data statistik perkembangan beberapa indikator Bursa Efek Jakarta disajikan pada tabel 1.1 berikut ini.

UPT-PUSTAK-UNDIP

**Tabel 1.1**  
**Perkembangan Beberapa Indikator Bursa Efek Jakarta**  
**Periode 1996 - 2002**

Tahun	Volume Perdagangan	Nilai Saham	Rata-rata	Perhari	Jumlah Emiten	Nilai Kapitalisasi
			Volume	Nilai		
1996	29.527.727.838	75.729.894.195.234	118.585.252	304.136.121.266	249	215.026.098.082.950
1997	76.599.170.013	120.385.166.174.829	311.378.740	489.370.594.207	282	159.929.859.633.600
1998	90.620.529.970	99.648.703.142.460	366.884.737	403.581.794.099	288	175.728.976.824.225
1999	178.486.582.779	147.879.985.749.582	722.617.744	598.704.395.747	277	451.814.924.003.875
2000	134.531.333.895	122.774.764.247.160	562.892.610	513.701.942.457	287	259.620.957.668.275
2001	148.381.308.444	97.522.823.598.837	603.176.051	394.434.242.272	316	239.258.731.152.000
2002	171.207.351.815	120.762.778.011.333	698.805.518	492.909.298.005	331	268.422.776.631.205

Sumber : JSX Statistic 2003

Dalam pembuatan keputusan investasi, investor lebih menekankan informasi yang menyangkut kejadian yang mungkin terjadi di masa yang akan datang dibandingkan informasi historis yang berupa neraca, laporan arus kas, dan laporan laba/rugi. Laporan keuangan historis dianggap sebagai suatu review kejadian di masa lalu, di lain pihak investor berkepentingan dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Satu pandangan lain dalam hal ini adalah bahwa emiten harus menyajikan informasi historis dan informasi ramalan yang memungkinkan investor membuat prediksi mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Media yang digunakan untuk penyebaran informasi kepada masyarakat dalam rangka IPO adalah prospektus. Dalam prospektus ini berisi mengenai gambaran perusahaan yang akan melaksanakan penawaran penjualan saham kepada masyarakat umum, sebagai pelaksanaan keterbukaan informasi.

Manajemen mempunyai kepentingan tertentu dalam membuat ramalan laba. Salah satu alasan adalah mencapai laba yang tinggi untuk meyakinkan

investor menanamkan modalnya. Ramalan laba merupakan bagian informasi yang penting bagi investor. Ramalan laba merupakan informasi yang jelas dan mudah dimengerti oleh investor dibandingkan dengan informasi laporan keuangan yang kompleks.

Prospektus yang disampaikan oleh perusahaan yang akan go publik, memberikan informasi mengenai perusahaan pada awal penawaran sahamnya dengan tujuan agar investor tertarik pada perusahaan. Prospektus menyajikan informasi yang diperlukan investor baik informasi masa lalu, informasi sekarang, maupun informasi yang akan datang.

Beberapa penelitian menunjukkan laba manajemen di beberapa negara yang ada dalam prospektus kurang akurat. Gray (1974) mengungkapkan bahwa peramal laba cenderung mengeskplorasikan perkembangan masa lalu sehingga hasil ramalannya kurang akurat. Mc. Nicols (1989) menemukan bahwa harga saham yang ada di pasar Amerika tahun 1973 – 1983 tidak merefleksikan ramalan laba manajemen atau tidak "*true forecast*" sehingga investor tidak mempunyai informasi yang dipunyai manajemen (Hairani Majid, 2001).

Basi et al (1976) mengungkapkan bahwa 88 sampel yang diteliti 60% melakukan ramalan laba yang over prediksi. Mc. Donald (1973) mengamati 207 sampel yang membuat ramalan laba tahun 1966 – 1970 dan melaporkan rata-rata kesalahan prediksi negatif setiap tahunnya. Selva et al (1994) melaporkan *forecast error* dan *absolute forecast error* di Hongkong adalah sebesar 14,12% sampai 18%. Firth dan Smith (1992) menemukan bahwa *forecast error* di pasar New Zealand sebesar 100%.

Di pasar Malaysia penelitian tentang ketepatan ramalan laba dilakukan oleh Mohammad & Arif (1994). Mohammad melakukan penelitian dengan periode pengamatan antara tahun 1975 – 1988 dan menemukan bahwa mean *forecast error* mencapai 9,34%. Rata-rata manajemen melakukan ramalan laba yang *underestimate*.

Firth and Smith (1992) melakukan studi terhadap ketepatan ramalan laba pada prospektus penawaran saham perdana di Selandia Baru, dengan mengambil sampel selama periode 1983 – 1986. Pada studi ini, diuji berbagi variabel independen, seperti interval waktu, ukuran perusahaan, auditor, leverage dan premium. Ferris dan Hayes (1997) meneliti ketepatan ramalan laba di pasar modal Britania Raya dengan mengambil sampel selama periode tahun 1970 hingga 1973. Variabel independen yang diuji pada penelitian ini adalah interval waktu peramalan, kondisi ekonomi dan ukuran perusahaan.

Penelitian tentang ketepatan ramalan laba di Indonesia telah dilakukan oleh Hairani Majid (2001), Asri Mukhtar dan Jogiyanto (2001) dan Sunariyah (1996). Asri Mukhtar dan Jogiyanto (2001) mengungkapkan bahwa ramalan laba di Indonesia *Overestimate* lebih dari 10%. Sunariyah (1996) melakukan pengujian ramalan laba dengan interval waktu, umur perusahaan, besaran perusahaan, penjamin emisi, integritas auditor dan rasio ungkitan. Hasil penelitian Hairani Majid (2001) menemukan bahwa terdapat pengaruh yang positif antara interval waktu pembuatan sampai realisasi ramalan dan rasio leverage terhadap ketepatan ramalan laba, sedangkan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap ketepatan

ramalan laba. Hasil yang diperoleh oleh Hairani Majid (2001) konsisten dengan hasil yang diperoleh oleh Sunariyah (1996).

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa ramalan laba manajemen yang dilaporkan kurang akurat dan bias, sedangkan faktor-faktor yang dianalisis berpengaruh terhadap ketepatan ramalan laba tidak konsisten antara penelitian-penelitian yang telah ditelaah. Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini hendak menguji kembali faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap ramalan laba, yaitu ukuran perusahaan, interval waktu, umur perusahaan, reputasi auditor, rasio leverage, jenis industri, reputasi underwriter dengan periode yang lebih panjang dan data mutakhir, yaitu tahun 1996 sampai 2002 untuk memperoleh sampel yang representatif.

## **1.2 Perumusan masalah**

Investor sangat berkepentingan atas ketepatan ramalan laba emiten pada waktu dilakukannya penawaran saham Perdana. Hal ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan Mc Nichols (1989) bahwa ramalan laba memang mempunyai kandungan informasi yang penting. Namun di sisi lain berdasarkan penelitian empiris, membuktikan bahwa ramalan laba yang disajikan oleh emiten kurang akurat dan hasil penelitian terdahulu juga kurang konsisten.

Jelic et al (1998) meneliti ketepatan peramalan laba dalam prospektus di Kuala Lumpur Stock Exchange, hasil penelitian menunjukkan bahwa manajer meramal laba dengan tingkat kesalahan rata-rata 33,37% dibawah laba aktual. Selain itu juga diteliti besarnya perusahaan, proporsi saham yang dikuasai

pemilik, rentang waktu peramalan, umur perusahaan, hutang perusahaan, reputasi auditor, jenis usaha dan penurunan laba yang secara signifikan menentukan ketepatan peramalan laba.

Ketepatan peramalan laba di Bursa Efek Jakarta juga menjadi pertanyaan mengingat beberapa riset menunjukkan bahwa Bursa Efek Jakarta belum efisien (Suad Husnan, 1992). Selain itu peramalan laba juga memiliki banyak manfaat seperti yang diterangkan sebelumnya, terutama bagi investor untuk menyusun strategi investasi yang baik. Berdasarkan uraian tersebut, maka rumusan masalah diajukan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut :

*Apakah ukuran perusahaan, interval waktu, umur perusahaan, reputasi auditor, rasio leverage, jenis industri, reputasi underwriter, berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesalahan peramalan laba baik secara parsial maupun simultan?*

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah

1. Menganalisis pengaruh masing-masing variabel ukuran perusahaan, interval waktu, umur perusahaan, reputasi auditor, rasio leverage, jenis industri, reputasi underwriter terhadap tingkat kesalahan peramalan laba.
2. Menganalisis secara bersama-sama pengaruh variabel ukuran perusahaan, interval waktu, umur perusahaan, reputasi auditor, rasio leverage, jenis industri, reputasi underwriter terhadap tingkat kesalahan peramalan laba.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah :

- 1) Di bidang teoritis
  - a. Bagi ilmu pengetahuan khususnya akuntansi keuangan, untuk memberikan implikasi dan arahan bagi perkembangan penelitian di pasar modal selanjutnya dengan menggunakan *Signaling teori*.
- 2) Di bidang praktisi
  - a. Bagi investor, hasil ini dapat digunakan sebagai tambahan informasi mengenai tingkat penyimpangan ramalan laba pada prospektus dan faktor-faktor yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat ketepatan ramalan laba, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pada saat ingin menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang pertama kali diperdagangkan di pasar perdana.
  - b. Bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal di Indonesia diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan dan masukan dalam meningkatkan peran sebagai penyedia informasi guna memenuhi kebutuhan pihak-pihak pemakai informasi dan meningkatkan efisiensi Bursa Efek Jakarta dalam pembuatan peraturan khususnya mengenai peraturan laba.

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Signaling Theory

*Signaling theory* merupakan penjelasan dari asimetri informasi. Terjadinya asimetri informasi disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan dibandingkan pihak luar (investor). Perusahaan harus memberikan informasi atau sinyal (*signaling*) kepada pihak luar (investor), sehingga investor mau menginvestasikan saham kepada perusahaan yang memerlukan dana investasi. Asimetri informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan go publik dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada pihak luar.

Untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar dengan cara pihak manajemen perusahaan memberikan informasi secara lengkap (*full disclosure*) mengenai kinerja dan prospek perusahaan. Asimetri informasi dapat mempengaruhi return dan harga saham karena informasi yang didapatkan oleh investor lebih sedikit dibandingkan manajemen perusahaan dengan demikian likuiditas pasar saham suatu perusahaan juga berpengaruh. Penelitian yang berkaitan dengan teori sinyal (*signaling theory*) adalah penelitian Gonedes (1980) yang menyatakan bahwa peraturan pengungkapan mempunyai manfaat untuk mengurangi asimetri informasi.

Verrecchia (1982) mengatakan bahwa peningkatan informasi publik akan menurunkan jumlah pencarian informasi privat yang mahal (Wuryan, 2002).

Keberadaan informasi laba dapat membawa pada penurunan asimetri informasi dalam perdagangan pasar saham. Lev dan Thiagarajan (1993) menunjukkan bahwa pengumuman laba akan mempengaruhi return pasar dan dapat mengurangi asimetri informasi di pasar modal. Ross (1977) menyatakan bahwa sinyal bersifat tergantung pada tingkat disparitas informasi. Jika disparitas informasi kecil, maka perusahaan tidak perlu memberi sinyal. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan memiliki leverage besar jika disparitas informasi kecil (Wuryan, 2002).

### **2.1.2 Pengertian Prospektus**

Meningkatnya kebutuhan informasi yang diperlukan investor dalam membuat strategi investasi yang tepat guna mencapai tingkat pengembalian yang tinggi menyebabkan pihak-pihak yang memerlukan dana harus menyediakan informasi-informasi yang dibutuhkan tersebut. Informasi yang harus dibuat ketika perusahaan ingin menawarkan sahamnya adalah prospektus. Prospektus dapat dibuat ketika perusahaan menawarkan saham perdana-nya (untuk pertama kali) atau *Initial Public Offering* (IPO) dan ketika perusahaan ingin menawarkan tambahan saham baru.

Sesuai Undang-Undang tentang pasar modal no. 8 yang dimaksud dengan prospektus adalah setiap informasi yang tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Dengan demikian prospektus

adalah informasi tertulis pertama yang diberikan oleh perusahaan yang akan menawarkan saham atau efeknya kepada masyarakat.

Penyusunan prospektus oleh emiten haruslah memenuhi ketentuan yang diatur dalam Keputusan Bapepam No. Kep. 51/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 yaitu :

- 1) Prospektus haruslah memuat semua rincian dan fakta material mengenai penawaran umum dari emiten.
- 2) Prospektus haruslah dibuat sedemikian rupa sehingga jelas dan komunikatif.
- 3) Fakta-fakta dan pertimbangan yang paling penting harus dibuat ringkasannya dan diungkapkan pada bagian awal prospektus
- 4) Emiten, penjamin emisi, dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal bertanggung jawab untuk menentukan dan mengungkapkan fakta secara jelas dan mudah dibaca.

Kebenaran semua informasi yang tercantum dalam prospektus akan menjadi tanggung jawab emiten dan penjamin pelaksana emisi, serta lembaga profesi penunjang pasar modal. Berikut ini adalah beberapa informasi penting yang harus dicantumkan dalam prospektus (Panduan pemodal II).

#### 1. Bidang Usaha

Merupakan jenis usaha yang sedang dijalankan oleh perusahaan. Informasi ini penting untuk investor agar investor dapat mengetahui di bagian sektor ekonomi mana perusahaan beroperasi sehingga investor dapat menaksir peluang perkembangan perusahaan.

## 2. Jumlah saham yang ditawarkan

Informasi ini perlu diketahui calon investor agar dapat diketahui jumlah saham yang diterbitkan ke publik. Semakin besar jumlah saham yang ditawarkan ke publik maka saham makin memiliki potensi aktif dalam perdagangan saham.

## 3. Nilai nominal dan harga penawaran

Nilai nominal adalah nilai yang menunjukkan berapa besar modal perusahaan yang dimuat dalam Anggaran Dasar Perusahaan. Bila nilai nominal dibagi dengan jumlah saham, maka akan didapatkan nilai nominal per saham, sedangkan harga penawaran per saham yang ditawarkan ke masyarakat tidak harus sama dengan nilai nominal per saham.

## 4. Riwayat singkat perusahaan

Informasi ini perlu diketahui calon investor agar mereka dapat mengetahui riwayat pendirian perusahaan sehingga dapat diketahui sudah berapa lama perusahaan didirikan dan beroperasi serta perkembangan kepemilikan perusahaan.

## 5. Tujuan Go Public

Dalam bagian ini diberi keterangan mengenai rencana perusahaan dalam menggunakan dana yang akan diperoleh dari penjualan saham. Biasanya tujuan tersebut berkisar kepada :

- a. Pelunasan hutang
- b. Ekspansi usaha

- c. Investasi pada anak perusahaan
- d. Meningkatkan modal kerja

#### 6. Kegiatan dan Prospek Usaha

Sebenarnya tujuan investor membeli saham suatu perusahaan adalah membeli prospek usaha dari perusahaan tersebut. Oleh karena itu penting sekali informasi mengenai kegiatan dan prospek usaha ini dicantumkan dalam prospektus. Biasanya yang disajikan dalam keterangan ini adalah :

- a. Produksi
- b. Penjualan
- c. Distribusi dan Pemasaran
- d. Kompetisi
- e. Penelitian dan pengembangan
- f. Prospek usaha
- g. Analisis dampak lingkungan

#### 7. Resiko usaha

Semua investasi pasti mempunyai resiko. Untuk itu calon investor harus mengetahui kemungkinan resiko yang dihadapi perusahaan sehingga calon investor dapat menaksir kemungkinan resiko yang dihadapi. Resiko usaha yang dicantumkan meliputi :

- a. Resiko persaingan
- b. Resiko pasokan bahan baku
- c. Ketentuan negara lain atau peraturan internasional
- d. Kebijakan pemerintah

- e. Resiko nilai tukar valuta asing
- f. Resiko kenaikan suku bunga
- g. Resiko iklim, bencana alam, kebakaran
- h. Resiko tidak tercapainya proyeksi laba

#### 8. Kebijakan dividen

Bagian ini memberikan informasi rencana perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Biasanya disajikan dalam bentuk persentase dividen yang dibagikan dibandingkan dengan laba bersih yang diperoleh.

#### 9. Kinerja Keuangan Perusahaan

Calon investor perlu mengetahui perkembangan keuangan perusahaan paling tidak lima tahun terakhir agar dapat dibuat suatu prakiraan untuk tahun-tahun mendatang. Biasanya disajikan dalam bentuk ikhtisar laporan keuangan penting serta rasio-rasio yang dianggap penting.

#### 10. Agen –agen Penjual

Agen penjual adalah perusahaan efek yang ditunjuk sebagai penjamin emisi yang bertindak sebagai agen dalam memasarkan saham perusahaan. Investor yang ingin memesan saham harus menghubungi agen penjual yang daftarnya dicantumkan pada prospektus.

### **2.1.3 Peramalan Laba**

Ramalan laba merupakan bagian informasi yang sangat penting bagi perusahaan yang akan listing di pasar modal, ramalan laba dibuat dan digunakan oleh beberapa pihak termasuk oleh investor, analisis sekuritas, institusi pemberi pinjaman, dan manajemen dengan kepentingan yang berbeda. Karena itu ramalan

laba diharapkan merupakan informasi yang jelas dan mudah dimengerti oleh investor. Dengan demikian investor lebih mudah membaca informasi ramalan laba dibandingkan informasi laporan keuangan.

Ada beberapa alasan mengapa manajemen membuat proyeksi laba yaitu :

- 1) Manajemen ingin mencapai tujuan tertentu dan proyeksi laba digunakan sebagai standart pencapaian
- 2) Alasan lain supaya timbul kepercayaan dari investor sehingga tertarik untuk menanamkan modalnya.

Pengembangan ramalan laba yang baik membutuhkan sumber daya dan tenaga kerja yang cukup banyak. Jadi manajemen harus mempertimbangkan antara biaya dan manfaatnya. Termasuk biaya untuk mencari informasi, audit, supervisi, waktu dan biaya untuk mendistribusikan informasi. Namun pada umumnya manajemen mempertimbangkan hal tersebut dengan perkiraan bahwa ramalan tersebut mempunyai dampak kepada masa datang perusahaan. Pownall et al (1993) menjelaskan bahwa manajer mengasumsikan bahwa investor mendasarkan keputusannya kepada ramalan laba.

Dan segi investor, ramalan akan memperkecil biaya informasi di pasar modal. Oleh karena itu ramalan laba akan meningkatkan efisiensi pasar modal karena ramalan laba memperjelas informasi. Dan segi manajer, ramalan adalah salah satu alat untuk memprediksi harga saham. Hal tersebut di dukung oleh Pownall et al (1993), yang menjelaskan bahwa ramalan adalah salah satu alat yang digunakan untuk memprediksi harga saham. Walaupun mereka berpendapat

bahwa laporan laba actual mempunyai pengaruh yang lebih baik dibandingkan laporan ramalan laba.

Ramalan laba juga digunakan oleh manajemen sebagai standar yang ingin dicapai. Ramalan laba mencerminkan kondisi yang diharapkan akan terjadi. Jadi ramalan laba merupakan pengukuran kinerja manajer akan datang. Hal ini penting karena merupakan motivasi untuk mendorong kinerja karyawan. Dan segi lain, manajer menggunakan ramalan laba sebagai salah satu alat untuk membuat budget.

Seperti yang telah disajikan di atas bahwa prospektus harus memuat kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berkewajiban mengungkapkan perkembangan keuangan perusahaan selama lima tahun terakhir untuk melihat potensi keuangan perusahaan. Dengan data keuangan masa lalu ini dapat dibuat suatu perkiraan untuk tahun-tahun berikutnya. Tetapi peramalan laba di sini belum diwajibkan oleh Bapepam seperti tercantum dalam Keputusan Ketua Bapepam nomor Kep-49/PM/1 996 pada bagian 7a :

“jika dikehendaki dapat diberikan bahasan tentang prospek. Jika prakiraan dan atau proyeksi keuangan diungkapkan, hal tersebut harus dipersiapkan dengan seksama serta obyektif dan berdasarkan asumsi yang layak. Penilaian atas penyusunan laporan keuangan prospektif dan hal-hal yang mendasari asumsi harus diperiksa dan dilaporkan oleh Akuntan yang mengaudit laporan keuangan perusahaan. Namun demikian perusahaan bertanggung jawab secara

langsung atas kelayakan prakiraan dan atau proyeksi keuangan tersebut”

Peramalan laba ini sangat penting karena bertujuan untuk menjadi standar bagi manajemen dalam menjalankan perusahaan. Di samping itu peramalan laba juga dapat dijadikan dorongan sehingga investor menjadi percaya dan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan.

Supaya informasi peramalan laba menjadi berguna, maka laba aktual yang terjadi haruslah tidak jauh berbeda dari yang diprediksi. Ketidaktepatan peramalan laba dapat terjadi misalnya karena manajemen yang memanipulasi data sehingga dihasilkan peramalan laba yang lebih tinggi daripada yang seharusnya guna menarik investor. hal ini dapat menyebabkan informasi peramalan laba menjadi kurang reliable sehingga investor tidak dapat melakukan pengambilan keputusan yang tidak tepat. Ketidaktepatan dapat pula terjadi karena adanya kondisi perekonomian yang memburuk, terjadinya hal-hal yang tidak terduga, terjadinya resiko yang telah diperkirakan, dan hal lainnya.

Hal tersebut kemudian diatasi salah satunya dengan adanya penanggung jawab dalam peramalan laba prospektus selain emiten itu sendiri yaitu pelaksana penjamin emisi. Namun hal ini tidaklah menjamin sepenuhnya bahwa laba yang diprediksi tidak akan jauh berbeda dan laba aktual. Oleh karena itu perlu diadakan penelitian mengenai seberapa tepatnya peramalan laba tersebut.

#### **2.1.4 Ketepatan Peramalan Laba**

Jelic et al (1998) meneliti ketepatan peramalan laba pada prospektus di Kuala Lumpur Stock Exchange Data diambil dan 124 perusahaan dengan 71

perusahaan melaporkan laba melebihi proyeksi dan 53 perusahaan melaporkan laba di bawah proyeksi prospektus. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa manajer melakukan peramalan laba yang terlalu rendah (*underestimate*) dengan tingkat kesalahan 33,37%.

Pownall et al (1993) dalam penelitiannya menentukan bahwa hampir 80% sampel dari perusahaan yang membuat peramalan laba secara sukarela merupakan peramalan yang tidak tepat. Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu maka tesis juga ingin menguji tingkat ketepatan laba yang diukur dengan *forecast error* pada peramalan laba prospektus di BEJ.

#### **2.1.5 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ketepatan Peramalan Laba**

Jelic et al (1998) juga meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi ketepatan peramalan laba. Beberapa faktor diuji seperti besarnya perusahaan, umur perusahaan, jangka waktu peramalan, besarnya hutang perusahaan, proposal saham yang dikuasai pemilik, reputasi auditor, jenis industri dan penurunan laba. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa umur perusahaan, jenis industri dan penurunan laba yang secara signifikan mempengaruhi ketepatan peramalan laba prospektus di KLSE.

Hasil penelitian Baginski et al (1993) menunjukkan bahwa ketepatan peramalan laba akan menurun bila jangka waktu peramalan makin panjang, ketepatan peramalan laba akan menurun bila return sekuritas berubah, dan ketepatan peramalan laba akan meningkat bila ukuran perusahaan besar.

Mak (1989) menguji lima faktor yang dianggap mempengaruhi ketepatan peramalan laba; yaitu jangka waktu peramalan, besaran perusahaan, umur

perusahaan, jenis industri dan kondisi perekonomian. Hasilnya menunjukkan bahwa jangka waktu peramalan, umur perusahaan dan kondisi perekonomian dapat mempengaruhi ketepatan peramalan laba. Mak (1994) melanjutkan penelitiannya dengan meneliti variable yang mempengaruhi pengungkapan peramalan, laba yang di-audit secara sukarela, yaitu sejarah operasi perusahaan, besaran perusahaan, dan inside ownership.

Beberapa peneliti di Indonesia seperti Sunariyah (1996), Hairani Majid (2001), Asri Mukhtar dan Jogiyanto (2001) juga meneliti ketepatan peramalan laba dan faktor- faktor yang mempengaruhinya. Sunariyah (1996) membuktikan bahwa variabel underwriter dan leverage berpengaruh terhadap kesalahan peramalan laba. Di samping itu Sunariyah (1996) juga menghubungkan tingkat ketepatan peramalan laba tersebut dengan tingkat premium yang diperoleh pemegang saham

Hairani Majid (2001) meneliti bahwa tingkat leverage dan interval waktu berpengaruh terhadap ketepatan peramalan laba sedangkan faktor umur dan integritas auditor tidak berpengaruh secara signifikan. Kemudian penelitiannya juga membuktikan bahwa tidak terdapat hubungan. yang signifikan antara peramalan laba dengan *initial return*..

Asri Mukhtar dan Jogiyanto (2001) meneliti pengaruh faktor besaran perusahaan, *inside ownership*, interval, umur, gearing, industri dan penurunan laba terhadap tingkat kesalahan peramalan laba. Hasilnya adalah hanya faktor interval waktu yang mempengaruhi tingkat kesalahan peramalan laba.

Berikut ini faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat ketepatan ramalan laba, yaitu :

#### 1. Besaran Perusahaan

Pada umumnya perusahaan yang besar mengungkapkan lebih banyak informasi dibandingkan perusahaan yang kecil. Terdapat beberapa penjelasan mengenai pengaruh size terhadap luas pengungkapan. Perusahaan besar mungkin mempunyai biaya produksi informasi yang lebih rendah yang berkaitan dengan pengungkapan mereka. Perusahaan besar mungkin juga lebih kompleks dan lebih mempunyai dasar pemilikan yang luas dibanding perusahaan kecil (Cooke dalam Bambang Suropto 1999). Alasan lain mengapa perusahaan-perusahaan besar mampu memprediksikan dengan lebih baik, adalah karena memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonom; (Firth dan Smith, 1992). Selain itu, perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya dalam melakukan peramalan dan memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibanding perusahaan kecil (Hagerman dan Ruland, dalam Jelic, 1998).

#### 2. Interval waktu

Interval waktu ramalan (*forecast horizon*) merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi ketepatan ramalan laba. Berbagai penelitian terdahulu, Brown et al; Collin dan Hopwood ; Cooper dan Taylor, yang

dikutip oleh Firth dan Smith (1992) menunjukkan bahwa semakin pendek periode ramalan, maka ramalan laba menjadi semakin akurat. Hal ini disebabkan karena semakin panjang interval waktu peramalan laba, di duga ketidak pastian yang dihadapi perusahaan semakin besar, sehingga laba aktual yang terjadi akan menyimpang semakin besar.

### 3. Umur Perusahaan

Perusahaan-perusahaan yang belum lama berdiri, akan lebih sulit untuk membuat ramalan laba dibanding perusahaan yang telah lama berdiri, karena data masa lalu (historical data) merupakan masukan (input) yang sangat penting dalam membuat sebuah peramalan (Jelic et al, 1998). Hal ini mungkin dapat dikaitkan dengan pengalaman yang dimiliki oleh pihak manajemen, dimana perusahaan yang lebih lama berdiri memiliki tim manajemen yang lebih berpengalaman dan solid dalam mengantisipasi kemungkinan-kemungkinan yang terjadi (Meily Surianti, 1999).

### 4. Reputasi Auditor

Menon dan Williams (1991) menyatakan bahwa pada waktu sebuah perusahaan melakukan IPO, perusahaan emiten memiliki informasi khusus tentang prospek perusahaan masa yang akan datang, yang tidak dimiliki oleh calon investor. Adanya problem asimetri informasi inilah yang mendorong penggunaan auditor yang kredibel yang didasari oleh 2 (dua) dasar, yaitu merupakan signal nilai perusahaan (*value firm*), dan untuk meminimalkan biaya pemantauan (*monitoring costs*)

Hal senada dikemukakan oleh Titman dan Trueman, yang dikutip

Jelic et al (1998), yang menyatakan bahwa pemilihan auditor yang berkualitas tinggi dapat dipandang sebagai sebuah mekanisme signal (*signal mechanism*) dimana auditor-auditor yang berkualitas tinggi akan dipilih oleh perusahaan-perusahaan yang memiliki informasi yang baik (*favorable*). Adviser yang berkualitas tinggi pada umumnya memiliki pengalaman yang lebih baik dalam melakukan prediksi dibanding yang kurang berpengalaman (Holland dan Horton, 1993). Pemilihan adviser keuangan yang berkualitas (diantaranya auditor) dapat menambah kredibilitas suatu IPO. Penelitian di Singapura menunjukkan bahwa laporan auditor mengenai audit laporan keuangan perusahaan merupakan parameter penting dalam menilai IPO (Firth dan Liao-Tan, 1998).

#### 5. Financial Leverage

Financial leverage merupakan salah satu faktor yang diduga mempengaruhi ketepatan ramalan laba. Financial leverage merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan total aktiva (*equity*). Dengan kata lain, financial leverage menunjukkan seberapa besar aset perusahaan diperoleh atau didanai dengan hutang.

Firth dan Smith (1992) menjelaskan bahwa tingkat kewajiban yang tinggi menjadikan pihak manajemen menjadi lebih sulit dalam membuat ramalan karena resiko dan ketidak pastian yang dihadapinya juga menjadi lebih tinggi.

Hasil penelitian Sunariyah (1996) menunjukkan bahwa tingkat leverage berkaitan dengan ketepatan ramalan laba dan memperkirakan

bahwa perusahaan yang mempunyai leverage yang tinggi, mengakibatkan para manajernya memanipulasi data ramalan laba untuk menutupi resiko yang tinggi (akibat leverage yang tinggi), guna meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.

#### 6. Jenis Industri Perusahaan

Sekuritas yang ada di BEJ terdiri dari berbagai jenis usaha dan dengan skala usaha yang berbeda-beda. Dari semua gabungan berbagai saham tersebut dibagi dalam beberapa kelompok saham perusahaan yang disebut sektor saham atau saham sektoral (Ang, 1997). Indeks sektoral BEJ merupakan sub indeks dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Semua saham yang tercatat di BEJ diklasifikasikan ke dalam 9 sektor yang disebut *Jakarta Stock Exchange Industrial Classification* (JASICA). Sektor industri adalah sekelompok perusahaan produktif yang mempunyai struktur teknologi yang sama atau relatif setara dan menghasilkan barang dan jasa yang saling menggantikan. Pengelompokan sektor industri tersebut bisa dilihat pada tabel 2.1

**Tabel 2.1**  
**Pembagian Sektor dalam PT BEJ berdasarkan JASICA**

<b>Sektor Industri</b>	<b>Sub Sektor</b>
<b>1. Agriculture</b>	Crops
	Plantation
	Animal husbandry
	Fishery
	Forestry
<b>2. Mining</b>	Coal mining
	Crude petroleum & natural gas
	Metal and mineral mining
	Land / stone quarrying
<b>3. Basic Industri and Chemicals</b>	Cement
	Ceramics, glass, porcelain
	Metal and allied product
	Chemicals
	Plastics and packaging
	Animal feed
	Wood industries
	Pulp & paper
<b>4. Miscellaneous Industry</b>	Machinery and heavy equipment
	Automotive and components
	Textile & garment
	Footwear
	Cable
	Electronics
<b>5. Consumers goods industry</b>	Food and beverage
	Tobacco manufacturers
	Pharmaceuticals
	Cosmetics and household
	House ware
<b>6. Property and real estate</b>	Property and real estate
	Building construction
<b>7. Infrastructure, utilities, transportation</b>	Energy
	Toll road, airport, harbor & allied product
	Telecommunication
	Transportation
<b>8. Finance</b>	Construction
	Bank
	Financial institution
	Securities company
	Insurance
<b>9. Trade service &amp; investment</b>	Investment fund / mutual fund
	Whole sale (durable & non durable goods)

Retail trade
Restaurant, hotel, tourism
Health care
Computer and services
Investment company

Sumber : JSX Statistic 1<sup>th</sup> quarter 1999

Pengklasifikasian suatu industri yang baru go public atau perusahaan yang sudah masuk pada klasifikasi tertentu akan dilakukan evaluasi setiap tahun berdasarkan bidang usaha yang utama perusahaan yang bersangkutan. Sebuah perusahaan yang pada tahun tertentu terdaftar pada suatu bidang pada tahun berikutnya bisa berubah, sesuai dengan bidang usaha yang digeluti.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dev dan Webb; Porter; Mak, seperti dikutip oleh Jelic et al (1998) menunjukkan bahwa jenis industri terkait dengan ketepatan ramalan laba. Dinyatakan bahwa beberapa industri dapat diramalkan dengan lebih mudah karena kurang sensitif terhadap siklus ekonomi dan juga karena lebih mudah dikendalikan. Selanjutnya dijelaskan oleh Jelic et al (1998), pengujian terhadap faktor industri ini sering kali menghadapi masalah, karena kurangnya dasar teori yang baik, untuk menjelaskan mengapa industri tertentu berbeda dengan industri lainnya dalam hal ketepatan ramalan laba. Merujuk penelitian Jelic et al (1998), industri yang tergolong kurang akurat dalam peramalan laba adalah sektor jasa (perdagangan I jasa-jasa, keuangan, hotel dan properti), sektor konstruksi dan sektor khusus (perkebunan pertanian, pertambangan).

## 7. Reputasi penjamin emisi

Menurut peraturan pasar modal (1990), penjamin emisi adalah pihak yang mengadakan kontrak untuk membeli efek dari emiten, pihak Pengendali yang mempunyai afiliasi dengan emiten. Cooke (dalam Bambang Suripto) berpendapat bahwa reputasi underwriter mempunyai hubungan negatif dengan kesalahan ramalan laba. Penjamin emisi dalam mengevaluasi perusahaan senantiasa berhati-hati untuk menjaga kredibilitasnya, karena penjamin emisi ingin memberikan hasil maksimal kepada para pemakai dalam hal ini calon investor.

### 2.2. Penelitian Sebelumnya

Hasil penelitian Basi et al (1976) dan Imhoff dan Pare (1982) menunjukkan bahwa ramalan laba yang dibuat oleh pihak manajemen lebih akurat dibandingkan dengan yang dibuat oleh pihak luar (agen). Penelitian mengenai ketepatan ramalan laba yang dilakukan oleh Ferris dan Hayes (1977) menunjukkan bahwa variabel interval waktu, kondisi ekonomi dan ukuran perusahaan tidak berhasil dapat secara signifikan menjelaskan ketepatan ramalan laba.

Firth dan Smith (1992) tidak berhasil menemukan adanya hubungan yang signifikan antara berbagai variabel yang diuji dengan ketepatan ramalan laba di Selandia Baru periode 1983 sampai 1986. Dilihat dari segi penyimpangan (error) ramalan, maka hasil yang ditemukan oleh Firth dan Smith (1992) adalah -92% untuk *forecast error*, 328% untuk *absolute forecast error* dan untuk *squared forecast error* adalah 19,10%. Firth dan Smith juga menemukan bahwa tingkat

akurasi ramalan laba di Selandia Baru lebih rendah (poor) dibandingkan dengan tingkat akurasi ramalan laba di Inggris dan Amerika Serikat.

Temuan Jelic et al (1998) memperlihatkan bahwa hanya variabel umur perusahaan dan klasifikasi industri yang berpengaruh signifikan terhadap ketepatan ramalan laba di Malaysia. Jika ditinjau dari segi penyimpangan ramalan, maka terlihat bahwa 33,37% untuk *forecast error*, 54,91 % untuk *absolute forecast error* dan untuk *squared forecast error* adalah 1.373,74%. Mereka juga melaporkan bahwa tingkat ketepatan ramalan di Malaysia ini lebih baik dibanding dengan hasil penelitian serupa yang dilakukan di Inggris, Hongkong, Selandia baru dan Singapura.

Sunariyah (1996) yang melakukan penelitian di Bursa Efek Jakarta menemukan dua buah variabel yang memiliki hubungan yang signifikan dengan ketepatan ramalan laba, yaitu *financial leverage* dan *penjamin emisi*. Untuk tingkat akurasi ramalan laba, dan 50 buah ramalan laba yang dijadikan sampel, satu ramalan (2%) mengalami penyimpangan di atas 600%, satu ramalan (2%) menyimpang antara 300% - 400%, delapan buah ramalan (16%) menyimpang antara 81% - 200%, sebelas ramalan (22%) menyimpang 41% - 80% sebanyak 20 ramalan (40%) menyimpan antara 21% - 40%, dan hanya sembilan (18%) yang menyimpang kurang dari 20%. Dan total 50 perusahaan yang diteliti, 22 perusahaan (44%) mempunyai *over profit / underestimated*, dan 28 perusahaan (56%) mempunyai *under profit*.

Hairani Majid (2001) menguji pengaruh variabel-variabel periode interval waktu, tingkat leverage, umur perusahaan, dan integritas auditor terhadap

ketepatan ramalan laba. Hasilnya variabel interval waktu berpengaruh positif sedangkan tingkat leverage berpengaruh negatif terhadap ketepatan ramalan laba. Pada penelitian ini Hairani Majid juga meneliti pengaruh ketepatan ramalan laba terhadap initial return, hasilnya *initial return* tidak dipengaruhi ketepatan ramalan laba.

Penelitian yang dilakukan oleh Meily SURIANTI (1999) hanya menemukan sebuah variabel yang memiliki hubungan yang signifikan dengan ketepatan ramalan laba yaitu penjamin emisi. Untuk tingkat akurasi ramalan laba, dan 51 buah ramalan laba yang dijadikan sampel, hanya terdapat 4 buah ramalan (7,8%) yang mengalami penyimpangan di atas 50%, 5 ramalan (9,8%) menyimpang antara 26% - 50%, 6 buah ramalan (11,8%) menyimpang antara 11% - 25%, sedangkan 36 buah ramalan (70,6%) mengalami penyimpangan hanya dalam kisaran 10%. Bila ditinjau dan rata-rata (mean) penyimpangan, penelitian Meily SURIANTI (1999) ini menunjukkan adanya penyimpangan ramalan laba yang terjadi hanya - 1,467% untuk *forecast error*, 12,433% untuk *absolute forecast error*, dan 437,522% untuk *squared forecast error*. Dan 51 perusahaan yang diteliti, sebanyak 29 ramalan laba (56,9%) dilaporkan *over profit/underestimated*, sedangkan 22 ramalan (43,1%) dilaporkan *under profit*.

Untuk melengkapi penelitian ini, maka berikut ini disajikan penelitian empiris terdahulu yang meneliti mengenai tingkat ketepatan ramalan laba.

**Tabel 2.2**  
**Daftar Penelitian Empiris**

No	Peneliti	Variabel		Alat analisis	Temuan penelitian
		Dependen	Independen		
1	Kenneth R. ferris & David C Hayes (1977)	Ketepatan ramalan laba	Interval waktu ukuran perusahaan kondisi ekonomi	Regresi linier	Tidak ditemukan variabel yang berpengaruh terhadap ketepatan ramalan laba
2	Michael Firth & Andrew Smith (1992)	Ketepatan ramalan laba  Premium	Interval waktu Ukuran perusahaan Umur perusahaan Auditor Penjamin emisi Leverage Ketepatan ramalan laba	Regresi linier	
3	Sunariyah (1996)	Kesalahan ramalan laba  Premium	Interval waktu Ukuran perusahaan Umur perusahaan Auditor Penjamin emisi Leverage Kesalahan ramalan laba	Regresi linier	Penjamin emisi dan leverage berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan laba
5	Hairani Majid (2001)	Initial return Ketepatan ramalan laba	Ketepatan ramalan laba Periode interval waktu Tingkat leverage Umur perusahaan Integritas auditor	Regresi sederhana, Regresi berganda	Periode interval waktu berpengaruh positif, sedangkan leverage berpengaruh negatif terhadap ketepatan ramalan laba
6	Ranko Jelic, Brahim Saadouni & richard Briston (1998)	Kesalahan ramalan laba	Interval waktu Ukuran perusahaan Umur perusahaan Auditor Penjamin emisi Leverage Proporsi saham yang ditahan Klasifikasi industri penurunan laba aktual	Regresi linier	Umur perusahaan dan klasifikasi industri merupakan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap kesalahan ramalan laba
7	Meily surianti (1999)	Ketepatan ramalan laba  Premium	Interval waktu Ukuran perusahaan Umur perusahaan Auditor Penjamin emisi Leverage Ketepatan ramalan laba	Regresi linier	Salah satunya variabel yang memiliki hubungan yang signifikan dengan ketepatan ramalan laba adalah penjamin emisi

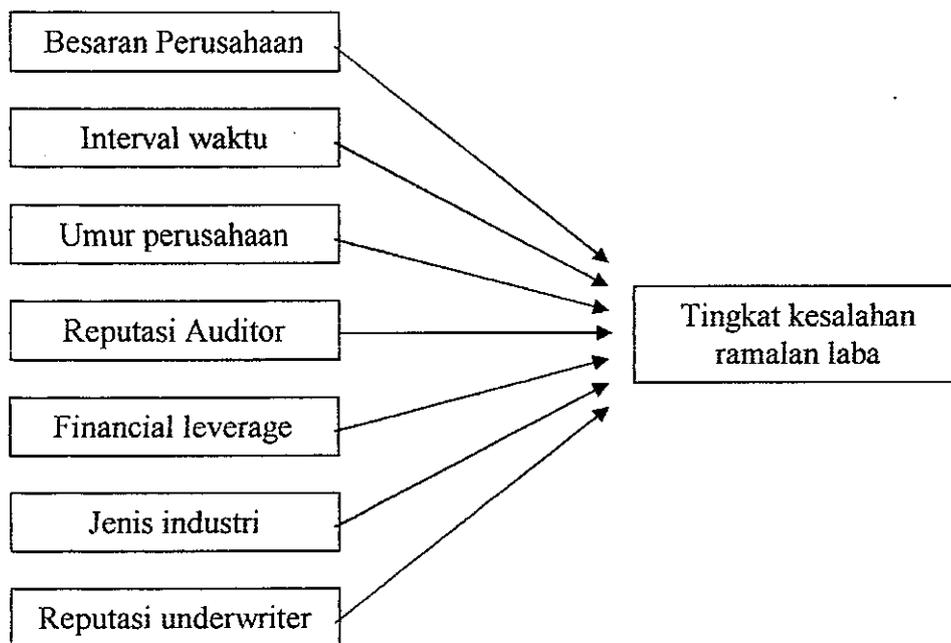
Sumber : telaah penelitian empiris

### 2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan temuan-temuan penelitian yang menguji hubungan antara variabel-variabel independen interval waktu, ukuran perusahaan, umur

perusahaan, auditor, financial leverage, jenis industri, dan reputasi underwriter dengan variabel dependen yaitu tingkat ketepatan ramalan laba, maka model penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Model Kerangka Pemikiran Teoritis**



#### 2.4. Hipotesis

Berdasarkan telaah teoritis diatas, maka diajukan hipotesis-hipotesis alternatif sebagai berikut :

##### 1. Ukuran besaran perusahaan

Riset Bernard dan Thomas (1990) membuktikan bahwa lebih banyak perusahaan berskala besar yang mempunyai laba yang stabil dibandingkan perusahaan berskala kecil sehingga peramalan laba yang dibuat oleh perusahaan berskala besar biasanya lebih tepat. Riset

Baginski et al (1993) berhasil membuktikan bahwa ukuran besar perusahaan akan meningkatkan ketepatan peramalan laba. Mak (1994) juga membuktikan bahwa ukuran besar perusahaan mempengaruhi pengungkapan peramalan laba secara sukarela.

Hal ini dapat terjadi karena perusahaan besar lebih mempunyai akses terhadap sumber informasi eksternal dan sumber daya yang mendukung dibandingkan perusahaan kecil. Dengan demikian perusahaan besar yang mempunyai manajemen sehat dan professional dapat menyusun peramalan laba dengan asumsi dan argumen yang rasional sehingga menghasilkan peramalan laba yang lebih tepat. Firth dan Smith (1992) membuktikan bahwa perusahaan besar lebih stabil dalam menghadapi tekanan pasar dan perekonomian yang bergejolak

Berdasarkan analisa-analisa di atas maka dihipotesiskan bahwa ukuran besar perusahaan berhubungan negatif dengan tingkat kesalahan peramalan laba. Ukuran besaran perusahaan yang akan dipakai adalah besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan pada tahun terakhir laporan keuangan. dikeluarkan sebelum memasuki IPO. Jumlah aktiva perusahaan yang besar dianggap dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki jumlah aktiva kecil. Selain itu jumlah aktiva yang besar dapat dijadikan jaminan bagi pemegang saham bila perusahaan menderita kerugian atau bahkan dilikuidasi. Hipotesis pertama yang akan dibentuk adalah :

**H1 : Semakin besar perusahaan, maka semakin rendah tingkat kesalahan peramalan laba.**

## 2. Interval waktu

Penelitian Mak (1989) membuktikan bahwa terdapat hubungan positif antara besarnya jangka waktu peramalan dengan besarnya tingkat kesalahan peramalan laba. Namun ada pula penelitian yang tidak mendukung hal tersebut seperti Firth dan Smith (1992), Baginski et al (1993).

Hubungan positif tersebut dapat didukung dengan alasan bahwa dengan peramalan jangka waktu yang lebih pendek dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya laba dengan lebih tepat. Sedangkan peramalan jangka waktu yang lebih panjang memakai pertimbangan faktor-faktor yang umum.

Karena alasan tersebut dan terdapatnya perbedaan hasil penelitian mengenai jangka waktu peramalan ini, maka faktor ini juga akan dimasukkan dalam penelitian ini. Sedangkan penelitian di Indonesia seperti Hairani Majid (2001) dan Asri Mukhtar dan Jogiyanto (2001) mendukung bahwa terdapat hubungan yang positif antara jangka waktu peramalan dan tingkat kesalahan peramalan laba. Hal ini dapat terjadi dikarenakan biasanya perusahaan meramal laba untuk jangka waktu satu tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Jika pemisahan membuat prospektus mendekati tanggal 31 Desember maka perusahaan telah mendapatkan data mengenai laba yang telah didapat sampai

tanggal pembuatan prospektus dan menambah prakiraan laba hingga 31 Desember. Dengan demikian maka peramalan laba menjadi lebih tepat bila jangka waktu peramalan pendek. Oleh karena itu maka hipotesis yang akan dibentuk adalah :

**H2 : Semakin pendek jangka waktu peramalan, maka semakin rendah tingkat kesalahan peramalan laba.**

### 3. Umur perusahaan

Dalam peramalan laba tentu sangat diperlukan data-data historis yang dapat mendukung. Bila tidak terdapat sejarah operasi perusahaan di masa lampau, sangatlah sulit dalam meramal laba. Umur perusahaan akan diukur sejak perusahaan tersebut berdiri pertama kalinya sampai penerbitan prospektus. Umur perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengatasi kesulitan dan hambatan yang dapat mengancam kehidupan perusahaan serta dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengambil kesempatan dalam lingkungannya untuk mengembangkan perusahaannya. Selain itu umur perusahaan juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam keunggulan berkompetisi. Dengan demikian semakin lama perusahaan berdiri, semakin menunjukkan eksistensi perusahaan dalam lingkungan perekonomian dan dapat meningkatkan kepercayaan investor.

Mak (1989, 1994) meneliti bahwa perusahaan yang baru berdiri sering memakai informasi perusahaan lain yang telah berdiri sebelumnya dalam industri yang sama dalam meramal laba. Tetapi

tingkat ketepatan peramalan tersebut lebih kecil dibandingkan bila perusahaan tersebut telah mempunyai sejarahnya sendiri. Jelic et al. (1998) juga mendapatkan hasil penelitian yang mendukung bahwa umur perusahaan menentukan tingkat ketepatan peramalan laba pada prospektus hipotesis yang akan dibentuk :

**H3 : Semakin besar umur perusahaan, maka semakin rendah tingkat kesalahan peramalan laba.**

#### 4. Reputasi auditor

Umumnya perusahaan yang akan go publik memilih untuk menggunakan auditor yang dipersepsikan memiliki kualitas yang tinggi. Auditor yang berkualitas akan menerima premium harga terhadap kualitas peng-audit-annya yang lebih baik (Majid, 2001). Auditor yang berkualitas akan dihargai di pasaran dalam bentuk permintaan jasa audit. Dengan demikian auditor yang berkualitas akan memiliki reputasi yang tinggi pula. Pengorbanan perusahaan untuk memakai jasa auditor yang memiliki reputasi, akan ditanggapi oleh investor sebagai sinyal bahwa informasi yang disajikan tidak menyesatkan.

Dalam rangka penawaran umum, laporan keuangan suatu perusahaan harus diperiksa oleh Akuntan. Ramalan laba juga harus diperiksa oleh Akuntan. Sehingga auditor harus menjamin informasi keuangan prospektif yang disajikan apakah asumsi yang digunakan mempunyai dasar yang rasional terhadap ramalan yang dilakukan oleh manajemen. Oleh karena itu auditor dianggap merupakan salah satu

faktor yang mempunyai pengaruh terhadap tingkat ketepatan ramalan laba (Sunariyah, 1996). Karena auditor yang memiliki reputasi tinggi akan senantiasa berhati-hati dalam melaksanakan tugasnya untuk menjaga kredibilitasnya, yaitu dengan cara memberikan hasil yang maksimal kepada para pemakai, dalam hal ini adalah investor.

Titman dan Trueman (1986) meneliti bahwa pemilihan auditor yang bereputasi oleh perusahaan merupakan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki informasi yang baik. Hal ini dikarenakan auditor bertindak sebagai pihak ketiga yang menjamin kewajaran laporan keuangan. Pentingnya pendapat akuntan ini tercantum dalam peraturan pasar modal nomor: Kep-20/PM/1991 yang berisi bahwa perusahaan yang listing harus diaudit oleh Kantor Akuntan Publik dengan pendapat wajar tanpa pengecualian sekurang-kurangnya tiga tahun berturut-turut.

Lebih lanjut dikemukakan bahwa akuntan yang berkualitas akan meningkatkan kesuksesan perusahaan yang memasuki IPO. Selain itu pemilihan auditor yang berkualitas akan menurunkan agency cost bagi perusahaan yang memasuki IPO. Oleh karena itu auditor dapat dijadikan salah satu variabel penentu tingkat ketepatan peramalan laba bagi perusahaan yang melakukan IPO.

**H4 : Reputasi auditor berpengaruh terhadap tingkat kesalahan peramalan laba.**

## 5. Variabel rasio Leverage

Leverage adalah tingkat kewajiban atau hutang perusahaan terhadap aktiva. Firth dan Smith (1992) meneliti bahwa peramalan laba yang didapat dan tingkat kewajiban yang tinggi akan lebih tidak stabil dan sulit diramal. Tetapi Jelic et al (1998) yang meneliti ketepatan peramalan laba di IPO pada KLSE berpendapat sebaliknya. Hal ini dikarenakan bank di Malaysia bertindak sebagai penjamin bagi perusahaan yang ingin menjual sahamnya di publik.

Tingkat leverage yang tinggi menunjukkan besarnya resiko yang akan ditanggung pemegang saham. Oleh karena itu investor tentu lebih menyukai perusahaan yang memiliki tingkat kewajiban yang rendah dibandingkan perusahaan yang memiliki tingkat kewajiban yang tinggi. Penelitian di BEJ yang dilakukan Sunariyah (1996) dan Hairani Majid (2001) berhasil membuktikan bahwa tingkat leverage mempengaruhi tingkat ketepatan peramalan laba di mana tingkat leverage yang tinggi akan menaikkan tingkat kesalahan peramalan laba.

Kadangkala manajemen perusahaan akan berusaha memanipulasi tingkat kewajiban yang tinggi sehingga investor tetap tertarik. Hal ini juga akan memungkinkan peramalan laba menjadi tidak tepat sehingga terdapat hubungan positif antara tingkat leverage dengan tingkat kesalahan peramalan laba. Maka pembentukan hipotesis kelima adalah :

**H5 : Semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kesalahan peramalan laba.**

## 6. Jenis industri

Porter (1982) telah meneliti bahwa jenis industri berhubungan dengan tingkat ketepatan laba. Hal ini didukung oleh pendapat bahwa beberapa jenis industri mungkin lebih mudah untuk diramalkan daripada jenis industri lainnya karena tidak sensitif terhadap perubahan ekonomi dan mungkin pula karena dilindungi dan diatur oleh Undang-undang.

Di Malaysia, Jelic et al (1998) berhasil membuktikan bahwa perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa, konstruksi dan kegiatan khusus lainnya (pertambangan, perkebunan dan kegiatan trust) mempunyai tingkat kesalahan yang tinggi pada peramalan labanya. Namun penelitian di Indonesia seperti penelitian Asri Muhtar dan Jogiyanto (2001) tidak berhasil membuktikan bahwa jenis usaha mempengaruhi tingkat ketepatan peramalan laba dengan membagi jenis industri sesuai kategori di BEJ.

Penelitian ini memasukkan variabel jenis industri tetapi hanya membagi menjadi dua kategori, yaitu: manufaktur dan non manufaktur. Hal ini didasari oleh alasan bahwa penelitian-penelitian yang dilakukan di Indonesia banyak yang digolongkan dalam kategori tersebut sehingga tesis ini ingin melihat apakah terdapat perbedaan di antara kedua kategori tersebut dalam hal peramalan laba.

**H6 : Jenis industri akan mempengaruhi tingkat kesalahan peramalan laba**

## 7. Reputasi penjamin emisi

Menurut peraturan pasar modal (1990), penjamin emisi adalah pihak yang mengadakan kontrak untuk membeli efek dari emiten, pihak Pengendali yang mempunyai afiliasi dengan emiten. Cooke (dalam Bambang Suropto) berpendapat bahwa reputasi underwriter mempunyai hubungan negatif dengan kesalahan ramalan laba. Penjamin emisi dalam mengevaluasi perusahaan senantiasa berhati-hati untuk menjaga kredibilitasnya, karena penjamin emisi ingin memberikan hasil maksimal kepada para pemakai dalam hal ini calon investor.

**H7 : Reputasi Underwriter berpengaruh terhadap tingkat kesalahan peramalan laba**

## 8. Besaran perusahaan, interval waktu, umur perusahaan, reputasi auditor, financial leverage, jenis industri dan reputasi underwriter

Menurut pendapat Firth & Smith (1992) faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap ketepatan ramalan laba adalah interval waktu, ukuran perusahaan, umur perusahaan, auditor, penjamin emisi, rasio leverage. Pada penelitian Sunariyah (1996) faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap ketepatan ramalan laba adalah Interval waktu, Ukuran perusahaan, Umur perusahaan, Auditor, Penjamin emisi dan leverage. Jelic et al (1998) mengajukan hipotesis bahwa faktor-faktor yang berpengaruh terhadap ketepatan ramalan laba adalah Interval waktu, Ukuran perusahaan, Umur perusahaan, Auditor, Penjamin emisi, Leverage, dan Klasifikasi industri.

**H8 : Besaran perusahaan, interval waktu, umur perusahaan, reputasi auditor, financial leverage, jenis industri dan reputasi underwriter secara simultan berpengaruh terhadap tingkat kesalahan peramalan laba**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO dan mengeluarkan prospektus pada tahun 1996 hingga 2002 dengan demikian dapat diharapkan dapat diperoleh sampel yang jumlah banyak sehingga memberikan hasil yang representatif. Sampel penelitian ini adalah diambil dari perusahaan yang mencantumkan peramalan laba pada prospektusnya yang dikeluarkan pada waktu IPO karena sampai saat ini perusahaan hanya membuat peramalan laba pada prospektus perusahaan periode 1996 – 2002.

Sampel diambil dari populasi dengan metode sensus, yaitu mengambil seluruh perusahaan yang mengeluarkan IPO selama periode 1996 sampai 2002, sedangkan persyaratannya adalah :

1. Mencantumkan peramalan laba pada prospektusnya
2. Data-data yang diperlukan untuk penelitian tersedia lengkap

#### **3.2 Data Penelitian**

Penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan publik yang bersifat Cross section, yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Data ini diperoleh dari prospektus – prospektus perusahaan yang go public pada saat IPO dan *Indonesia capital Market Directory* di Bursa Efek Jakarta.

Data yang diperlukan terdiri dari :

1. Nama perusahaan
2. Jenis usaha
3. Tanggal penerbitan prospektus
4. Tanggal pendirian perusahaan
5. Laba prospektus
6. Laba aktual
7. Auditor
8. Total aktiva
9. Total kewajiban
10. Jumlah saham yang ditawarkan ke publik
11. Penjamin emisi
12. Laba sebelum prospektus diterbitkan
13. Indeks harga saham gabungan 1996 – 2002

### **3.3 Identifikasi dan Pengukuran Variabel**

Penelitian ini dirancang sebagai penelitian empiris untuk menguji hipotesis penelitian, untuk itu akan diteliti variabel-variabel informasi akuntansi dan non akuntansi yang disajikan emiten dalam prospektus yang diharapkan.

Berikut ini disajikan cara pengidentifikasian dan pengukuran dari masing-masing variabel independen :

1. Besaran Perusahaan

Ada banyak cara untuk mengukur besaran perusahaan. Firth and Smith (1992) memakai jumlah aktiva, Mak (1994) memakai jumlah stockholder's equity

Jelic et al (1998) memakai jumlah aktiva dan *turn over* aktiva, serta masih banyak pengukuran lainnya. Masing-masing dapat digunakan menurut situasi dan kegunaanya. Dalam penelitian ini akan digunakan jumlah aktiva untuk mengukur besar perusahaan karena aktiva menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sehingga dapat memprediksikan laba dengan lebih tepat. Total aktiva yang dipakai adalah total aktiva dari laporan keuangan pada tahun terakhir sebelum pengeluaran prospektus.

## 2. Interval waktu

Yang dimaksud dengan interval waktu adalah jarak antara tanggal prospektus dengan realisasi laba aktual (Firth and Smith, 1992). Skala pengukuran digunakan adalah skala bulanan. Dalam pengumpulan data, dilihat tanggal laporan ramalan laba sesuai dengan tanggal diterbitkannya prospektus sampai dengan perusahaan mengumumkan laporan keuangan yang disampaikan kepada Bapepam yaitu laporan keuangan tahunan.

## 3. Umur perusahaan

Umur perusahaan dihitung sejak berdirinya perusahaan tersebut berdasar akta pendirian sampai dengan saat perusahaan tersebut melakukan penawaran saham. Umur perusahaan ini dihitung dalam skala bulanan informasi mengenai tanggal pendirian dan tanggal penawaran saham diperoleh dari prospektus sampai dengan perusahaan melakukan listing.

## 4. Auditor (KAP)

Variabel auditor (KAP) merupakan dummy variabel. Penentuan reputasi auditor menggunakan skala 1 untuk auditor prestisius dan 0 untuk auditor non

prestisius. Untuk menentukan reputasi auditor, dibuat record dari perusahaan go public tahun 1996 hingga tahun 2002 dan membuat ranking berdasarkan frekuensi auditor yang melakukan audit terhadap laporan keuangan. Auditor yang mempunyai banyak klien (frekuensinya 5 besar paling tinggi) untuk dijadikan sponsor pada saat terjun ke pasar modal maka dikategorikan auditor yang prestisius (kode 1) dan lainnya auditor non prestisius (kode 0).

#### 5. Financial Leverage

Pengertian Financial Leverage adalah rasio antara total kewajiban dengan total aktiva perusahaan sebelum penawaran umum perdana. Adanya tingkat kewajiban yang tinggi akan membuat pihak manajemen lebih sukar membuat ramalan karena adanya resiko dan ketidakpastian yang lebih tinggi.

#### 6. Jenis industri

Jenis industri dalam penelitian dibagi antara perusahaan manufaktur dan perusahaan non manufaktur. Pengukuran jenis ini juga memakai dummy variabel. Perusahaan yang termasuk golongan manufaktur, yaitu industri dasar (*basic industri*), industri macam-macam (*miscellaneous industri*), dan industri makanan (*consumer good*) maka *dummy variabel* diberi angka 1. bila emiten tidak masuk ketiga sektor tersebut *dummy variabel* diberi angka 0.

#### 7. Reputasi Underwriter

Penelitian ini menggunakan data penjamin pelaksana emisi efek karena mereka memiliki proporsi penjaminan yang lebih besar dibandingkan penjamin emisi efek. Pengukuran reputasi underwriter adalah perbandingan berdasarkan besarnya nilai yang dijamin underwriter. Berdasarkan

perangkingan tersebut apabila underwriter termasuk golongan big five diberikan skala 1 sedangkan yang tidak termasuk lima besar diberikan skala 0.

Identifikasi dan pengukuran variabel penelitian secara ringkas bisa dilihat pada tabel 3.1 dibawah ini.

**Tabel 3.1**  
**Pengukuran Variabel Determinan *Forecast error***

Variabel	Keterangan	Pengukuran
Besaran perusahaan (X1)	Jumlah total aktiva pada tahun terakhir sebelum prospektus diterbitkan	Total aktiva (milyar rupiah)
Interval waktu (X2)	Jangka waktu antara pembuatan peramalan laba sampai dengan realisasi laba	Akhir periode akuntansi – penerbitan prospektus (bulan)
Umur perusahaan (X3)	Jangka waktu sejak perusahaan berdiri hingga prospektus diterbitkan	tahun berdiri – tahun IPO (tahun)
Reputasi auditor (X4)	KAP yang melakukan audit atas laporan keuangan perusahaan	Frekuensi melakukan audit Frekuensi lima besar = 1 Selain lima besar = 0
Financial leverage (X5)	Rasio antara total kewajiban dengan aktiva pada tahun terakhir sebelum prospektus	Rasio persentase
Jenis industri (X6)	Bidang usaha klien	Manufaktur (3 sektor)= 1 Non manufaktur (6 sektor)=0
Reputasi Underwriter (X7)	Pelaksana penjamin emisi	Bigfive nilai jaminan Lima besar = 1 Selain itu = 0

Sumber : Dikembangkan untuk penelitian

### 3.4 Model Analisis dan Pengujian Hipotesis

Untuk mengukur tingkat ketepatan peramalan laba dipakai *Forecast error* yaitu tingkat kesalahan atau penyimpangan dari laba aktual terhadap peramalan laba. Beberapa tehnik tingkat kesalahan peramalan laba yang juga akan dipakai dalam penelitian ini :

1. *Forecast error* yaitu tingkat kesalahan dengan mengukur apakah laba aktual melebihi dibawah ramalan laba.

$$FE = \frac{(A_{j,t} - F_{j,t})}{F_{j,t}} \times 100$$

Keterangan :

FE : *Forecast error*

$A_{j,t}$  : Actual earning atau laba aktual perusahaan j pada periode t

$F_{j,t}$  : *Forecast earning* atau ramalan laba perusahaan j pada periode t

2. *Absolute Forecast error* yaitu mengukur seberapa dekat ramalan laba terhadap laba aktual dalam nilai absolut.

$$AFE = \left| \frac{(A_{j,t} - F_{j,t})}{F_{j,t}} \right| \times 100$$

3. *Squared Forecast error* yaitu mengukur tingkat kesalahan ramalan menjadi lebih signifikan. Pengukuran ini juga dapat membantu dalam menganalisa tingkat kerugian yang akan diderita investor bila terjadi ketidakpastian peramalan laba.

$$SFE = \left( \frac{(A_{j,t} - F_{j,t})}{F_{j,t}} \right)^2 \times 100$$

4. Analisis Regresi

Kemudian untuk menguji hipotesis meneliti faktor-faktor apa yang dapat mempengaruhi tingkat ketepatan peramalan laba yang akan dipakai analisa regresi linier berganda (*Multiple linear regression analysis*)

Model pertama :

$$AFE : a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e$$

Model kedua :

$$SFE : a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e$$

Keterangan :

*AFE : Absolute forecast error*

*SFE : square forecast error*

$X_1$  : ukuran besaran perusahaan

$X_2$  : Interval waktu

$X_3$  : Umur Perusahaan

$X_4$  : Jenis industri

$X_5$  : Financial Leverage

$X_6$  : Jenis industri

$X_7$  : reputasi underwriter

$R^2$  (Koefisien determinasi) akan dihitung untuk menentukan tingkat pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Kemudian uji F dipakai untuk menguji apakah secara keseluruhan variabel-variabel tersebut dapat dipakai dalam regresi atau dengan kata lain terdapat hubungan linieritas. Terakhir kali adalah menghitung nilai t untuk menentukan tingkat signifikansi setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk semua uji statistik tersebut akan dipakai tingkat signifikansi 5%.

## 5. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Model regresi yang akan dicapai dalam penelitian ini akan sah dan dapat digunakan bila telah memenuhi asumsi klasik regresi yaitu :

### 1) Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti ada dua hubungan linier yang sempurna diantara beberapa atau semua variabel independen (Gujarati, 1995) Pengujian Multikolinieritas ini dimaksudkan untuk mendeteksi apakah terdapat hubungan linier antara variabel-variabel independen. Bila terjadi multikolinieritas, maka koefisien regresi yang telah dihitung tingkat kesalahan sehingga menimbulkan bias.

Pengujian multikolinieritas secara statistik menggunakan VIF (*Variance Inflation factor*) atau *Tolerance* dalam SPSS. Model regresi akan bebas dari multikolinieritas bila mempunyai nilai VIF dibawah 10.

### 2) Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antara serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (*time series*) atau menurut (*Cross Sectional*) Autokorelasi ini dapat terjadi pada regresi sederhana maupun regresi berganda. Model regresi linier observasi mengasumsikan bahwa autokorelasi tidak terjadi. Artinya gangguan pada satu observasi tidak akan terbawa pada observasi lainnya. Misalnya gangguan yang menyebabkan ketidaktepatan peramalan laba pada suatu perusahaan belum tentu akan mempengaruhi

perusahaan lain. Untuk menguji adanya autokorelasi pada suatu regresi dapat menggunakan uji Durbin Watson pada program SPSS.

### 3) Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi penting dalam model linier adalah bahwa setiap gangguan yang muncul mempunyai varians yang sama (Gujarati, 1997) atau dengan kata lain adalah homokedastik. Adanya heteroskedastik tidak akan merusak konsistensi estimator dan tidak bias tetapi varians tidak akan menurun atau mencapai titik minimum walaupun ukuran sampel diperbesar.

### 4) Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan dengan tujuan menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Imam Ghazali, 2001). Analisis regresi yang dilakukan dengan menggunakan data yang tidak terdistribusi secara normal akan menghasilkan persamaan regresi yang bias.

Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov* satu arah. Hair *et al* ( 1998 ) mengemukakan bahwa normalitas data dapat dilihat dengan uji *kolmogorov smirnov*. Apabila nilai statistiknya tidak signifikan maka sesuatu data disimpulkan terdistribusi secara normal. Uji *kolmogorov smirnov* dipilih dalam penelitian ini karena uji *kolmogorov smirnov* dapat secara langsung menyimpulkan apakah data yang ada terdistribusi normal secara statistik atau tidak.

## 6. Pengujian Hipotesis

Kesimpulan yang diambil untuk menentukan terdapat tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen (secara parsial) terhadap variabel dependen dilakukan dengan uji t, sedangkan pengujian variabel independen secara bersama-sama (simultan) dengan uji F

### 1) Pengujian Hipotesis Individual

#### Hipotesis

$H_0 : b_i = 0$  artinya variabel independen ke-i tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.

$H_a : b_i \neq 0$  artinya variabel independen ke-i berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.

#### Kriteria keputusan

$t_{tabel} < t_{hitung}$  dan  $P \text{ value} < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak artinya terdapat pengaruh signifikan

$t_{tabel} > t_{hitung}$  dan  $P \text{ value} > 0,05$  maka  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat pengaruh signifikan

### 2) Pengujian Hipotesis Simultan

$H_{08} : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = b_7 = 0$  artinya secara bersama-sama variabel independen tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba

$H_{a8} : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq b_6 \neq b_7 \neq 0$  artinya secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.

## 7. Pengujian Kesamaan Koefisien Regresi (*Chow Tests*)

Chow test digunakan untuk menguji kesamaan koefisien regresi untuk mengetahui apakah model regresi pertama yang menggunakan *absolute forecast error* dan regresi kedua yang menggunakan *square forecast error* merupakan subjek proses ekonomi yang sama atau berasal dari populasi yang sama (Imam Ghozali, 2001). Kedua model regresi yang menggunakan variabel dependen berbeda tersebut bisa saling menggantikan dianalisis apabila koefisien tersebut sama.

Hipotesis :  $\mu_1 \neq \mu_2$  artinya terdapat perbedaan signifikan rata-rata koefisien regresi model penelitian yang terdiri dari variabel reputasi underwriter, jenis industri, reputasi auditor, interval waktu, umur perusahaan, ukuran perusahaan dan rasio leverage antara analisis tingkat kesalahan ramalan laba dengan menggunakan *absolute forecast error* dan *square forecast error*.

### Kriteria Pengujian

$F_{\text{tabel}} > F_{\text{hitung}}$  atau  $\text{sign} > 0,05$  maka  $H_0$  diterima artinya tidak terdapat perbedaan signifikan (koefisien model regresi *absolute forecast error* dan *square forecast error* sama)

$F_{\text{tabel}} < F_{\text{hitung}}$  atau  $\text{sign} < 0,05$  maka  $H_a$  ditolak artinya tidak terdapat perbedaan signifikan (koefisien model regresi *absolute forecast error* dan *square forecast error* sama).

Uji kesamaan ini dilakukan dengan F test, yaitu :

$$F = \frac{(SSR_r - SSR_u)/r}{SSR_u/(n - k)}$$

Dimana :

$SSR_u$  = sum of squared residual – unrestricted regression

$SSR_r$  = sum of squared residual–restricted regression (regresi total)

$n$  = jumlah data

$k$  = jumlah variabel independen pada unrestricted regression

$r$  = jumlah variabel independen pada restricted regression

UPT-PUSTAK-UNDIP

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Kategori perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta mulai tahun 1996 sampai 2002, yang menjadi sampel pada penelitian ini sebanyak 108. klasifikasi perusahaan berdasarkan tahun perusahaan melakukan IPO adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1

**Klasifikasi Sampel Berdasarkan Tahun IPO**

No	Tahun	Jumlah	Prosentase
1	1996	14	12,96%
2	1997	26	24,07%
3	1998	5	4,63%
4	1999	4	3,70%
5	2000	13	12,04%
6	2001	27	25,00%
7	2002	19	17,59%
	Jumlah	108	100,00%

Sumber : hasil Pengolahan data sekunder

Berdasarkan tabel 4.1, sebagian besar sampel melakukan IPO pada tahun 2001, sebanyak 27 perusahaan atau 25%, berikutnya tahun 1997 sebanyak 26 perusahaan atau 24,07%. Sedangkan perusahaan yang melakukan IPO paling sedikit pada tahun 1998 sebanyak 5 perusahaan atau 4,63% berikutnya perusahaan yang melakukan IPO pada tahun 1999 sebanyak 4 perusahaan atau 3,70%.

Kategori perusahaan yang diambil sebagai sampel berdasarkan laporan ramalan laba (*Forecast error*) bisa dilihat pada tabel 4.2 berikut ini :

**Tabel. 4.2**

**Klasifikasi Emiten Berdasarkan Kesalahan Peramalan (*Forecast Error*)**

No	Golongan	Jumlah	Percent	Status
1	Lebih besar dari 100	10	9,3	Over Profit (ramalan laba Underestimate) = 44 (40,74%)
2	Antara 90,01 sampai 100	2	1,9	
3	Antara 40,01 sampai 50	3	2,8	
4	Antara 30,01 sampai 40	2	1,9	
5	Antara 20,01 sampai 30	2	1,9	
6	Antara 10,01 sampai 20	8	7,4	
7	Antara 0,01 sampai 10	17	15,7	
8	Antara -10,01 sampai 0	11	10,2	under Profit (ramalan laba Overestimate) = 64 (59,26%)
9	Antara -20,01 sampai -10	9	8,3	
10	Antara -30,01 sampai -20	8	7,4	
11	Antara -40,01 sampai -30	4	3,7	
12	Antara -50,01 sampai -40	5	4,6	
13	Antara -60,01 sampai -50	3	2,8	
14	Antara -70,01 sampai -60	4	3,7	
15	Antara -80,01 sampai -70	2	1,9	
16	Antara -90,01 sampai -80	2	1,9	
17	Antara -100,01 sampai -90	5	4,6	
18	Lebih kecil dari -100,01	11	10,2	
	Total	108	100,0	

Sumber : hasil Pengolahan data sekunder

Berdasarkan tabel diatas, emiten yang memperkirakan proyeksi ramalan labanya lebih rendah dari laba aktual (laba aktual yang dicapai lebih tinggi, *underestimate*) yang berhasil dicapai sebanyak 44 emiten atau sebanyak 40,74%. Sedangkan sebagian besar emiten memiliki tingkat kesalahan antara 0,01 sampai 10%, yaitu sebanyak 17 emiten atau 15,7%.

Berdasarkan tabel 4.2, emiten yang memperkirakan proyeksi ramalan labanya lebih tinggi dari laba aktual (laba aktual lebih rendah = *overestimate*) 64 sebanyak emiten atau sebanyak 59,26%. Sebagian besar emiten meramalkan kesalahan labanya sebesar -10,01% sampai -20,01%, yaitu sebanyak 20 Emiten atau 18,5%.

#### 4.2 Analisis Data Dan Pembahasan

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda (*multiple regression Ordinary Least Square*). Model regresi awal pada penelitian ini terdapat indikasi data tidak berdistribusi normal, baik pada model regresi *absolute forecast error* dan *square forecast error* ditunjukkan pada tabel berikut ini

**Tabel 4.3**  
**Pengujian Normalitas Model Regresi Berdasarkan**  
**Nilai Residual Dengan *One Sample Kolmogorov Smirnov***

Statistik	Variabel Dependen	
	<i>Absolute Forecast Error</i>	<i>Square Forecast Error</i>
N	108	108
Kolmogorov-Smirnov Z	2,399	3,615
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000	,000
Kesimpulan	Tidak berdistribusi normal	Tidak berdistribusi normal

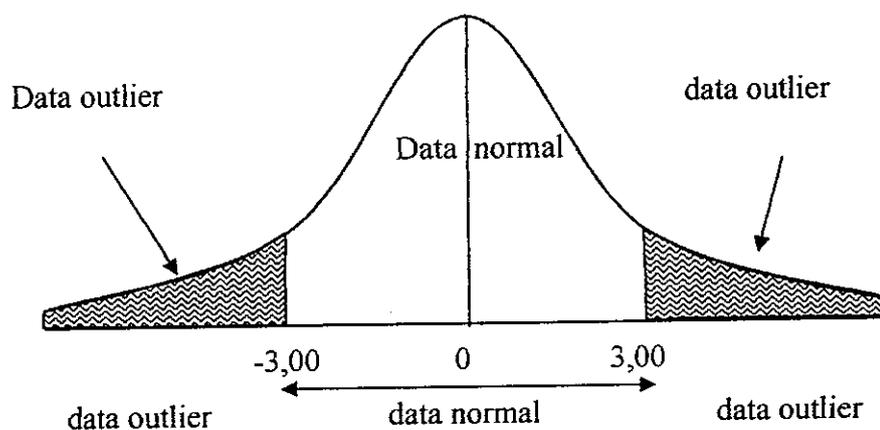
Sumber : hasil Pengolahan data sekunder

Hair et al (1995) menyarankan bahwa pengujian normalitas sebaiknya pada taraf kesalahan konservatif agar tidak banyak data yang teridentifikasi sebagai outlier, dengan demikian tidak banyak data yang dikeluarkan dari analisis,

misalnya 0,001. Berdasarkan *one sample kolmogorov smirnov test* pada tabel 4.3, kriteria data berdistribusi normal apabila angka Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari  $\alpha = 0,001$  sedangkan data tidak berdistribusi normal apabila angka Asymp. Sig. (2-tailed) lebih kecil dari 0,001 angka Asymp. Sig. (2-tailed) pada model regresi satu (variabel dependen = *absolute forecast error*) sebesar 0,000; sedangkan pada model regresi dua (variabel dependen = *square forecast error*) nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000, dengan demikian kesimpulan akhir kedua model regresi ini adalah tidak berdistribusi normal karena nilainya lebih kecil dari 0,001.

Penyimpangan model regresi yang tidak berdistribusi normal perlu diakomodasi, maka dilakukan identifikasi terhadap observasi / sampel untuk mengetahui observasi yang secara statistik menyimpang dari distribusi data yang bersifat normal. pada tingkat alfa 0,001 observasi yang dikategorikan outlier adalah observasi yang memiliki nilai Z (*standardized normal distribution*) lebih besar dari  $\pm 3,00$  secara grafis kriteria ini bisa dilihat pada gambar dibawah ini

**Gambar 4.1**  
**Kriteria data outlier**



Sumber : Santoso, Buku Latihan SPSS Parametrik (2001)

Berdasarkan gambar diatas, observasi yang dikategorikan normal apabila memiliki nilai Z antara  $- 3,00$  sampai  $+ 3,00$ , sedangkan data outlier apabila memiliki nilai Z lebih dari  $\pm 3,00$ .

Dari hasil perhitungan, observasi yang dikeluarkan dari analisis karena diindikasikan observasi bersifat outlier adalah :

**Tabel 4.4**  
**Emiten Yang Dikeluarkan Dari Analisis**

No	Tanggal listing	Nama emiten	Kode	Model
1	11-Jun-97	Asia Intiselera Tbk	AISA	1 & 2
2	1-Jul-97	Bank Bahari	BARI	1 & 2
3	31-May-00	Bank Central Asia	BBCA	1 & 2
4	25-Mar-97	Daya Sakti Unggul Corp	DSUC	1 & 2
5	17-May-01	Indoexchange Dotcom	INDX	1 & 2
6	6-Aug-97	Jakarta KyoeiStell Works	JKSW	1 & 2
7	12-Jan-98	Jakarta Setiabudi Property	JSPT	1 & 2
8	16-Apr-02	Jasuindo tiga perkasa	JTPE	1 & 2
9	23-Apr-01	Kopitime Dot Com	KOPI	1 & 2
10	16-Jul-97	Maharani Intifinance	MITI	1 & 2
11	28-Apr-97	Putra Surya Multidana	PSMD	1 & 2
12	30-Jun-99	Bank Victoria Int.	BVIC	2

Sumber : hasil Pengolahan data sekunder

Berdasarkan tabel diatas, observasi yang dikeluarkan dari observasi sebanyak 11 untuk model satu dan 12 emiten pada model 2 emiten, yaitu PT Asia Inti selera (AISA), Bank Bahari (BARI), Bank Central Asia (BBCA), PT Indoexchange Dotcom (INDX), PT Jakarta Kyoei Stell Works (JKSW), PT Jakarta Setiabudi Property (JSPT), PT Jasuindo tiga perkasa (JTPE), PT Kopitime

Dot Com (KOPI), PT Maharani Inti Finance (MITI) PT Putra Surya Multidana (PSMD), PT Daya Sakti Unggul Corp (DSUC), PT Bank Victoria (BVIC).

Hasil pengujian normalitas setelah emiten dikeluarkan karena bersifat outlier adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.5**  
**Pengujian Normalitas Model regresi Final**

Statistik	Variabel Dependen	
	<i>Absolute Forecast Error</i>	<i>Square Forecast Error</i>
N	97	96
Kolmogorov-Smirnov Z	1,091	1,283
Asymp. Sig. (2-tailed)	,185	,074
Kesimpulan	Berdistribusi normal	Berdistribusi Normal

Sumber : hasil Pengolahan data sekunder

Berdasarkan *one sample kolmogorov smirnov test* pada tabel 4.5, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) pada model regresi satu (variabel dependen = *absolute forecast error*) sebesar 0,185 sehingga disimpulkan model regresi berdistribusi normal; sedangkan pada model regresi dua (variabel dependen = *square forecast error*) nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,074, dengan demikian kesimpulan akhir kedua model regresi ini adalah berdistribusi normal.

#### 4.2.1 Deskripsi Statistik

Deskripsi statistik variabel penelitian disajikan pada tabel 4.6 berikut ini,

**Tabel 4.6**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Proyeksi Laba	97	-44545	4771367	105525,80	509866,72
Laba Aktual	97	-55552	337132	26241,48	50494,74
<i>Forecast Error</i>	97	-162,65	205,818	-6,61	64,44
<i>Absolute Forecast Error</i>	97	,044	171,537	42,66	47,08
<i>Squared Forecast Error</i>	96	1,960E-05	295,21	38,0220	71,17
Ukuran Perusahaan	97	11	9544	525,6289	1126,0141
Interval Waktu	97	1	12	5,3608	3,3609
Umur Perusahaan	97	2	44	15,0722	9,9543
Rasio Leverage	97	,00	1,81	,3263	,3999

Sumber : hasil Pengolahan data sekunder

Berdasarkan tabel diatas, proyeksi laba yang dikemukakan emiten ternyata ada yang diproyeksikan mengalami kerugian, yaitu sebesar 44,545 milyar, yaitu PT Ricky Putra Globalindo (RICI), perusahaan yang memproyeksikan laba paling besar adalah PT Surya Citra Media (SCMA) sebesar 477,136 milyar. Laba aktual minimum yang dicapai emiten adalah sebesar -55,552 milyar yaitu PT Eterindo Wahanatama (ETER), sedangkan laba aktual maksimum yang dicapai emiten yang menjadi sampel sebesar 337,132 milyar, yaitu PT Indosiar Visual Mandiri.

*Forecast error* paling rendah (*overestimate*) sebesar -162,65%, yaitu PT Eterindo Wahanatama (ETER), sedangkan yang memiliki *forecast error* maksimum (*under estimate*) adalah PT Baligraha Medikatama (BGMT) sebesar 205,818%. Pada variabel *Absolute Forecast error* dan *square forecast error*, yaitu perusahaan yang memiliki tingkat kesalahan peramalan paling rendah sebesar

0,04% (*absolute forecast error*) dan 0,0000196% (*square forecast error*), yaitu PT Sierad Produce (SIPD), sedangkan yang memiliki tingkat kesalahan peramalan paling tinggi adalah PT Baligraha Medikatama (BGMT) sebesar 171,53% (*absolute forecast error*) dan 295,21% (*square forecast error*).

Ukuran perusahaan yang dilihat berdasarkan total aktiva menunjukkan bahwa emiten yang memiliki aktiva paling kecil adalah PT Lapindo Packaging (LAPD) sebesar 10,516 milyar. Sedangkan emiten yang memiliki aktiva paling besar adalah Bank Buana Indonesia (BBIA) sebesar 9544,341 milyar. Interval waktu sejak perusahaan mengeluarkan prospectus sampai terbitnya laporan keuangan untuk mengukur laba aktual berkisar antara 1 bulan sampai 12 bulan, sedangkan umur perusahaan berkisar antara 2 tahun sampai 44 tahun. Perusahaan yang mempunyai rasio leverage paling minimum adalah PT Central Corporindo (CNKO), yaitu sebesar 0,00092 kali sedangkan perusahaan yang memiliki rasio leverage paling tinggi adalah Bank Victoria (BVIC), yaitu sebesar 1,81 kali.

#### **4.2.2 Uji Penyimpangan Asumsi Klasik**

Untuk mengetahui kelayakan sampel dalam melakukan generalisasi terhadap populasi maka asumsi-asumsi yang harus dipenuhi adalah data mengikuti distribusi normal, kesamaan variance (*homokedastisitas*), tidak terdapat korelasi/hubungan yang erat antar variabel independen (*multikolinearitas*) dan tidak terdapatnya korelasi residual periode  $t$  dengan periode  $t-1$  (*autokorelasi*).

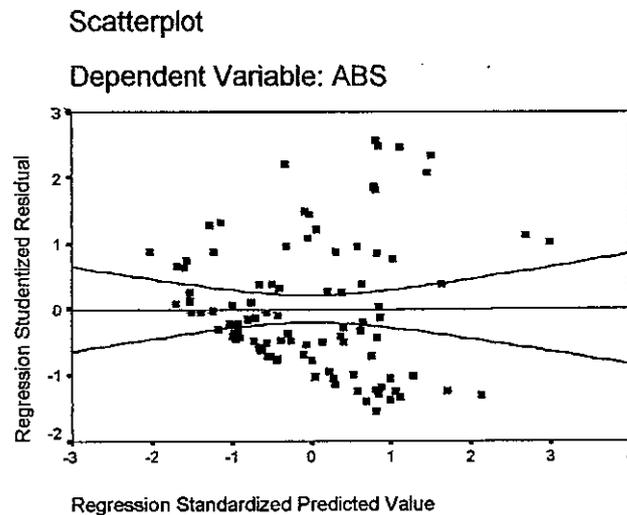
##### **4.2.2.1 Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi Ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara

nilai prediksi standar variabel dependen (ZPRED) dengan nilai residual yang distudentized (SRESID). Jika gambar tersebut tidak membentuk pola tertentu yang teratur maka disimpulkan bebas dari heteroskedastisitas. Deteksi heteroskedastisitas bisa dilihat pada gambar dibawah ini.

**Gambar 4.2**

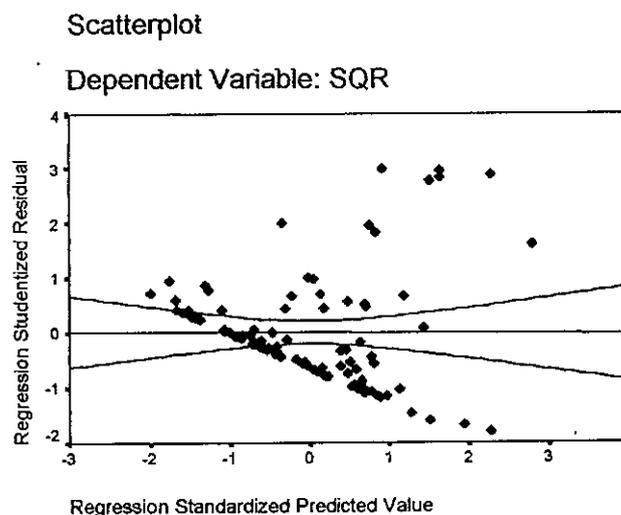
**Deteksi Heteroskedastisitas Model Regresi Pertama (*absolute forecast error*)**



Sumber : hasil Pengolahan data sekunder

**Gambar 4.3**

**Deteksi Heteroskedastisitas Model Regresi kedua (*square forecast error*)**



Sumber : hasil Pengolahan data sekunder

Berdasarkan grafik plot diatas terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu y. hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, baik model regresi pertama maupun kedua.

#### 4.2.2.2 Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem multikolinieritas (Singgih Santoso, 2000). Dengan melihat besarnya *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*. Pedoman suatu regresi yang bebas multikolinieritas dilihat dari *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0.10 atau sama dengan VIF di atas 10. Dimana bila nilai *tolerance* kurang dari 10% berarti tidak ada korelasi antara variabel bebas yang nilainya lebih dari 95%. Begitu pula bila nilai VIF menunjukkan tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, berarti tidak ada multikolinieritas. Nilai VIF dan *tolerance* model regresi penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Uji Peyimpangan Multikolinieritas**

Variabel Independen	<i>Absolute forecast error</i>		<i>Square forecast error</i>	
	Collinearity Statistics			
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
Ukuran Perusahaan	,642	1,559	,616	1,623
Interval Waktu	,918	1,090	,901	1,109
Umur Perusahaan	,827	1,209	,814	1,229
Reputasi Auditor	,988	1,012	,966	1,035
Rasio Leverage	,626	1,598	,570	1,755
Jenis Industri	,923	1,084	,929	1,076
Reputasi Underwriter	,931	1,074	,934	1,071

Sumber : hasil Pengolahan data sekunder

Berdasarkan tabel diatas model regresi pertama (*absolute forecast error*) dan model regresi kedua (*square forecast error*) semua variabel memiliki nilai VIF kurang dari 10 sehingga bisa disimpulkan bahwa kedua model regresi *absolute forecast error* (model satu) dan *square forecast error* (model dua) tersebut terbebas dari problem multikolinieritas.

#### 4.2.2.3 Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Menurut Imam Ghozali (2001), autokorelasi terjadi apabila penyimpangan terhadap suatu observasi dipengaruhi oleh penyimpangan observasi lain atau terjadi korelasi antara kelompok observasi menurut waktu (*time series*). Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak

### 4.2.3 Output Analisis Regresi

Dari pengujian penyimpangan asumsi klasik diatas, diketahui bahwa model regresi berdistribusi normal, tidak terkena heteroskedastisitas, bebas multikolinieritas, dan residual tidak berkorelasi. Dengan terpenuhinya asumsi diatas maka diharapkan model regresi dapat dijadikan model estimasi yang tidak bias atau disebut BLUE (*best linear unbiased estimator*). Berikut ini persamaan hasil analisis regresi :

Model 1 (variabel dependen = *absolute forecast error*)

$$Y = 35,395 - 5,25E-03 \text{Ukuran Perusahaan} + 5,361 \text{Interval Waktu} - 1,184 \text{Umur Perusahaan} - 0,913 \text{Reputasi Auditor} + 32,697 \text{Rasio Leverage} - 14,519 \text{Jenis Industri} - 17,273 \text{Reputasi Underwriter}$$

Secara detail hasilnya bisa dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.8

#### Output Estimasi Regresi Model Pertama (*Absolute Forecast Error*)

Variabel independen	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t <sub>hitung</sub>	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	35,395	12,717		2,783	,007
Ukuran Perusahaan	-5,24E-03	,005	-,125	-1,135	,259
Interval Waktu	5,361	1,295	,383	4,141	,000
Umur Perusahaan	-1,184	,460	-,250	-2,572	,012
Reputasi Auditor	-,913	9,667	-,008	-,094	,925
Rasio Leverage	32,697	13,173	,278	2,482	,015
Jenis Industri	-14,519	9,180	-,146	-1,582	,117
Reputasi Underwriter	-17,273	9,007	-,176	-1,918	,058
R (koefisien korelasi) = 0,550; R <sup>2</sup> (koefisien determinasi) = 0,303 ; Adj R <sup>2</sup> (koefisien determinasi disesuaikan) = 0,248; F <sub>hitung</sub> = 5,521; Probabilitas Sign. = 0,000					

Sumber : hasil Pengolahan data sekunder

Pada persamaan model regresi pertama interpretasinya adalah sebagai berikut :

- 1) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *absolute forecast error* berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil pula tingkat kesalahan peramalan laba
- 2) Interval waktu berpengaruh positif terhadap *absolute forecast error* berarti semakin lama periode waktu antara penerbitan prospectus dengan pengumuman laporan keuangan maka semakin besar tingkat kesalahan peramalan laba.
- 3) Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *absolute forecast error* berarti semakin lama umur perusahaan maka semakin kecil pula tingkat kesalahan peramalan laba
- 4) Reputasi auditor berpengaruh negatif terhadap *absolute forecast error* tapi hubungannya bersifat positif. Hal ini menunjukkan bahwa auditor yang memiliki frekuensi mengaudit perusahaan IPO lebih banyak (frekuensi lima besar) memiliki rata-rata tingkat kesalahan peramalan laba yang lebih kecil.
- 5) Rasio Leverage berpengaruh positif terhadap *absolute forecast error* berarti semakin besar rasio leverage maka semakin besar pula tingkat kesalahan peramalan laba
- 6) Koefisien regresi jenis industri bertanda negatif artinya rata-rata tingkat kesalahan peramalan laba pada sektor manufaktur (sektor industri dasar, industri macam-macam dan industri makanan) lebih rendah dibandingkan dengan sektor jasa dan pertanian (non manufaktur terdiri dari 6 sektor).
- 7) Koefisien regresi reputasi underwriter bertanda negatif artinya rata-rata tingkat kesalahan peramalan laba yang pelaksanaan emisinya dijamin oleh

underwriter yang bonafide (angka 1 pada dumi variabel) lebih rendah dibandingkan tingkat kesalahan ramalan laba yang emisinya dijamin underwriter tidak bonafide (angka 0 pada dumi variabel).

Angka koefisien korelasi (R) sebesar 0,550 artinya hubungan variabel independen secara bersama-sama dengan variabel dependen kuat. Koefisien determinasi (*Rsquare*) sebesar 0,303, karena jumlah variabel lebih dari 2 maka yang diinterpretasi adalah koefisien determinasi disesuaikan (*adjusted Rsquare*), yaitu sebesar 0,248 artinya kemampuan variabel independen yang terdiri dari tujuh variabel, yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, interval waktu, reputasi auditor, rasio leverage, jenis industri dan reputasi underwriter menerangkan variasi perubahan *absolute forecast error* sebesar 24,8% sedangkan sisanya diterangkan oleh faktor-faktor lain diluar model regresi yang tidak dianalisis pada penelitian ini, misalnya kondisi ekonomi, aspek psikologis investor.

Berdasarkan tabel 4.8, dengan melihat nilai *standardized coefficients*, variabel yang memiliki pengaruh paling kuat terhadap kesalahan ramalan laba adalah interval waktu, ditunjukkan dari nilainya yang paling besar, yaitu 0,383.

Model 2 (variabel dependen = *square forecast error*)

$$Y = 35,959 - 9,87E-03 \text{Ukuran Perusahaan} + 7,306 \text{Interval Waktu} - 2,057 \text{Umur Perusahaan} - 7,306 \text{Reputasi Auditor} + 59,46 \text{Rasio Leverage} - 18,481 \text{Jenis Industri} - 20,321 \text{Reputasi Underwriter}$$

Secara detail hasilnya bisa dilihat pada tabel dibawah ini :

**Tabel 4.9**  
**Output Estimasi Regresi Model Kedua (*Square Forecast Error*)**

Variabel independen	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	35,959	19,497		1,844	,069
Ukuran Perusahaan	-9,86E-03	,007	-,157	-1,372	,173
Interval Waktu	7,306	1,994	,346	3,664	,000
Umur Perusahaan	-2,057	,711	-,288	-2,894	,005
Reputasi Auditor	-7,141	14,933	-,044	-,478	,634
Rasio Leverage	59,465	22,701	,311	2,619	,010
Jenis Industri	-18,481	13,985	-,123	-1,321	,190
Reputasi Underwriter	-20,321	13,750	-,137	-1,478	,143
R (koefisien korelasi) = 0,540; R <sup>2</sup> (koefisien determinasi) = 0,291 ; Adj R <sup>2</sup> (koefisien determinasi disesuaikan) = 0,235; Fhitung = 5,162; Probabilitas Sign. = 0,000					

Sumber : hasil Pengolahan data sekunder

Pada persamaan model regresi kedua interpretasinya adalah sebagai berikut:

- 1) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *square forecast error* berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil pula tingkat kesalahan peramalan laba
- 2) Interval waktu berpengaruh positif terhadap *square forecast error* berarti semakin lama periode waktu antara penerbitan prospectus dengan pengumuman laporan keuangan maka semakin besar tingkat kesalahan peramalan laba.
- 3) Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap *square forecast error* berarti semakin lama umur perusahaan maka semakin kecil pula tingkat kesalahan peramalan laba

- 4) Koefisien Reputasi auditor bertanda negatif artinya auditor yang memiliki reputasi bagus, yaitu termasuk frekuensi mengaudit lima besar (angka 1 pada dumi variabel) memiliki rata-rata tingkat peramalan laba yang lebih rendah dibandingkan auditor yang memiliki reputasi tidak bagus (angka 0 pada dumi variabel).
- 5) Rasio Leverage berpengaruh positif terhadap *absolute forecast error* berarti semakin besar rasio leverage maka semakin besar pula tingkat kesalahan peramalan laba
- 6) Koefisien regresi jenis industri bertanda negatif artinya rata-rata tingkat kesalahan peramalan laba pada sektor manufaktur (sektor industri dasar, industri macam-macam dan industri makanan) lebih rendah dibandingkan dengan sektor jasa dan pertanian (non manufaktur terdiri dari 6 sektor).
- 7) Koefisien regresi reputasi underwriter bertanda negatif artinya rata-rata tingkat kesalahan peramalan laba yang pelaksanaan emisinya dijamin oleh underwriter yang bonafide (angka 1 pada dumi variabel) lebih rendah dibandingkan tingkat kesalahan ramalan laba yang emisinya dijamin underwriter tidak bonafide (angka 0 pada dumi variabel).

Angka koefisien korelasi (R) sebesar 0,540 artinya hubungan variabel independen secara bersama-sama dengan variabel dependen kuat. Koefisien determinasi (*Rsquare*) sebesar 0,291, karena jumlah variabel lebih dari 2 maka yang diinterpretasi adalah koefisien determinasi disesuaikan (*adjusted Rsquare*), yaitu sebesar 0,235 artinya kemampuan variabel independen yang terdiri dari tujuh variabel, yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, interval waktu, reputasi

auditor, rasio leverage, jenis industri dan reputasi underwriter menerangkan variasi perubahan *square forecast error* sebesar 23,5% sedangkan sisanya diterangkan oleh faktor-faktor lain diluar model regresi.

Berdasarkan tabel 4.9, dengan melihat nilai *standardized coefficients*, variabel yang memiliki pengaruh paling kuat terhadap kesalahan ramalan laba adalah interval waktu, ditunjukkan dari nilainya yang paling besar, sebesar 0,346.

#### 4.2.4 Pengujian Hipotesis

Kesimpulan yang diambil untuk menentukan terdapat tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen (secara parsial) terhadap variabel dependen dilakukan dengan uji t, sedangkan pengujian variabel independen secara bersama-sama (simultan) dengan uji F, hasilnya sebagai berikut :

**Tabel 4.10**  
**Pengujian Hipotesis**

Hipotesis	Variabel independen	Model 1 : <i>Absolute forecast error</i>		Model 2 : <i>Square forecast error</i>	
		$t_{hitung}$	Sig.	$t_{hitung}$	Sig.
	(Constant)	2,783	,007	1,844	,069
H1	Ukuran Perusahaan	-1,135	,259	-1,372	,173
H2	Interval Waktu	4,141	,000	3,664	,000
H3	Umur Perusahaan	-2,572	,012	-2,894	,005
H4	Reputasi Auditor	-,094	,925	-,478	,634
H5	Rasio Leverage	2,482	,015	2,619	,010
H6	Jenis Industri	-1,582	,117	-1,321	,190
H7	Reputasi Underwriter	-1,918	,058	-1,478	,143
H8	Simultan	Fhitung = 5,521; Sign. = 0,000		Fhitung = 5,521; Sign. = 0,000	

Sumber : hasil Pengolahan data sekunder

#### 4.3.4.1 Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap tingkat kesalahan peramalan laba (diukur berdasarkan *absolute forecast error* dan *square forecast error*).

- 1) Model pertama (variabel dependen = *absolute forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,135 lebih besar dari  $-t_{hitung}$  (-1,99) dengan tingkat signifikansi 0,259 lebih besar dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.
- 2) Model kedua (variabel dependen = *square forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,372 lebih besar dari  $-t_{hitung}$  (-1,99) dengan tingkat signifikansi 0,173 lebih besar dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.

Berdasarkan hasil diatas, ketepatan peramalan baik diukur dari *absolute forecast error* maupun *square forecast error*, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan peramalan laba. Dilihat dari tanda koefisien regresi yang negatif maka perusahaan yang memiliki aset lebih besar rata-rata mampu meramalkan laba dengan tingkat kesalahan yang lebih kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Jelic et al (1998), Sunariyah (1996), Asri Muhtar dan Jogiyanto (2001).

Besar perusahaan tidak menjamin perusahaan dapat memenuhi proyeksi laba yang ditargetkan. Dari lampiran data dapat dilihat perusahaan yang memiliki

aset besar, misalnya dengan aset sebesar 4,295 triliun ternyata tingkat kesalahannya overestimate 73,14%, bandingkan dengan PT Centrine Online yang asetnya hanya sebesar 53,078 milyar berhasil meramalkan laba dengan tingkat kesalahan hanya sebesar 0,479%. Setiap perusahaan yang memasuki IPO dianggap telah memenuhi syarat untuk mengeluarkan sahamnya dan dianggap mampu untuk mengelola dana yang diperoleh. Berdasarkan hasil ini dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kesalahan peramalan laba maka variabel ini tidak relevan sebagai bahan pertimbangan untuk menganalisis tingkat kesalahan peramalan laba.

#### 4.3.4.2 Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua menguji pengaruh interval waktu terhadap tingkat kesalahan peramalan laba (diukur berdasarkan *absolute forecast error* dan *square forecast error*).

- 1) Model pertama (variabel dependen = *absolute forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,141 lebih besar dari  $t_{hitung}$  (1,99) dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa interval waktu berpengaruh signifikan dan positif terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.
- 2) Model kedua (variabel dependen = *square forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,664 lebih besar dari  $t_{hitung}$  (1,99) dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa interval waktu berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.

Berdasarkan hasil diatas, ketepatan peramalan baik diukur dari *absolute forecast error* maupun *square forecast error*, interval waktu yang merupakan selisih waktu antara penerbitan prospectus dengan akhir periode peramalan laba berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesalahan peramalan laba. Dilihat dari tanda koefisien regresi yang bersifat positif, menerbitkan proseppektus mendekati akhir periode akuntansi mampu meramalkan laba dengan tingkat kesalahan yang lebih kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Majid (2001), Mark (1989), Elsa Imelda (2002). Tapi tidak sesuai dengan hasil penelitian Firth & Smith (1992), Jelic et.al (1998), Meily Surianti (1999) dan Sunariyah (1996).

Berbagai penelitian terdahulu, Brown et al Collin dan Hopwood ; Cooper dan Taylor, yang dikutip oleh Firth dan Smith (1992) menunjukkan bahwa semakin pendek periode ramalan, maka ramalan laba menjadi semakin akurat. Hal ini disebabkan karena semakin panjang interval waktu peramalan laba, di duga ketidak pastian yang dihadapi perusahaan semakin besar, sehingga laba aktual yang terjadi akan menyimpang semakin besar.

Semakin pendek periode jarak antara waktu peramalan dengan akhir periode tercapainya laba aktual akan meningkatkan akurasi peramalan (tingkat kesalahan peramalan menurun). Hal ini mencerminkan bahwa asumsi-asumsi yang diperkirakan oleh pihak manajemen memang benar-benar terjadi / mendekati kenyataan. Interval waktu yang berpengaruh signifikan juga mencerminkan bahwa selama periode peramalan sampai tercapainya laba aktual perusahaan bisa mengendalikan kegiatan operasinya sesuai dengan asumsi yang dikemukakan.

#### 4.3.4.3 Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga menguji pengaruh umur perusahaan terhadap tingkat kesalahan peramalan laba (diukur berdasarkan *absolute forecast error* dan *square forecast error*).

- 1) Model pertama (variabel dependen = *absolute forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,572 lebih kecil dari  $-t_{hitung}(-1,99)$  dengan tingkat signifikansi 0,012 lebih kecil dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.
- 2) Model kedua (variabel dependen = *square forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar -2,896 lebih kecil dari  $-t_{hitung}(-1,99)$  dengan tingkat signifikansi 0,005 lebih kecil dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.

Berdasarkan hasil diatas, ketepatan peramalan baik diukur dari *absolute forecast error* maupun *square forecast error*, umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesalahan peramalan laba. Dilihat dari tanda koefisien regresi yang bersifat negatif, perusahaan yang berumur lebih lama mampu meramalkan laba dengan tingkat kesalahan yang lebih kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Jelic et al (1998), dan mark (1989), namun tidak sesuai dengan hasil penelitian Sunariyah (1996), Asri Muhtar dan Jogiyanto (2001).

Sesuai dengan hasil Jelic et al (1998) yang menyatakan bahwa Perusahaan-perusahaan yang belum tama berdiri, akan lebih sulit untuk membuat ramalan laba dibanding perusahaan yang telah lama berdiri, karena data masa lalu

(historical data) merupakan masukan (input) yang sangat penting dalam membuat sebuah peramalan. Hal ini mungkin dapat dikaitkan dengan pengalaman yang dimiliki oleh pihak manajemen, dimana perusahaan yang lebih lama berdiri memiliki tim manajemen yang lebih berpengalaman dan solid dalam mengantisipasi kemungkinan-kemungkinan yang terjadi (Meily Surianti, 1999).

#### 4.3.4.4 Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat menguji pengaruh reputasi auditor terhadap tingkat kesalahan peramalan laba (diukur berdasarkan *absolute forecast error* dan *square forecast error*).

- 1) Model pertama (variabel dependen = *absolute forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,094 lebih besar dari  $t_{hitung} (-1,99)$  dengan tingkat signifikansi 0,925 lebih besar dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa reputasi auditor lebih sering mengaudit tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.
- 2) Model kedua (variabel dependen = *square forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,478 lebih besar dari  $-t_{hitung} (-1,99)$  dengan tingkat signifikansi 0,634 lebih besar dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan peramalan laba.

Berdasarkan hasil diatas, ketepatan peramalan baik diukur dari *absolute forecast error* maupun *square forecast error*, reputasi auditor tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan peramalan laba. Dilihat dari tanda koefisien regresi positif pada model pertama dan negatif pada model kedua, perusahaan yang

memiliki diaudit oleh KAP yang lebih “bagus” lebih mampu meramalkan laba dengan tingkat kesalahan yang lebih kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Jelic et al (1998), firth & Smith (1992), Sunariyah (1996), Asri Muhtar dan Jogiyanto (2001).

Setiap perusahaan yang akan melakukan IPO terlebih dahulu memenuhi syarat laporan keuangan yang wajar tanpa pengecualian dari auditor. Reputasi auditor yang tidak berpengaruh terhadap ketepatan ramalan laba karena auditor hanya menjamin laporan keuangan yang wajar, bukannya peramalan laba yang dijamin. Auditor yang frekuensinya lebih sering melakukan audit pada perusahaan yang IPO dibandingkan dengan auditor yang jarang melakukan audit memiliki prestasi yang tidak terlalu jauh berbeda. Rata-rata kesalahan peramalan pada auditor yang lebih sering memang lebih rendah namun selisihnya tidak signifikan dengan auditor yang jarang melakukan audit pada perusahaan IPO.

Hal ini menunjukkan bahwa kinerja dua kategori kelompok auditor relatif setara. Variabel ini tidak berpengaruh terhadap kesalahan peramalan laba, merupakan sesuatu yang wajar dan lazim karena dalam bekerja semua auditor menggunakan standar yang sama dalam penilaian pelaporan keuangan.

#### **4.3.4.5 Hipotesis Kelima**

Hipotesis kelima menguji pengaruh rasio leverage terhadap tingkat kesalahan peramalan laba (diukur berdasarkan *absolute forecast error* dan *square forecast error*).

- 1) Model pertama (variabel dependen = *absolute forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,482 lebih besar dari  $t_{hitung}$  (1,99)

dengan tingkat signifikansi 0,015 lebih kecil dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa rasio leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.

- 2) Model kedua (variabel dependen = *square forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,619 lebih besar dari  $t_{hitung}$  (1,99) dengan tingkat signifikansi 0,010 lebih kecil dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa rasio leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sunariyah (1996), Hairani Majid (2001), dan Firth dan Smith (1992), lebih lanjut temuannya menjelaskan bahwa tingkat kewajiban yang tinggi menjadikan pihak manajemen menjadi lebih sulit dalam membuat ramalan karena resiko dan ketidak pastian yang dihadapinya juga menjadi lebih tinggi. Hasil penelitian Sunariyah (1996) menunjukkan bahwa tingkat leverage berkaitan dengan ketepatan ramalan laba dan memperkirakan bahwa perusahaan yang mempunyai leverage yang tinggi, mengakibatkan para manajernya memanipulasi data ramalan laba untuk menutupi resiko yang tinggi (akibat leverage yang tinggi), guna meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor.

Perusahaan yang memiliki rasio leverage tinggi memiliki risiko kebangkrutan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki rasio leverage lebih rendah. Risiko kebangkrutan terjadi apabila perusahaan tidak bisa membayar hutang-hutang yang jatuh tempo (risiko likuiditas) dengan harta lancar yang dimiliki, atau mengalami risiko solvabilitas karena tidak bisa

membayar hutang dengan harta tetap yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki rasio leverage yang tinggi juga dikuatirkan oleh investor tidak mampu bertahan terhadap gejolak ekonomi karena permodalannya kurang kuat. Hasil ini juga menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki rasio leverage lebih rendah meramalkan labanya secara lebih akurat karena faktor-faktor atau asumsi yang digunakan pihak manajemen berjalan sesuai perkiraan.

#### 4.3.4.6 Hipotesis Keenam

Hipotesis keenam menguji pengaruh jenis industri terhadap tingkat kesalahan peramalan laba (diukur berdasarkan *absolute forecast error* dan *square forecast error*).

- 1) Model pertama (variabel dependen = *absolute forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,582 lebih besar dari  $-t_{hitung}(-1,99)$  dengan tingkat signifikansi 0,117 lebih besar dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa jenis industri manufaktur dan nonmanufaktur tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.
- 2) Model kedua (variabel dependen = *square forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,321 lebih besar dari  $-t_{hitung}(-1,99)$  dengan tingkat signifikansi 0,190 lebih besar dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa jenis industri manufaktur dan manufaktur tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.

Berdasarkan hasil diatas, ketepatan peramalan baik diukur dari *absolute forecast error* maupun *square forecast error*, jenis industri tidak berpengaruh, dilihat dari tanda koefisien regresi yang bersifat negatif sektor manufaktur lebih

mampu meramalkan laba dengan tingkat kesalahan yang lebih kecil namun perbedaannya tidak signifikan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Jelic et al (1998), yang menyatakan industri yang tergolong kurang akurat dalam peramalan laba adalah sektor jasa (perdagangan, jasa-jasa, keuangan, hotel dan properti), sektor konstruksi dan sektor khusus (perkebunan pertanian, pertambangan).

Perusahaan manufaktur memiliki tingkat kesalahan peramalan yang relatif lebih rendah ini menunjukkan bahwa pada sektor ini tidak terlalu dipengaruhi oleh gejala-gejolak atau perubahan ekonomi seperti diluar perkiraan manajemen. Misalnya pada industri semen yang merupakan industri manufaktur dimana hasil produksinya merupakan perusahaan real estate dan property, jika terjadi perubahan ekonomi yang terkena imbas pertama kali adalah property dulu berikutnya baru perusahaan semen tersebut, contoh lain adalah perusahaan pada sektor industri makanan lebih bisa bertahan terhadap perubahan-perubahan yang terjadi karena hasil produksinya memang diperlukan masyarakat sehingga pendapatannya berfluktuasi tidak begitu tajam beda dengan perusahaan jasa pariwisata dan perhotelan misalnya jika terjadi perubahan keamanan, pendapatan perusahaan-perusahaan di sektor ini akan menurun drastis karena sebagian besar masyarakat menunda pembeliannya.

#### **4.3.4.7 Hipotesis Ketujuh**

Hipotesis ketujuh menguji pengaruh reputasi underwriter terhadap tingkat kesalahan peramalan laba (diukur berdasarkan *absolute forecast error* dan *square forecast error*).

- 1) Model pertama (variabel dependen = *absolute forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,918 lebih besar dari  $-t_{hitung}(-1,99)$  dengan tingkat signifikansi 0,058 lebih besar dari 0,05. dengan demikian hasilnya menunjukkan bahwa reputasi underwriter tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.
- 2) Model kedua (variabel dependen = *square forecast error*) : berdasarkan pengujian statistik nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,478 lebih besar dari  $-t_{hitung}(-1,99)$  dengan tingkat signifikansi 0,143 lebih besar dari 0,05. dengan demikian menunjukkan bahwa reputasi underwriter tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.

Reputasi underwriter berkaitan dengan tingkat kesalahan peramalan laba. Hasil ini sesuai dengan penelitian Coke (1991). Underwriter merupakan pihak yang memiliki tanggung jawab paling besar terhadap keberhasilan penjualan saham pada masyarakat/investor. Mengingat tanggung jawab tersebut, underwriter dituntut mempunyai integritas dan kemampuan yang tinggi dalam rangka evaluasi dan membuat ramalan prospek perusahaan yang dijamin, karena sisa saham yang tidak terjual menjadi tanggung jawab underwriter untuk mencover pembelian.

Reputasi underwriter yang memiliki pengaruh tidak signifikan menunjukkan bahwa semua underwriter berusaha menjamin perusahaan yang melakukan IPO memberikan ramalan labanya secara akurat agar investor memiliki kepercayaan terhadap perusahaan underwriter yang bersangkutan. Investor yang memiliki kepercayaan terhadap underwriter diharapkan bersedia

membeli saham yang ditawarkan di pasar perdana sehingga underwriter tidak mengalami kerugian karena harus membeli sisa saham yang tidak terjual.

#### 4.3.4.8 Hipotesis Kedelapan

Hipotesis kedelapan menguji pengaruh variabel independen secara simultan terhadap tingkat kesalahan peramalan laba. Pada model regresi pertama nilai  $F_{hitung}$  sebesar 5,521 lebih besar dari  $F_{tabel}$  (2,11) dan probabilitas signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesalahan peramalan laba (*absolute forecast error*).

Pada model regresi kedua nilai  $F_{hitung}$  sebesar 5,162 lebih besar dari  $F_{tabel}$  (2,11) dan probabilitas signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. dengan demikian disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesalahan peramalan laba (*square forecast error*). Hasil ini sesuai dengan penelitian Jelic et al (1998), Firt and Smith (1992), Sunariyah (1996), Asri Muhtar dan Jogiyanto (2001).

#### 4.2.5 Uji Chow Tests

Uji kesamaan ini dilakukan dengan F test, yaitu :

$$F = \frac{(SSR_r - SSR_u)/r}{SSR_u/(n - k)}$$

Dimana :

$SSR_u$  = sum of squared residual – unrestricted regression

$SSR_r$  = sum of squared residual–restricted regression (regresi total)

$n$  = jumlah data

$k$  = jumlah variabel independen pada unrestricted regression

$r$  = jumlah variabel independen pada restricted regression

Berikut ini hasil pengujian statistik

$$SSR_r = 525.156,8$$

$$\begin{aligned} SSR_u &= \text{absolute forecast error} + \text{square forecast error} \\ &= 148.401,6 + 341.149,5 = 489.551,10 \end{aligned}$$

$$r = 7$$

$$n = 193$$

$$k = 7 + 7 = 14$$

rumus untuk memperoleh  $F_{hitung}$

$$\begin{aligned} F &= \frac{(SSR_r - SSR_u)/r}{SSR_u/(n - k)} \\ &= \frac{(525.156,8 - 489.551)/7}{489.551/(193 - 14)} = 5086,529 / 2734,922 \end{aligned}$$

$$F_{hitung} = 1,86$$

$F_{tabel}$  pada penelitian ini dengan  $\alpha = 0,05$   $df_1$  = jumlah variabel penelitian dan  $df_2$  = jumlah sampel gabungan dikurangi jumlah variabel =  $193 - 14 = 179$  adalah sebesar  $F_{tabel} = 2,06$ . Nilai  $F_{hitung}$  sebesar  $1,85 < F_{tabel} (2,06)$  dengan demikian disimpulkan bahwa model regresi antara *absolute forecast error* dan *square forecast error* tidak berbeda atau sama saja. Implikasinya adalah dalam melakukan analisis kedua model ini jika dianalisis memberikan hasil yang konsisten. Atau dengan kata lain penggunaan variabel ramalan (*absolute forecast error* atau *square forecast error*) yang berbeda memberikan hasil atau kesimpulan yang relatif sama.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN IMPLIKASI HASIL

#### 5.1 Kesimpulan

Model awal regresi awal yang menganalisis 108 emiten ternyata tidak berdistribusi normal, sehingga pada model regresi final dianalisis 97 emiten (11 emiten dikeluarkan dari analisis sehingga pada output tidak terdapat *case wise diagnostic*). Penelitian menguji pengaruh ukuran perusahaan, interval waktu, umur perusahaan, reputasi auditor, rasio leverage, jenis industri dan reputasi underwriter terhadap tingkat kesalahan ramalan laba yang bisa diukur dengan *absolute forecast error* maupun *square forecast error*. Penelitian ini menggunakan kedua teknik peramalan kesalahan tersebut untuk melihat konsistensi hasil penelitian dengan penggunaan teknik pengukuran peramalan yang berbeda.

Perusahaan yang meramalkan labanya terlalu tinggi / underprofit / over estimate (laba ramalan > laba aktual) sebanyak 64 perusahaan atau 52,26% dari 108 perusahaan sampel. Sedangkan perusahaan yang melaporkan labanya lebih rendah dibandingkan laba aktual sebanyak 44 perusahaan atau 40,74% dari 108 sampel.

Ukuran perusahaan, reputasi auditor, jenis industri dan reputasi underwriter tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba, baik yang diukur berdasarkan *absolute forecast error* maupun *square forecast error*. Sedangkan variabel interval waktu, umur perusahaan, rasio leverage berpengaruh

terhadap tingkat kesalahan ramalan laba, baik yang diukur berdasarkan *absolute forecast error* maupun *square forecast error*.

Secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan laba, baik diukur dari *absolute forecast error* maupun *square forecast error*. Diantara ketujuh variabel, yang memiliki pengaruh paling besar adalah interval waktu. Berdasarkan koefisien korelasi, variabel independen memiliki hubungan yang erat dengan variabel dependen.

Tidak terdapat perbedaan koefisien regresi antara model regresi yang menggunakan *absolute forecast error* dan *square forecast error* sebagai variabel dependen.

## **5.2 Implikasi Hasil Penelitian**

### **5.2.1 Implikasi Teoritis**

Penelitian ini memberikan implikasi bagi kajian literatur, sebagai berikut :

- 1) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh, dilihat dari tanda koefisien regresi yang negatif perusahaan yang memiliki aset lebih besar rata-rata mampu meramalkan laba dengan tingkat kesalahan yang lebih kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Jelic et al (1998), Sunariyah (1996), Asri Muhtar dan Jogiyanto (2001). Hal ini menandakan berlakunya asumsi-asumsi untuk mencapai laba berlaku / asumsi dalam penyusunan proyeksi laba mendekati kenyataan.
- 2) Interval waktu yang merupakan selisih waktu antara penerbitan prospectus dengan akhir periode peramalan laba berpengaruh signifikan, dilihat dari

tanda koefisien regresi yang bersifat positif, perusahaan yang menerbitkan prospectus mendekati periode pencapaian laba aktual mampu meramalkan laba dengan tingkat kesalahan yang lebih kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hairani Majid (2001), Mark (1989). Tapi tidak sesuai dengan hasil penelitian Firth & Smith (1992), Jelic et al (1998), Meily SURIANTI (1999) dan Sunariyah (1996).

- 3) Umur perusahaan berpengaruh signifikan, dilihat dari tanda koefisien regresi yang bersifat negatif, perusahaan yang berumur lebih lama mampu meramalkan laba dengan tingkat kesalahan yang lebih kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Jelic et al (1998), dan Mark (1989), namun tidak sesuai dengan hasil penelitian Sunariyah (1996), Asri Muhtar dan Jogiyanto (2001).
- 4) Reputasi auditor tidak berpengaruh, dilihat dari tanda koefisien regresi positif pada model pertama dan negatif pada model kedua, perusahaan yang memiliki diaudit oleh KAP yang lebih “bagus” lebih mampu meramalkan laba dengan tingkat kesalahan yang lebih kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Jelic et al (1998), Firth & Smith (1992), Sunariyah (1996), Asri Muhtar dan Jogiyanto (2001).
- 5) Rasio leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan laba. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sunariyah (1996), Hairani Majid (2001), dan Firth dan Smith (1992), lebih lanjut temuannya menjelaskan bahwa tingkat kewajiban yang tinggi menjadikan pihak

manajemen menjadi lebih sulit dalam membuat ramalan karena resiko dan ketidak pastian yang dihadapinya juga menjadi lebih tinggi.

- 6) Jenis industri tidak berpengaruh, dilihat dari tanda koefisien regresi yang bersifat negatif sektor manufaktur lebih mampu meramalkan laba dengan tingkat kesalahan yang lebih kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Jelic et al (1998), yang menyatakan industri yang tergolong kurang akurat dalam peramalan laba adalah sektor jasa (perdagangan, jasa-jasa, keuangan, hotel dan properti), sektor konstruksi dan sektor khusus perkebunan pertanian, pertambangan).
- 7) Reputasi underwriter tidak berpengaruh terhadap tingkat kesalahan ramalan laba, Hasil ini sesuai dengan penelitian Coke dalam Bambang Suropto (1999).
- 8) Dengan demikian disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesalahan peramalan laba.

### **5.2.2 Implikasi Penelitian selanjutnya**

Sebaiknya peneliti mengeksplorasi faktor-faktor lain yang belum masuk model penelitian untuk diuji pengaruhnya terhadap tingkat kesalahan ramalan laba.

### **5.2.3 Implikasi Manajerial**

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang diambil bahwa variabel yang berpengaruh adalah interval waktu, umur perusahaan, rasio leverage dan reputasi underwriter. Strategi yang bisa dijalankan adalah sebagai berikut :

- 1) Interval waktu berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan. Investor harus kritis terhadap asumsi-asumsi yang diajukan oleh

pihak manajemen emiten saat melakukan IPO, periode jangka waktu antara peramalan dengan akhir periode akuntansi yang panjang akan menurunkan akurasi ketepatan ramalan, karena terjadi peristiwa-peristiwa diluar perkiraan manajemen.

- 2) Rasio leverage berpengaruh signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan laba. Rasio hutang perlu mendapat perhatian dari manajemen karena rasio ini menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan berkaitan dengan hutang yang dimiliki. Perusahaan harus mengelola tingkat hutang sehingga dapat dicapai tingkat bunga yang harus dibayar lebih kecil dari keuntungan yang diperoleh.
- 3) Umur perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat kesalahan ramalan laba. Pihak pemegang saham harus memberi keyakinan kepada publik bahwa dengan umur perusahaan selama jangka waktu tertentu sanggup membukakan laba secara konsisten.
- 4) Secara umum, investor harus melihat mutu profesionalisme penjamin emisi (underwriter) demikian juga dengan perusahaan sebaiknya memberikan kewenangan untuk menerbitkan saham perdana pada underwriter yang memiliki reputasi tinggi.
- 5) Terdapatnya perbedaan antara regresi pada *absolute forecast error* dan *square forecast error*, investor sebaiknya melakukan analisis tingkat kesalahan laba dengan kedua pendekatan tersebut.

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

- 1) Adanya kenyataan realisasi laba yang sangat ekstrim (memiliki selisih yang sangat besar/rentang data minimum dan maksimum sangat tinggi) sehingga mempersulit analisis dan interpretasi statistik, sehingga emiten tersebut dikeluarkan.
- 2) Terdapat variabel-variabel yang tidak bisa diukur, namun memiliki dampak terhadap realisasi ramalan laba, faktor-faktor tersebut merupakan lingkungan yang sulit dikendalikan perusahaan, misalnya :pemogokan, kecelakaan kerja (kebakaran, bencana alam, dsb).

### DAFTAR PUSTAKA

- Asri Muchtar dan HM Jogiyanto, 2001, **The Accuracy of Voluntary Earnings Management Forecast in IPO Prospectus on The Jakarta Stock Exchange**, SNA 4 Ikatan Akuntan Indonesia.
- Baginski, S.p, E.j. Conrad & J.M. Hassel, 1993, The Effect of Management Forecast Precision on Equity Pricing and on The Assessment of Earnings Uncertainty, **The Accounting Review**, Vol. 68 No. 4 October.
- \_\_\_\_\_, and M. Hassel, 1993, Determination of Management Forecast Precision, **The Accounting Review**, Vol 72, No 2 April 2004.
- Bambang Suropto, 1999, Ketepatan Ramalan Laba pada Prospektus Penawaran Umum Perdana, **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, Vol I, No. 1.
- Basi, Kenneth, J Carey and Richard D Twark, 1976, A Comparison of The Accuracy of Corporate and Security Analyst Forecast of Earning, **The Accounting Review**, April.
- Bernard, V and Thomas, 1990, Evidence That Stock Price Do Not Fully Reflect The Implication of Current Earning for Future Earning, **Journal Accounting Economic**. Vol. 13
- Beatty, Randolph P, 1989, Auditor Reputation and The Pricing of Initial Public Offering, **The Accounting Review**, Vol. LXIV No. 4.
- Carter, Richard and Steven Manaster, 1990, Initial Public Offering and Underwriter Reputation, **Journal of Finance**, Vol. 45.
- Christhy, MRK I Hasan and SD Smith, 1996, a Note on Underwriter Competition and Initial Public Offering, **Journal of Business Finance and Accounting**. Vol. 23.
- Daljono, 2000, **Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Initial Return Saham yang Listing di Bursa Efek Jakarta tahun 1990 – 1997**, SNA Ikatan Akuntan Indonesia.
- Ferris, Kenneth R, and David C. Hayes, 1977, Some Evidence on The Determinants of Profit Forecast Accuracy in The United Kingdom, **The International Journal of Accounting Education and Research**, Spring.

**UPT-PUSTAK-UNDIP**

- Firth, Michael and Andrew Smith, 1992, The Accuracy of Profit Forecast in Initial Offering Prospectus, **Accounting and Business Research**, Vol. 22, No. 87.
- \_\_\_\_\_ and Chee Keng Liau Tan, 1998, Auditor Quality, Signaling and The Valuation of Initial Public Offering, **Journal of Business Finance and Accounting Research**, January / March.
- Gujarati, D, 1995, **Basic Econometrics**, Third Edition. Mc Graw Hill Inc. Singapore.
- Hair, Joseph F, Ronald L Tatam, Rold Andersen and William Black, 1995, **Multivariate Data Analysis With Reading**, Fourth Edition, Prentice Hall.
- Hairani Majid, 1991, **Hubungan antara Ketepatan Ramalan Laba dengan Return Saham di Pasar Perdana pada Pasar Modal Indonesia**, SNA 4 Ikatan Akuntan Indonesia.
- Holland K.M. and J.G. Horton, 1993, Initial Public Offering on The Unlisted Securities Market : The Impact of Profesional Adviser, **Accounting Business Research**, Vol. 23 No. 93.
- Imam Ghozali, 2001, **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**, BPFE UNDIP, Semarang.
- Imhoff, Eugene A, and Paul V Pare, 1982, Analysis and Comparison of Earnings Forecast Agent, **Journal of Accounting Research**, Vol. 20 No. 2.
- Jelic, Ranco, Brahim Saouni and Richard Briston, 1998, The Accuracy of Earning Forecast in IPO Prospectus on The Kuala Lumpur Stock Exchange, **Accounting Business Research**, Vol 29 No. 1, Winter.
- Leland HE and D Pyle, 1977, Informational Asymmetries Financial Structure and Financial Intermediation, **Journal of Finance**, Vol. 32 No. 2.
- Lev,B., dan S.R.Thiagarajan.1993, " Fundamental Information Analysis." **Journal of Accounting Research** 311, Autum: 190-215.
- Mak, Y.T, 1989, The Determination of Accuracy of Management Earning Forecast a New Zealand Study, **International Journal of Accounting**, Vol. 24.
- \_\_\_\_\_, 1994, The Voluntary Review of Earning Forecast Disclosed in IPO Prospectuses, **Journal of Accounting and Publish policy**, Vol. 13.

- Mas'ud Machoedz, 1994 , “ Financial Ratio And The Prediction of Earning Changes In Indonesia , “ **Kelola No. 7 / III / 1994.**
- \_\_\_\_\_, 1999, “ Profil Kinerja Financial Perusahaan – perusahaan yang go publik di pasar Modal ASEAN “ , **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia** , Vol 14 , No. 3 , hal 56-72.
- Mc. Donald CL, 1973, An Empirical Examination of The Reliability of Published Prediction of Future Earning, **The Accounting Review**, July.
- Mc Nichols, M, 1989, Evidence of The Informational Asymmetries From Management Earning Forecast and Stock Return, **The Accounting Review**, Vol. 64, January.
- Menon K and Williams, 1991, Auditor Credibility and IPO, **The Accounting review**, Vol. 66 No. 2.
- Meily Surianti, 1999, Ketepatan Ramalan Laba pada Prospectus penawaran umum Perdana, **Jurnal Bisnis dan Akuntansi**, Vol 1, No. 1.
- Mohammad, S. & M. Arif, 1994, The Accuracy of Profit Forecast of Malaysia IPOs, **Journal of Finance**. Vol. 52 No.3.
- Porter GA, 1982, Determinant of The Accuracy of Management Forecast Earning, **Review of Business and Economic Research**, Spring.
- Pownall G, C Waley and G. Waymire, 1993, The Stock Price Effect of Alternative Types of Management Earning Forecast, **The Accounting Review**, vol. 68, October.
- PT Bursa Efek Jakarta, 1998, **Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia**. Divisi Komunikasi Perusahaan.
- \_\_\_\_\_, 2000, **Panduan Pemodal seri II : Cara Membaca Prospectus dan Laporan Keuangan**, Divisi Komunikasi Perusahaan.
- Robert Ang, 1997, **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia**, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Selva, M, A Ma & J Wa, 1994, The Reliability of Prospectus-Based Profit Forecast in Hongkong, **Journal of Finance**, Vol. 52 No.1.
- Singgih Santoso, 2002, **Buku Latihan SPSS : Statistik Multivariat**, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sunariyah, 1996, **Ketepatan Ramalan Laba di Prospectus pada Awal Penawaran Umum di Pasar Modal Indonesia**, Tesis S-2, Program Pasca Sarjana UGM.

Suad Husnan, 1992, Teori Pasar Modal Indonesia, **Jurnal Ekonomi Indonesia**, April.

Titman S dan B Trueman, 1986, Information quality and The Valuation of New Issues, **Journal of Accounting and Economics**, Vol. 8.

Wuryan, Andayani 2002, "Set Kesempatan Investasi, Teori Kontrak dan Sinyal: Perspektif Teori Akuntansi Positif." **Media Akuntansi** edisi 27 Juli-Agustus/ Tahun IX.