

# KUALITAS LABA DALAM PERSPEKTIF AKRUAL-ARUS KAS DAN PENSINYALAN DIVIDEN

Disertasi



B a n d i

NIM: C5B004006

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Memperoleh Gelar Doktor Ilmu  
Ekonomi dalam Bidang Akuntansi pada Progam Doktor Ilmu  
Ekonomi Universitas Diponegoro

PROGRAM STUDI DOKTOR ILMU EKONOMI  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2009

# KUALITAS LABA DALAM PERSPEKTIF AKRUAL-ARUS KAS DAN PENSINYALAN DIVIDEN

Bandi

NIM: C5B004006

Semarang, 27 April 2009

Telah Disetujui untuk Dilaksanakan, oleh:  
Promotor:

Prof. Dr. Imam Ghozal, M.Com, Akt

Co Promotor:

Prof. Dr. Bambang Sutopo, M.Com., Akt

Dr. Muhammad Nasir, M.Si., Akt

## **LEMBAR PERSETUJUAN NASKAH KOREKSIAN UJIAN TERTUTUP**

Tim Penguji Kelayakan Naskah Disertasi Telah Menerima, Membaca dan Menyetujui atas Koreksi terhadap Naskah Disertasi yang Berjudul: “KUALITAS LABA DALAM PERSPEKTIF AKRUAL-ARUS KAS DAN PENSINYALAN DIVIDEN”

Oleh:

**B a n d i**  
NIM: C5B004006

Disetujui dan Disyahkan di Semarang,  
Tanggal: April 2009

Tim Penguji Pra Promosi:

- |   |               |       |
|---|---------------|-------|
| 1. Prof. Drs. Y. Warella, MPA., P.hD.                   | (Ketua)       | ..... |
| 2. Prof. Dr. Imam Ghozali, M.Com., Akt.                 | (Promotor)    | ..... |
| 3. Prof. Dr. Bambang Sutopo, M.Com., Akt. (Co-Promotor) |               | ..... |
| 4. Dr. M. Nasir, M.Si., Akt.                            | (Co-Promotor) | ..... |
| 5. Prof. Dr. Arifin Sabeni, M.Com., Hons, Akt.          | (Anggota)     | ..... |
| 6. Prof. Dr. M. Syafruddin, M.Si., Akt.                 | (Anggota)     | ..... |
| 7. Dr. Abdul Rohman, M.Si., Akt.                        | (Anggota)     | ..... |
| 8. Prof. Dr. Grahita Chandrarin, M.Si., Akt             | (Anggota)     | ..... |

## **PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS DISERTASI**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa disertasi dengan judul:

### **Kualitas Laba dalam Perspektif AkruaI-Arus kas dan Pensinyalan Dividen**

dan diajukan untuk diuji pada tanggal Juni 2009, adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam disertasi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak sengaja, dengan ini saya menyatakan menarik disertasi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 27 April 2009  
Yang memberi pernyataan,

Bandi

## KATA PENGANTAR

Puji syukur, saya panjatkan kepada Allah Tuhan Yang Maha Kuasa, atas pemberian kemudahan dan kelancaran melalui promotor dan co-promotor, sehingga penelitian dan penulisan disertasi ini dapat terselesaikan dengan ijin-Nya.

Pada kesempatan ini, dengan tulus penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Rektor Universitas Sebelas Maret Surakarta, yang telah memberikan ijin tugas belajar kepada penulis, beserta staf yang terlibat langsung dalam penerbitan ijin tersebut.
2. Rektor Universitas Diponegoro Semarang, yang telah menerima penulis sebagai mahasiswa Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Diponegoro (UNDIP), beserta staf yang terlibat langsung dalam proses seleksi calon mahasiswa program doktor.
3. Bapak Prof Dr. Imam Ghozali, M.Com., Akt, selaku promotor dan Direktur Program Doktor Ekonomi, atas segala keseriusan, kesabaran dan kebaikannya kepada penulis, beserta staff Program Doktor Ekonomi UNDIP.
4. Bapak Dr Muhammad Nasir, M.Si., Akt, selaku co-promotor, bahwa di samping melakukan tugasnya sebagai Pembantu Rektor II UNDIP, tetap serius memberikan bimbingan dan arahan untuk selesainya disertasi ini.
5. Bapak Prof. Dr. Bambang Sutopo, M.Com, Ak., selaku co-promotor, bahwa di samping melakukan tugasnya sebagai Dekan Fakultas Ekonomi UNS, tetap sabar, serius, selalu memotivasi, dan penuh perhatian untuk terselesainya disertasi ini.
6. Bapak/Ibu dosen Program Doktor Ilmu Ekonomi UNDIP, yang telah memberikan masukan, kesempatan diskusi, dan lain-lain, hingga selesainya penelitian dan penulisan disertasi ini, dan Staf Administrasi Program Doktor Ilmu Ekonomi UNDIP, yang membantu kelancaran selama studi maupun penulisan disertasi penulis.

7. Bapak Drs. Santoso Tri Hananto, M.Si., Akt., beserta stafnya TPSDP UNS, dan Ibu Sri Murni, SE., M.Si., Akt., juga para staff keuangan FE UNS terutama Mbak Mami, yang banyak membantu dalam kelancaran SPP dan biaya hidup kepada penulis.
8. Bapak Drs Jaka Winarna, M.Si., Akt dan Ibu Dra. Ibu Evi Gantowati, M.Si., Akt, atas perjuangannya dalam mendukung dan memotivasi anggota jurusannya.
9. Mbak Emi (Pojoy BEJ UNS), Mbak Wawan (Perpus MM UNS), Mas Cholis (Magsi UNS), Mas Mei dan Mbak Temu (Perpus FE UNS), yang banyak membantu dalam melengkapi kekurangan data penelitian disertasi ini.
10. Ibu Dr. Rahmawati, M.Si., Akt., dan Bapak Dr. Muclashin, M.Si., Akt, yang telah memberikan (*sharing*) data dari BEJ, atas bantuan mereka data disertasi yang panjang ini dapat terlengkapi.
11. Isteriku yang telah banyak berharap, dan anak-anakku yang tidak banyak mendukung tetapi banyak bersabar, berdoa, dan berharap.
12. Semua pihak yang telah membantu saya dalam menyelesaikan kuliah dan disertasi, yang dengan tidak sengaja tidak bisa saya sebutkan, semoga jadi amal baik mereka.

Akhir kata, peneliti mengharap saran dan koreksi untuk perbaikan disertasi ini, dan terima kasih.

Semarang, 27 April 2009

Penulis,

Bandi

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

- Karena pertolongan Allah. Dia menolong siapa saja yang dikehendakinya, dan Dialah Maha Perkasa lagi Maha Penyayang (QS Ar Ruum: 5).
- Ya Allah, jika semua ini adalah hukuman-Mu, maka ampunilah aku. Ya Allah, jika semua ini adalah cobaan-Mu, maka kuatkanlah aku. Dan, terimalah semua ini sebagai persembahanku untuk-Mu.

Teruntuk:

- Bapak dan Ibuku (keduanya almarhum), melalui beliau berdua Allah takdirkan aku ke dunia,
  - Lis, isteriku, dengannya Allah banyak memberiku coba
  - ❖ Diah, Awan, dan Nuril, lewat mereka Allah banyak memberiku asa
  - Ia yang akan datang, dengannya semoga Allah lebih menghiburku dalam taqwa, dan memudahkanku meraih sukses dunia, dan akhirat juga

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
LEMBAR PERSETUJUAN .....	ii
PERNYATAAN KEASLIAN .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
MOTO DAN PERSEMBAHAN .....	vi
DAFTAR ISI .....	vii
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR LAMPIRAN .....	xiii
DAFTAR SINGKATAN .....	xiv
ABSTRACT .....	xv
ABSTRAKSI .....	xvi
SUMMARY .....	xvii
RINGKASAN .....	xxiii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Masalah .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	12
1.3. Tujuan Penelitian .....	13
1.4. Manfaat Penelitian .....	14
1.5. Orisinalitas Penelitian .....	15
<b>BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS</b>	
2.1. Landasan Teori.....	18
2.1.1. Asimetri Informasi .....	19
2.1.2. Teori Agensi .....	22
2.1.3. Teori Pensinyalan Dividen .....	25
2.1.4. Teori Prospek .....	28
2.1.5. Tujuan Laporan Keuangan .....	33
2.1.6. Pendekatan Akuntansi atau Akrua-Arus kas .....	35
2.1.7. Pendekatan Keuangan atau Pensinyalan Dividen ...	36
2.2. Kerangka Teoretis Penelitian .....	37



2.3. Penelitian Terdahulu .....	42
2.3.1. Riset atas Informasi Laba .....	42
2.3.2. Riset atas Informasi Dividen .....	44
2.3.3. Riset atas Informasi Laba dan Dividen .....	45
2.3.4. Riset Hubungan Dividen-Laba .....	50
2.3.5. Riset Ketepatan Waktu Informasi Laba .....	53
2.4. Pengembangan Hipotesis .....	56
2.4.1. Pendekatan AkruaI-Arus kas	56
Hipotesis 1a .....	59
Hipotesis 1b .....	60
2.4.2. Pendekatan Pensinyalan Dividen	60
Hipotesis 2.....	64
2.4.3. Pendekatan AkruaI-Arus kas dan Pensinyalan	64
Dividen	
Hipotesis 3a .....	66
Hipotesis 3b .....	66
Hipotesis 4a .....	69
Hipotesis 4b .....	69
2.5. Skematis Model Penelitian .....	70
BAB III METODE PENELITIAN .....	74
3.1. Populasi, Pemilihan Sampel, dan Pengumpulan data .....	74
3.2. Variabel dan Pengukuran .....	76
3.2.1. Definisi Variabel .....	76
3.2.1.1. Variabel Dependen .....	76
3.2.1.2. Variabel Independen .....	77
3.2.2. Pengukuran Variabel .....	78
3.2.2.1. Ukuran Laba .....	78
3.2.2.2. Ukuran Komponen AkruaI .....	80
3.2.2.3. Ukuran Komponen Arus kas .....	80
3.2.2.4. Ukuran Dividen Periode Sekarang .....	82
3.2.2.5. Ukuran Return Periode Mendatang .....	83
3.3. Teknik Pengujian Data .....	84
3.3.1. Teknik Pengujian Asumsi Klasik .....	85
3.3.1.1. Uji Normalitas .....	85
3.3.1.2. Uji Homogenitas (Heteroskedastisitas) .....	86
3.3.1.3. Uji Autokorelasi .....	88
3.3.1.4. Uji Multikolinearitas .....	89
3.3.2. Teknik Pengujian Hipotesis .....	91
3.3.2.1. Pengujian dengan Pendekatan AkruaI-	
Arus kas .....	92
3.3.2.2. Pengujian dengan Pendekatan Pensinyalan	
Dividen .....	94
3.3.2.3. Pengujian dengan Pendekatan AkruaI-	
Arus kas dan Pensinyalan Dividen .....	95
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....	101
4.1. Statistik Deskriptif .....	101
4.1.1. Hasil Pemilihan Sampel dan Penggunaan Data .....	101

4.1.2. Besaran Angka Variabel Penelitian .....	104
4.1.2.1. Laba .....	105
4.1.2.2. Komponen Laba .....	106
1) Komponen Akruwal dari Laba .....	106
2) Komponen Arus kas dari Laba .....	107
4.1.2.3. Dividen .....	108
4.1.2.4. Return .....	110
4.2. Hasil Pengujian Hipotesis .....	112
4.2.1. Pengujian dengan Pendekatan Akruwal-Arus kas .....	112
4.2.1.1. Uji H1a .....	112
4.2.1.2. Uji H1b .....	116
4.2.2. Pengujian dengan Pendekatan Pensinyalan Dividen .....	119
4.2.2.1. Uji H2 .....	119
4.2.3. Pengujian dengan Pendekatan Akruwal-Arus kas dan Pensinyalan Dividen .....	122
4.2.3.1. Uji H3 .....	122
4.2.3.2. Uji H4 .....	125
4.2.4. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis .....	129
4.2.4.1. Pendekatan Akruwal-Arus kas .....	129
4.2.4.2. Pendekatan Pensinyalan Dividen .....	131
4.2.4.3. Pendekatan Akruwal-Arus kas dan Pensinyalan Dividen .....	131
4.3. Pembahasan Hasil Pengujian .....	133
4.3.1. Pendekatan Akruwal-Arus kas .....	133
4.3.1.1. Uji H1a .....	133
4.3.1.2. Uji H1b .....	136
4.3.2. Pendekatan Pensinyalan Dividen .....	139
4.3.2.1. Uji H2 .....	139
4.3.3. Pendekatan Akruwal-Arus kas dan Pensinyalan Dividen .....	143
4.3.3.1. Uji H3 .....	143
4.3.3.2. Uji H4 .....	147
4.2.4. Ringkasan Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis ..	152
 BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN .....	155
5.1. Kesimpulan .....	155
5.2. Implikasi, Keterbatasan dan Saran .....	158
5.2.1. Implikasi .....	158
5.2.2. Keterbatasan .....	161
5.2.3. Saran .....	163
 DAFTAR PUSTAKA .....	164
 LAMPIRAN .....	

## DAFTAR GAMBAR

No Urut	No Gambar	Judul Gambar	Halaman
1	2.1	Akuntansi dalam Kondisi Ideal dan Asimetri Informasi .....	22
2	2.2	Fungsi Nilai dan Pembobotan Probabilitas .....	29
3	2.3	Tujuan Laporan Keuangan .....	33
4	2.4	Kerangka Teoretikal Penelitian .....	55
5	2.5	Model 1 Pengujian Persistensi Laba dengan Pendekatan Akrua-Arus kas .....	70
6	2.6	Model 2 Pengujian Persistensi Laba dengan Pendekatan Pensinyalan Dividen .....	70
7	2.7	Model 3 Pengujian Persistensi Laba dengan Pendekatan Akrua-Arus kas dan Pensinyalan Dividen .....	71

## DAFTAR TABEL

No Urut	No Tabel	Judul Tabel	Halaman
1	1.1	Bukti Empiris atas Teori Dividen .....	Lam 1
2	1.2	Bukti Empiris atas Teori Persistensi .....	Lam 2
3	1.3	Hasil Ringkas Bukti Empiris atas Persistensi Laba .....	Lam 3
4	1.4	Variabel yang Digunakan dalam Penelitian .....	Lam 8
5	4.1	Pemilihan Sampel .....	107
6	4.2	Penggunaan Data .....	108
7	4.3	Satistik Deskriptif .....	110
8	4.4	Hasil Uji Asumsi Klasik Hipotesis 1a .....	120
9	4.5	Regresi Laba Mendatang pada Laba Sekarang (H1a) .....	121
10	4.6	Hasil Uji Asumsi Klasik Hipotesis 1b .....	123
11	4.7	Regresi Laba Mendatang pada Komponen Laba Sekarang (H1b) .....	124
12	4.8	Hasil Uji Asumsi Klasik Hipotesis 2 .....	126
13	4.9	Regresi Laba Mendatang pada Komponen Laba Sekarang (H2b) .....	127
14	4.10	Hasil Uji Asumsi Klasik Hipotesis 3 .....	129
15	4.11	Regresi Laba Mendatang pada Dividen Sekarang (H3) .....	131
16	4.12	Hasil Uji Asumsi Klasik Hipotesis 4 .....	133
17	4.13	Regresi Laba Mendatang pada Dividen Sekarang dengan Pemilikan Institusional sebagai Variabel Kontrol (H4) .....	133
18	4.14	Ringkasan Hasil Pengujian Pengaruh Pada Laba Mendatang, Dengan Tiga Pendekatan .....	136

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1: Bukti Empiris Penelitian Sebelumnya	
1. Bukti Empiris atas Teori Dividen .....	1
2. Bukti Empiris atas Teori Persistensi .....	2
3. Hasil Ringkas Bukti Empiris atas Persistensi Laba .....	3
4. Variabel yang Digunakan dalam Penelitian .....	8
Lampiran 2: Hasil Analisis Data dan Pengujian Hipotesis	
1. Uji H1a .....	1
2. Uji H1b .....	4
3. Uji H2 .....	7
4. Uji H3 .....	10
5. Uji H4 .....	13
Lampiran 3: Uji Asumsi Klasik untuk Analisis Hipotesis .....	
6. Uji H1a .....	1
7. Uji H1b .....	5
8. Uji H2 .....	9
9. Uji H3 .....	12
10. Uji H4 .....	16
Lampiran 4: Hasil Analisis Sensitivitas	
11. Uji H1c .....	1
12. Uji H2a .....	4
13. Uji H2b .....	7
14. Uji H2c .....	10
Lampiran 5: Uji Asumsi Klasik untuk Analisis Sensitivitas	
15. Uji H1c .....	1
16. Uji H2a .....	4
17. Uji H2b .....	9
18. Uji H2c .....	14

## DAFTAR SINGKATAN

<i>akt</i>	: Arus kas periode t (variabel penelitian)
<i>akrt</i>	: AkruaI periode t (variabel penelitian)
BEI	: Bursa Efek Indonesia, nama baru dari BEJ
BEJ	: Bursa Efek Jakarta atau nama baru Bursa Efek Indonesia (BEI)
CAR	: Cumulative Abnormal Return
<i>DakruaI</i>	: Dummy AkruaI (variabel penelitian)
<i>Ddd_t</i>	: Dummy delta dividen periode t (variabel penelitian)
<i>divt</i>	: Dividen periode t (variabel penelitian)
DPS	: Dividend per share, atau Dividen per lembar saham
DW-test	: Durbin-Watson test
IASC	: International Accounting Standard Committee
ICMD	: Indonesian Capital Market Directory
<i>Inst</i>	: Institutional ownership, pemilikan institusional (variabel penelitian)
F	: Nilai F (angka statistik)
GAAP	: Generally Accepted Accounting Principles
<i>Lbt</i>	: Laba periode t (variabel penelitian)
par.	: Paragraf
PSAK	: Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan
R	: Nilai R (angka statistik)
R <sup>2</sup>	: Nilai R kuadrat (angka statistik)
Ret	: Return, selisih antara harga saham akhir bulan t dikurangi harga saham akhir bulan t-1, dibagi harga saham bulan t-1
VIF	: Nilai <i>Variance inflation factor</i> (angka statistik)

## ABSTRACTS

*The objectives of this study are to provide an empirical evidence of earnings persistence, both by “accrual-cash flow” approach and “dividend signalling” approach; to look for evidence of earnings persistence signal on the firms’ performance by investigating timeliness of earnings. This research observes future earnings persistence. It separates the earnings as accrual component and cash flow component to investigate the earnings persistence. Also, it observe the earnings persistence with proofing dividend signaling hypothesis. Furthermore, this study uses the market reaction to investigate the timeliness of earnings, as a evidence of usefulness of earnings.*

*The study used the firms listed in IDX for year 1994 until year 2005 as samples. The data used in the study involve year 1992 until year 2005. The data used to examine level (earnings, dividend) covered 979 firm-years. But, to examine changes (in dividends), the data covered 801 firms-years. The samples are used to test the hypotheses of the study with using regression analysis.*

*The results of this study show that earning is persistent, thus it is qualified. The effects of the current earnings and earnings components to the future earnings are greater than effects of the current dividend to the future earnings. Further, the firms with an increase in their dividend indicate more persistence and have more timely earnings than the firms with a same or decrease in their dividend. However, the earnings component more indicates the persistence than the dividends. The results show that the earnings component more indicates the earnings persistence than the dividend. It implicates that the accounting approach better explains the earnings persistence than the finance approach.*

**Key word** : dividend, current dividend, earnings, current earnings, future earnings, earning persistence, timeliness.

**Data availability** : Indonesian Stock Exchange, *idx.co.id*.

## ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini adalah untuk mencari bukti empiris tentang persistensi laba dengan pendekatan akrual-arus kas dan pendekatan pensinyalan dividen. Selain itu, penelitian ini akan mencari bukti tentang sinyal persistensi laba pada kinerja perusahaan dengan menginvestigasi ketepatan waktu laba. Penelitian ini melihat persistensi laba mendatang. Penelitian ini mengurai laba menjadi komponen akrual dan arus kas untuk melihat persistensi laba dengan membuktikan hipotesis pensinyalan dividen. Selain itu penelitian ini juga menggunakan reaksi pasar untuk melihat ketepatan waktu laba, sebagai bukti kemanfaatan laba.

Populasi penelitian adalah perusahaan yang tercatat Bursa Efek Indonesia (nama sebelumnya BEJ). Sampel meliputi perusahaan yang terdaftar di BEJ tahun 1994 sampai tahun 2005. Data yang digunakan meliputi tahun 1992 sampai tahun 2005. Data untuk menguji level (laba, dividen) meliputi 979 tahun perusahaan (*firm-years*), sedangkan untuk menguji perubahan meliputi 890 tahun perusahaan. Sampel tersebut digunakan untuk menguji hipotesis penelitian dengan menggunakan analisis regresi.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa laba persisten, oleh karenanya laba berkualitas. Pengaruh laba dan komponen laba sekarang pada laba mendatang lebih besar daripada pengaruh dividen sekarang pada laba mendatang. Selain itu perusahaan sampel dengan kenaikan dividen menunjukkan laba lebih persisten, dan lebih tepat waktu daripada perusahaan tanpa kenaikan (bahkan tidak membagi) dividen, dan semakin tepat waktu laba maka laba semakin persisten. Namun demikian, komponen laba lebih menunjukkan persistensi laba daripada dividen. Hal ini mengimplikasikan bahwa pendekatan akuntansi lebih dapat menunjukkan persistensi laba daripada pendekatan keuangan.

**Kata kunci** : dividen, dividen sekarang, ketepatan waktu, laba, laba sekarang, laba mendatang, persistensi laba.

**Ketersediaan Data** : Bursa Efek Indonesia, *idx.co.id*.



## RINGKASAN

### Pendahuluan

Untuk menjadi informasi yang berguna, laba harus berkualitas, selain kemampuan prediksi dan variabilitas. Salah satu indikasi laba berkualitas adalah laba yang persisten. Makna “persisten” dalam laba berkualitas merujuk pada kemungkinan laba periode sekarang perusahaan akan terjadi lagi pada periode mendatang (Nichols dan Wahlen, 2004). Laba yang persisten adalah laba yang berkualitas dan berguna untuk pembuatan keputusan, sebab memiliki nilai relevan dengan keputusan. Oleh karena itu, investigasi persistensi laba (sisi akuntansi) dan pengujian hipotesis pensinyalan dividen (sisi keuangan) atas persistensi laba secara bersama perlu dilakukan.

Beaver (2002) mengelompokkan penelitian sebelumnya menjadi lima bidang penelitian akuntansi (dalam hubungannya dengan pasar modal) yakni: efisiensi pasar, pemodelan Feltham-Ohlson, relevansi nilai, perilaku analis, dan perilaku (akrual) diskresionari. Penelitian ini termasuk penelitian tentang nilai relevan.

Ada tiga isu dalam penelitian ini. Pertama adalah persistensi laba, kedua pensinyalan dividen, dan ketiga adalah ketepatan waktu (*timeliness*). Ada dua proksi yang digunakan untuk mengukur ketepatan waktu dalam penelitian sebelumnya. Kedua proksi tersebut adalah selisih tanggal laporan dengan tanggal tertentu (tanggal yang ditentukan oleh bursa) dan refleksian laba atas harga pasar saham. Penelitian tentang ketepatan waktu dengan proksi kedua ini masih perlu dilakukan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh laba dan dividen terhadap laba periode mendatang, dengan mengkonfirmasi teori prospek dan kemanfaatan informasi laba melalui ketepatan waktu laba. Sesuai permasalahan dan pertanyaan penelitian, tujuan penelitian adalah: untuk menguji persistensi laba periode mendatang, dan mengkonfirmasi teori prospek, dengan menguji hipotesis 1a dan 1b; untuk menguji pengaruh dividen pada laba, dan mengkonfirmasi teori pensinyalan dividen, dengan menguji hipotesis 2, dan Untuk menguji komponen laba dan dividen periode sekarang dalam menunjukkan persistensi laba periode mendatang, dan mengkonfirmasi pendekatan “akrual-arus kas” dan pendekatan “pensinyalan dividen” dalam memprediksi laba periode mendatang dan meningkatkan ketepatan waktu informasi laba, dengan menguji hipotesis 3a, 3b, dan 3c.

### Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

#### Teori Agensi

Teori keagenan adalah teori tentang keterkaitan antara pemilik (*principal*) dan agen (manajemen perusahaan) atau keterkaitan keagenan. Hubungan keagenan ini memberikan ruang bagi terjadinya konflik kepentingan potensial antara pemilik dan agen. Selain itu, diperlukan biaya untuk menyakinkan bahwa agen akan membuat keputusan optimal dari pandangan pemilik, sehingga memunculkan biaya keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Informasi laba merupakan ukuran kinerja internal manajemen (Scott, 2006), dan diharapkan dapat menjelaskan keterkaitan agen-pemilik.

Atas dasar asumsi teori keagenan manajemen mencapai kepentingannya sekaligus mewujudkan tujuan pemilik, yakni meningkatkan laba perusahaan (laba persisten) dan memberikan dividen yang meningkat.

#### Teori Pensinyalan Dividen

Teori pensinyalan biasanya digunakan untuk menjelaskan fenomena tentang reaksi harga saham terhadap perubahan (kejutan) dalam dividen. Teori ini menghipotesiskan bahwa manajer yang memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan, menggunakan dividen untuk memberi informasi kepada investor tentang kualitas laba.

Manajer menggunakan sinyal dividen untuk mengirimkan informasi yang tak dimiliki pihak lain kepada investor. Namun demikian, pensinyalan memerlukan biaya (Miller dan Rock, 1985). Biaya pensinyalan melalui dividen biasanya dengan menggunakan investasi produktif. Secara logis, hal ini terlalu mahal untuk perusahaan berkualitas rendah (Amihud dan Li, 2002). Oleh karenanya investor bereaksi pada sinyal dividen sebab mereka percaya bahwa pemberi sinyal merupakan perusahaan berkualitas tinggi.

### **Teori Prospek**

Teori prospek merupakan teori *Judgment and decision making* (JDM) yang dikembangkan oleh Kahneman dan Tversky (1979), dan membahas tentang pembuatan keputusan di bawah ketidakpastian. Teori prospek mengindikasikan bahwa orang mempertimbangkan hasil, dengan ribuan pertimbangan yang didasarkan pada prinsip psikologi, dan bukan prinsip ekonomi (Koonce dan Mercer, 2005). Teori prospek memprediksi bahwa perusahaan yang tak mampu melaporkan laba positif akan '*take big baths*' dengan (a) memasukkan semua kemungkinan rugi, dan (b) mengeluarkan semua kemungkinan laba dari laba tahun sekarang (Koonce dan Mercer, 2005).

Selain itu, teori prospek menjelaskan dengan dua efek, yakni efek kepastian (*certainty effect*) dan efek refleksi (*reflection effect*). Efek kepastian memprediksi bahwa orang memberi bobot terlalu besar (*overweight*) hasil yang pasti (*possible*), relatif pada hasil yang masih baru mungkin (*probable*) Kahnemann dan Tversky (1979). Atas dasar asumsi teori prospek dapat dirumuskan premis bahwa manajemen akan melaporkan labanya yang persisten (efek kepastian), atau meningkatkan akrualnya sehingga labanya tampak persisten daripada rugi, walaupun kecil, atau bahkan menurunkan dividennya (efek refleksi).

### **Pengembangan Hipotesis**

Dua pendekatan dapat digunakan untuk melihat persistensi laba sebagai angka akuntansi yang memenuhi syarat kualitatif. *Pertama*, pendekatan akuntansi yang berbasis pada akrual. *Kedua*, pendekatan keuangan yang mengkaji kebijakan dividen. Pengujian hipotesis dalam penelitian dibagi menjadi tiga tahap, yaitu: (1) pengujian laba dan komponen laba terhadap laba periode mendatang, dalam hal ini dinamakan pendekatan "arus kas-akrual" (2) pengujian dividen terhadap laba periode mendatang, dalam hal ini dinamakan "pendekatan pensinyalan dividen" (3) pengujian laba dan dividen terhadap laba periode mendatang, yakni gabungan pendekatan "arus kas-akrual" dan "pensinyalan dividen".

#### **Pendekatan Akrual-Arus kas**

Nichols dan Wahlen (2004) mereview dengan menggunakan 3 link teoretis antara laba dan harga saham yang dikembangkan oleh Beaver (1998), tiga link tersebut adalah (1) laba periode sekarang memberikan informasi untuk memprediksi laba periode mendatang, yang (2) memberikan informasi untuk membangun ekspektasi tentang dividen mendatang, yang (3) memberikan informasi untuk menentukan nilai saham, yang

menunjukkan nilai sekarang dividen mendatang. Hipotesis persistensi adalah bahwa laba yang akan datang akan naik, sehingga menjadi persisten relatif pada laba sebelumnya. Berdasarkan penelitian terdahulu dan uraian secara teoritis di atas hipotesis pertama penelitian ini sebagai berikut.

*H1a: Laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang*

*H1b: Komponen arus kas laba periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang.*

Hipotesis tersebut dapat dimodelkan sebagai berikut.

$$1a: \text{Laba}_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Laba}_t + v_{t+1}. \quad (11)$$

$$1b: \text{Laba}_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_2 \text{Arus kas}_t + \alpha_1 \text{Akrual}_t + v_{t+1} \quad (12)$$

### **Pendekatan Pensinyalan Dividen**

Teori pensinyalan dividen mengasumsikan bahwa manajemen enggan untuk mengubah kebijakan dividennya, dan penggunaan dividen sebagai sinyal adalah mahal (Amihud dan Li, 2002). Di sisi lain, efek kepastian dalam teori prospek mengasumsikan bahwa manajemen akan memilih keuntungan, sedangkan asumsi efek refleksi dalam teori prospek adalah bahwa manajemen akan memilih risiko yang lebih kecil, daripada kemungkinan laba yang belum pasti. Oleh karena itu dapat dirumuskan proposisi bahwa perubahan dividen akan diikuti perubahan laba periode mendatang sebagai cerminan prospek perusahaan. Untuk itu hipotesis kedua penelitian ini adalah sebagai berikut.

*H2: Dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang.*

Hipotesis tersebut dapat dimodelkan sebagai berikut.

$$H2: \text{Laba}_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Dividen}_t + v_{t+1}. \quad (13)$$

### **Pendekatan Akrual-Arus kas dan Pensinyalan Dividen**

Teori prospek berasumsi bahwa perusahaan dengan rugi yang dapat diukur dalam periode sekarang akan mencoba memindahkan beberapa laba dari periode sekarang ke dalam periode mendatang (Koonce dan Mercer, 2005; efek kepastian), dan menutup kerugian sekarang dengan diskresionari dalam metode akuntansi, sehingga kelihatan laba persisten, dengan risiko jika terdeteksi oleh investor harga saham akan turun (efek refleksi). Untuk itu dapat disusun proposisi bahwa perubahan komponen laba periode sekarang lebih menunjukkan perubahan laba periode mendatang dibanding yang ditunjukkan oleh perubahan dividen periode sekarang. Untuk itu hipotesis ketiga seperti berikut ini.

*H3a: Komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang.*

*H3b: Pengaruh komponen arus kas laba periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang pada laba periode mendatang lebih besar daripada pengaruh dividen periode sekarang pada laba periode mendatang.*

Hipotesis tersebut dapat dimodelkan sebagai berikut.

$$H3a: \text{Laba}_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Akrual}_t + \alpha_2 \text{Arus kas}_t + \alpha_3 \text{Dividen}_t + v_{t+1} \quad (14)$$

$$H3b: \alpha_1 > \alpha_3, \alpha_2 > \alpha_3$$

Berdasarkan kerangka teoritis dan temuan Koch dan Sun (2004) bahwa ketika perubahan dividen didahului oleh perubahan laba dengan tanda yang sama, hubungan positif antara reaksi pasar sekitar pengumuman perubahan dividen dan perubahan laba sebelumnya meningkat dalam besaran perubahan dividen, model keterkaitan antara pengumuman perubahan dividen dan pengumuman perubahan laba-gambar 3- Sutopo

(2005a), dan temuan Basu (1997) bahwa perubahan laba negatif kurang persisten dibanding perubahan laba positif. Proposisi untuk pensinyalan dividen dan ketepatan waktu informasi laba ini adalah informasi laba dengan dividen yang meningkat akan lebih tepat waktu, dengan kata lain adalah bahwa dividen yang meningkat merupakan sinyal potensi laba periode mendatang, dan sinyal ini ditanggapi oleh pasar sehingga harga saham naik yang sekaligus return naik, informasi laba tepat waktu jika kenaikan return dibarengi kenaikan laba akuntansi. Untuk itu hipotesis keempat seperti berikut ini.

*H4a: Return mendatang, komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang.*

*H4b: Pengaruh komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang dan return pada laba periode mendatang lebih besar daripada pengaruh dividen periode sekarang dan return pada laba periode mendatang.*

Hipotesis tersebut dapat dimodelkan sebagai berikut.

$$H4a: Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 RET_{t+1} + \beta_1 Dividen_t + \beta_2 Aruskas_t + \beta_3 Akrual_t + \varepsilon_{t+1} \quad (16)$$

$$H4b: \beta_2 + \alpha_1 > \beta_1 + \alpha_1, \beta_3 + \alpha_1 > \beta_1 + \alpha_1$$

## Metode Penelitian

Populasi penelitian adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI atau BEJ). Sampel dipilih menurut kriteria tertentu (dengan metode *purposive sampling*), yakni perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 1994 sampai dengan tahun 2005, dengan pertimbangan lamanya tahun perusahaan yang diobservasi dapat mencakup kondisi membumbung (*booming*, sebelum masa krisis 1998an) dan kondisi menurun (*bearing*, selama masa krisis 1998an).

## Variabel dan Pengukuran

Variabel dependen adalah laba periode mendatang ( $Laba_{t+1}$ ), meliputi laba sebelum pos ekstra ordinari. Laba periode mendatang dibagi dengan aset rata-rata. Laba periode mendatang akan diregres pada laba periode sekarang, komponen laba periode sekarang, dividen periode sekarang, dan return kumulatif.

Variabel independen terdiri dari: (1) laba adalah laba sebelum pos ekstra ordinari periode sekarang ( $Laba_t$ ), komponen arus kas<sub>t</sub> dan komponen akrual<sub>t</sub>, dan dibagi dengan aset rata-rata; (2) dividen periode sekarang meliputi dividen per lembar saham (DPS) maupun perubahannya; (3) return bulanan sebagai selisih harga bulan t dikurangi harga bulan t-1.

## Teknik Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan analisis regresi untuk menguji hipotesis 1 - 3. Uji-t untuk hipotesis yang membandingkan antara pengaruh dividen pada laba periode mendatang, dan pengaruh komponen laba periode sekarang dengan laba periode mendatang. Pengujian dibagi menjadi tiga tahap, yaitu: (1) pendekatan akrual-arus kas, (2) pendekatan pensinyalan dividen, dan (3) pendekatan akrual-arus kas dan pensinyalan dividen.

## Hasil dan Pembahasan

Secara keseluruhan hasil pengujian dengan ketiga pendekatan pada seksi sebelumnya dapat diringkas seperti berikut.

#### **Pendekatan Akruai-Arus kas**

Menurut sampel penelitian ini, laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang (H1a dan H1b), yang berarti bahwa laba persisten, oleh karenanya berkualitas. Komponen laba periode sekarang lebih menjelaskan persistensi laba periode mendatang daripada laba, hal ini tampak pada peningkatan *adjusted R<sup>2</sup>* dari 0,069 (H1a) menjadi 0,070 (H1b).

#### **Pendekatan Pensinyalan Dividen**

Menurut sampel penelitian ini, dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang (H2), yang berarti bahwa dividen dapat menjadi informasi prediktif bagi laba periode mendatang, oleh karenanya informasi dividen berguna.

#### **Pendekatan Akruai-Arus kas dan Pensinyalan Dividen**

Menurut sampel penelitian ini, komponen laba periode sekarang ( arus kas dan akrual) dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang (H3a), yang berarti laba persisten dan dapat dilihat dari komponen laba dan dividen periode sekarang, dan oleh karenanya berkualitas. Komponen laba periode sekarang (koefisien beta arus kas = 0,1630, dan akrual = 0,1670) lebih menjelaskan persisten laba periode mendatang daripada dividen periode sekarang (koefisien beta = 0,0001, mendekati nol). Selain itu, secara simultan komponen laba periode sekarang dan dividen periode sekarang lebih menjelaskan laba periode mendatang daripada laba periode sekarang, komponen laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang secara individual, hal ini tampak pada peningkatan *adjusted R<sup>2</sup>* dari 0,069 (laba periode sekarang, H1a), dari 0,070 (komponen laba periode sekarang, H1b), dari 0,069 (dividen periode sekarang, H2) menjadi 0,124 (H3a).

Setelah dianalisis secara simultan antara return, komponen laba dan dividen, sampel penelitian ini menunjukkan bahwa return, komponen laba periode sekarang ( arus kas dan akrual) dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang (H4a), yang berarti laba persisten dan dapat dilihat dari komponen laba dan dividen periode sekarang, dan return saham berpengaruh pada laba periode mendatang oleh karenanya berkualitas. Komponen laba periode sekarang dan return (koefisien arus kas = 0,7180, dan akrual = 0,7270) lebih menjelaskan persisten laba periode mendatang daripada dividen periode sekarang (koefisien = 0,0111). Selain itu, secara simultan komponen laba periode sekarang dan dividen periode sekarang lebih menjelaskan kemanfaatan laba periode mendatang (*timeliness*) daripada dividen periode sekarang secara individual, hal ini tampak pada peningkatan *adjusted R<sup>2</sup>* dari 0,067 pada dividen periode sekarang individual (H3a) menjadi 0,383 (H3b).

Menurut sampel penelitian ini, perusahaan yang ada kenaikan pada dividen periode sekarang returnnya lebih berpengaruh pada laba periode mendatang (H3c), yang berarti bahwa dividen dapat menjadi informasi prediktif bagi kemanfaatan laba periode mendatang, oleh karenanya informasi dividen berguna bagi investor. Selain itu, hasil ini mengindikasikan usaha perusahaan untuk menaikkan dividen periode sekarang sehingga dapat menjadi sinyal positif bagi investor untuk berekspektasi atas laba periode mendatang. Hal ini konsisten dengan teori prospek, bahwa manajemen akan menaikkan dividen sehingga kemanfaatan laba periode mendatang (*timeliness*) meningkat.

## Kesimpulan

Penelitian ini berhasil menolak hipotesis nul, dan menerima hipotesis alternatif (hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 4). Hasil pengujian menunjukkan bahwa laba persisten, oleh karenanya laba berkualitas. Persistensi meningkat pada komponen laba dibandingkan dengan laba secara total, dan persistensi laba juga ditunjukkan oleh perubahan dividen. Hasil ini mengkonfirmasi teori prospek, bahwa perubahan kebijakan dividen memberikan informasi tentang laba periode mendatang (efek kepastian dari teori prospek) dan perusahaan akan meningkatkan akrualnya untuk menghindari laba tidak persisten atau rugi dari penurunan laba, atau bahkan mengurangi dividen jika penghindaran rugi melalui peningkatan akrual tidak memungkinkan (efek refleksi dari teori prospek). Hasil penelitian ini terutama mengkonfirmasi teori prospek pada efek kepastian, oleh karena persistensi laba disinyalkan oleh kenaikan dividen.

Hasil ini juga mendukung teori pensinyalan dividen bahwa perusahaan meningkatkan dividen untuk menunjukkan baiknya prospek perusahaan, dan tidak mungkin menurunkan dividen karena dapat menyebabkan efek negatif pada investor, dan membuktikan hipotesis kandungan informasi dividen, bahwa manajer menggunakan pengumuman dividen untuk memberi sinyal perubahan pengharapannya tentang prospek perusahaan yang akan datang (Aharony dan Swary, 1980); dan juga mendukung kritik Kane, et al. (1984) atas penelitian-penelitian sebelum mereka tentang efek pengumuman laba, yang mengabaikan efek pengumuman dividen.

Hasil ini juga mengkonfirmasi teori agensi yang mengasumsikan bahwa semakin menyatu pemilik akan semakin kuat posisi pemilik dibanding posisi manajemen. Pemilik akan menginginkan baik distribusi laba maupun peningkatan laba periode mendatang, sedangkan manajemen akan lebih memilih peningkatan laba permanen dengan meningkatkan investasi pada proyek prospektif dan tidak membagi dividen.

Hasil penelitian ini secara keseluruhan menunjukkan bahwa pendekatan akrual-arus kas lebih baik dalam melihat persistensi dan ketepatan waktu informasi laba daripada pendekatan pensinyalan dividen.

## **SUMMARY**

### **Introduction**

To become useful information, earnings must be qualified. They have predictive ability, variability and persistence. This study focuses on earnings persistence. The “persistence” of earnings refer to extent in which the firms’ current earnings sustain in the future period (Nichols and Wahlen, 2004). Persistent earning is qualified earning. It is useful concerning with decision making, because it is value-relevance for decision making. The motivation of the study is to compare between accounting side and finance side regarding with earning persistence.

Beaver (2002) classified researches of capital market into five fields of research. They are efficiency of capital market, Feltham-Ohlson modeling, value relevance, behaviour analysis, and behavior (accrual) discretion. This study is one of the value relevance research.

There are three issues in this study. The first is earning persistence, second is dividend signalling, and third is timeliness. There are two proxies used to measure timeliness in the prior researches. They are difference of statement date with certain date and earnings reflection on the stock market price. Research on the timeliness using the second proxies still needs to carry out.

The objective of this study is to examine the effect of earnings and dividend on the future earnings. Also, it confirms prospect theory and the usage of earnings information through timeliness of earnings announcement.

### **Literature Overview and Hypothesis Development**

#### **Agency Theory**

Agency theory is theory about relationship between owner (principal) and agent (firm management) or agency relationship. Agency relationship happens when owner delegates its authority to agent. This agency relationship is possible to rise a conflict between the owner and agent. But, it is impossible for the owner or agent in zero cost to make optimal decision. It creates agency cost (Jensen and Meckling, 1976). The study uses earning, as an internal measurement of management performance, to explain agent-principal relationship.

Based on agency theory, management reach both their objectives, to increase firm earning (persistent earning) and give increased dividend.

#### **Dividend Signaling Theory**

Signaling theory explains phenomenon about reaction of stock price concerning with the changes in the dividend. This theory hypothesizes that manager having more information about firm, uses dividend to signal inside information to investors about earnings quality.

Manager uses dividend signal to send information which is not possessed by investors. However, signaling needs cost (Miller dan Rock, 1985). Signaling cost through dividend usually uses productive investment. Logically, it will be too expensive for low quality firm (Amihud and Li, 2002). Therefore investors react over dividend signal because they believe that signal is given by high quality firms.

#### **Prospect Theory**

Prospect theory is *Judgment and decision making* (JDM) theory developed by Kahneman and Tversky (1979). It discusses about decision making under uncertainty. It also indicates that people consider many alternative of decision based on psychology principle and not economics principle (Koonce and Mercer, 2005).

Prospect theory predicts that firm not able to report positive earnings will take big baths by (a) including all loss possibility, and (b) excluding all possible earnings from current year earnings (Koonce dan Mercer, 2005). This behaviour based on assumption that investors will prefer to invest in the firms having a series of small earnings than firms having large amount of earning then followed by loss even though just small and other factor as *ceteris paribus*. Prospect theory explains why manager might manage earnings to avoid small loss in the reporting. It also explains that firms known to be able to manage earnings, as far as possible to include predicted future loss in the statement of current period.

Furthermore, prospect theory explains two effects, *certainty effect* and *reflection effect*. Certain effect predicts that people overweight possible return, relative to probable return. Based on the assumption, it can be formulated premise that management will report his/her persistent earnings (certainty effect) or increase his accrual so that the earnings is persistent instead of suffers from loss even just in small amount or even decrease the dividends (reflection effect).

### Hypothesis Development

This study use two approaches to see persistence of earnings that meets qualitative requirement. *The first* is accounting approach which is based on accrual. *The second* is financial approach studying dividend policy. Hypothesis test in this research is divided into three stages: (1) test of earnings and component of earnings over future earnings, called as “accrual-cash flow” approach, (2) test of dividend over future earnings called as “dividend signaling approach”, and (3) test of earnings and dividend over future earnings that is combination of “accrual-cash flow” and “dividend signaling” approach.

#### Accrual-Cash Flow Approach

Nichols and Wahlen (2004) review by using three theoretical links between earnings and share prices developed by Beaver (1998). Those three links are (1) current period earnings provides information to predict future earnings, which (2) provide information to develop expectation of future earnings, which (3) provide information to decide share price showing current value of future dividend. Both researchers found that market reacts more to the announcement of firms with higher persistence or earnings rather than firms with low persistence of earnings. Persistence hypothesis is that future earnings will increase so that becomes persistent relative from previous earnings. Based on the prior researches and theoretical review the first hypothesis of the research is stated as follows:

*H1a: Current earnings affect future earnings,*

*H1b: Cash flow component of current earnings and Accrual component of current earnings affect future earnings*

These Hypotheses can be modeled as follows.

$$1a: \quad Earning_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Earning_t + v_{t+1}. \quad (11)$$

$$1b: \quad Earning_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_2 Cashfl_t + \alpha_1 Accrual_t + v_{t+1} \quad (12)$$



### **Dividend Signaling Approach**

Dividend signaling approach assumes that management is reluctant to change his dividend policy and dividend use as signaling is expensive (Amihud dan Li, 2002). On the other hand, certainty effect in prospect theory assumes that management will prefer profit while reflection effect of prospect theory is that management will prefer lower risk rather than possibility of earnings that is uncertain. Therefore it can be formulated proposition that changes of dividend will be followed by changes of future earnings as reflection of firm prospective. For that the third hypothesis of the research is stated as follows:

*H2: Current dividend affects future earnings.*

This hypothesis can be modeled as follows.

$$H2: Earning_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Div_t + \varepsilon_{t+1} \quad (13)$$

### **Accrual-Cash flow and dividend signaling Approach**

Prospect theory assumed that firms with loss that can be measured in the current period will try to move some current earnings into future period (Koonce and Mercer, 2005; certainty effect), and cover current loss with discretion in accounting method, so that earnings looked persistent with a risk if it is detected by investors share price will decrease (reflection effect). Therefore it can be arrange proposition that changes of component on current earnings show more about changes on future earnings compared with changes on current dividend. Therefore the third hypotheses can be stated as follows:

*H3a: Component of earnings affects more on future earnings than dividend does.*

*H3b: Effect of earnings components and stock return to the future earnings more than effect of dividend and stock return to the future earnings.*

These Hypotheses can be modeled as follows.

$$H3a: Earning_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Accrual_t + \alpha_2 Cash\ flows_t + \alpha_3 Div_t + \varepsilon_{t+1} \quad (14)$$

$$H3b: \alpha_1 > \alpha_3, \alpha_2 > \alpha_3$$

Based on theoretical framework and Koch and Sun (2004) findings that when changes of dividend preceded by changes of earnings with the same signal, positive correlation between market reaction around announcement of dividend changes increases at approximately changes of dividend, relationship model between announcement of dividends changes and announcement of earnings changes Figure 3 Sutopo (2005a), and Basu (1997) findings that negative changes of earnings was less persistent compared with negative changes of earnings. Proposition for dividend signaling and earnings information timeliness is that earnings information with increased dividend will be more timeline or with the other words increased dividend is signal of future earnings potential, and this signal is responded by market resulted in the increase of share price and the increase of return as well, earnings information will be timeline if increase on return accompanied by increase of accounting earnings. Therefore the forth hypotheses can be stated as follows:

*H4a: Future Return, Cash flow component of current earnings, Accrual component of current earnings, and dividend affect future earnings.*

*H4b: Effect of Cash flow component of current earnings, Accrual component of current earnings and Future Return on future earnings more than effect of dividend and return on future earning.*

These hypotheses can be modeled as follows.

$$H4: Earning_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 RET_{t+1} + \beta_1 Div_t + \beta_2 Cash\ flows_t + \beta_3 Accrual_t + \varepsilon_{t+1} \quad (16)$$

$$H4b: \beta_2 + \alpha_1 > \beta_1 + \alpha_1, \beta_3 + \alpha_1 > \beta_1 + \alpha_1$$

## Research Method

### Population and Sampling and Data Collection

Research population is all firms listed in Indonesia Stock Exchange (ISE). Sample is chosen by *purposive sampling* that is public firms listed in Indonesia Stock Exchange from 1994 until 2005. The sample based on consideration that length of firm-years observation will cover both booming market condition (before crisis of 1998s) and bearing market condition (since crisis of 1998s).

### Variable and Measurement

Dependant variable is future earnings ( $Earnings_{t+1}$ ), including earnings before post extra ordinary. Future earnings are scaled by average of assets. Future earnings will be regressed to current earnings, component of current earnings, current dividend, and cumulative return.

Independent variable consists of: (1) earnings including earnings before extra ordinary ( $Earnings_t$ ), cash flow<sub>t</sub> and accrual<sub>t</sub> component and are scaled by average assets; (2) current dividend includes per sheet of share (DPS) or its changes; (3) monthly return as difference between price month t and price month t<sub>-1</sub>.

### Technique of Hypothesis test

This research uses regression analysis to test hypotheses 1-4. t-test for hypothesis comparing between effect of dividend on future earnings and effect of current and future earnings components. Statistic test also includes test of current earning effect and current dividend on the future earnings, and return effect on future earnings. The test is divided into three stages: (1) Accrual-Cash flow approach, (2) dividend signaling approach, and (3) Accrual-Cash flow and dividend signaling Approach.

## Findings and Discussion

### Accrual-Cash flow approach

According to sample of the research, current earnings affect future earning ( $H_{1a}$  and  $H_{1b}$ ). This means that the earnings is persistent, therefore it is qualified. Components of current earning explain more about persistence of future earning than earning. This can be seen in the increase of *adjusted R<sup>2</sup>* from 0,069 ( $H_{1a}$ ) to 0,070 ( $H_{1b}$ ).

### Dividend signaling approach

According to research sample current dividend affects on future earning ( $H_2$ ). This means that dividend might become information to predict future earnings; therefore, dividend information is useful.

### Accrual-Cash flow and Dividend Signaling Approach

According to sample of the research, components of current earning (cash flow and accrual) and current dividend affects on the future earnings ( $H_{3a}$ ). This means that earning is persistent and can be seen from current dividend and therefore it is qualified. Components of current earnings (coefficient of cash flow beta = 0,1630, and accrual = 0,1670) explain more about persistence of future earning than current dividend (beta coefficient = 0,0001, close to zero). Furthermore, simultaneously, components of current

earning and current dividend explain more about future earning than current earning, components of current earning and dividend individually. It can be seen from the increase of *adjusted R<sup>2</sup>* from 0,069 (current earning, H<sub>1a</sub>), from 0,070 (component of current earning, H<sub>1b</sub>), from 0,069 (current dividend, H<sub>2</sub>) to 0,124 (H<sub>3a</sub>).

The result of analysis in this study shows that return, components of current earnings (cash flow and accrual) and current dividend affect future earnings (H<sub>3b</sub>). It means that earnings persist and can be seen from component of current earnings and current dividend, and stock return affects future earnings, it means that earning is qualified. Component of current earnings and return (coefficient of beta of cash flow = 0,7180, and accrual = 0,7270) explain persistence of future earnings more than current dividend does (coefficient of beta = 0,0111). Beside, return and increase in dividend simultaneously explain usefulness of future earnings (*timeliness*) more than individually dividend does. It can be seen on increase of *adjusted R<sup>2</sup>* from 0,067 (current dividend individually, H<sub>3a</sub>) to 0,383 (H<sub>3b</sub>).

Of the sample, the firms which retain increase of current dividend, their return affects more on future earning (H<sub>3c</sub>). It means that dividend can be predictive useful information for future earning. Therefore, dividend information is useful for investors. Furthermore, this result indicates firms' efforts to increase current dividend so that it can be positive signal for investors to expect future earning. This is consistent with prospect theory that management will increase dividend so that the usefulness of future earning (*timeliness*) increases.

### Conclusion

This study reject null hypothesis, so it receives alternative hypothesis (hypothesis 1 to hypothesis 4). The result shows that the earnings persist, so it is qualified. Persistence increases on component of earnings rather than total earning total, and persistence of earnings are also showed by changes of dividend. The result confirms theory of prospect, that changes in dividend policy informs about future earnings (certainty effects of prospect theory) and the firms increase their accrual to avoid not persistence in earnings or disadvantages in decrease of earnings, even they omit their dividend unlike avoiding losses with increasing accrual (reflection effect of prospect theory). These results mainly confirm prospect theory especially certainty effect, so the persistence of earnings are signed by the increase in dividend.

Also, the result support dividend signaling theory that the firms increase their dividend to show the goodness of prospect of firms, and they may not decrease their dividend that causing negative effects for investors. It improve information content hypothesis of dividend, that is manager uses dividend announcement to signal the changes of investors' expectation of the future prospect of firm (Aharony and Swary, 1980); and it also support critique of Kane, et al. (1984) on prior researches on the effect of earnings announcement ignoring the effect of dividend announcement.

The results also confirm agency theory studying the conflict between management (agent) and shareholder (principal) and assuming the more unite the shareholder, the more powerful shareholders' position rather management's position. The principal interested to both earnings distribution and increasing in future earnings, whereas management prefer increasing permanent earnings with increasing investment on prospective project rather than dividing dividend. The findings of the study show the more institutional ownership, the more future earnings and dividends.

The results of the study wholly show that accrual-cash flow approach better indicating persistence of earnings and timeliness than dividend signaling approach.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Kondisi ideal atau kondisi kepastian adalah kondisi dimana arus kas mendatang perusahaan dan tingkat bunga dalam perekonomian dapat diketahui publik dengan pasti. Dalam kondisi ideal investor dapat menggunakan neraca untuk membuat keputusan ekonomik tanpa menggunakan laporan laba rugi, sebab semua informasi neraca relevan dan nilai pasar aset dan kewajiban dapat menjadi ukuran tak langsung nilai perusahaan sedangkan informasi laporan laba rugi tidak serelevan neraca (Scott, 2006). Namun kenyataannya kondisi ideal tidak dijumpai dalam praktik, dan kondisi yang ada adalah asimetri informasi, yaitu manajemen memiliki informasi tentang prospek perusahaan lebih banyak daripada investor, oleh karenanya informasi laba menjadi relevan (berguna) bagi pengambilan keputusan ekonomik investor, dalam hubungannya dengan investasi dan penilaian perusahaan.

Untuk menekankan kegunaan “laba”, dalam akuntansi normatif, Ikatan Akuntan Indonesia menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi (Standar Akuntansi Keuangan (SAK), Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan, par. 12; lihat juga *IASC-Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, par. 12). Untuk menjadi informasi yang berguna, laba sebagai bagian dari laporan keuangan, harus berkualitas, selain kemampuan prediktif dan variabilitas, salah satu indikasi laba berkualitas adalah laba yang persisten (lihat Schipper dan Vincent, 2003; Sutopo, 2005a).

Makna “persisten” dalam laba berkualitas merujuk pada kemungkinan laba sekarang perusahaan akan terjadi lagi pada periode mendatang (Nichols dan Wahlen, 2004), dan investor berkepentingan pada kinerja manajemen mendatang, yang tercermin pada laba yang akan datang. Pertanyaannya adalah apakah laba mendatang, sebagai ukuran kinerja manajemen, lebih ditentukan oleh: (1) laba dengan komponen arus kas yang tinggi atau (2) besarnya dividen yang dimaksudkan untuk memberi sinyal (*signal*) kepada investor. Oleh karena itu, penelitian tentang persistensi laba (sisi akuntansi) dan pengujian hipotesis pensinyalan dividen (sisi keuangan) atas persistensi laba secara bersama perlu dilakukan.

Studi persistensi laba ini penting, sebab angka laba perusahaan merupakan ukuran akuntansi tentang perubahan dalam nilai perusahaan selama satu periode (Nichols dan Wahlen, 2004), yang diperlukan pemegang saham untuk pembuatan keputusan. Ada dua proksi sebagai ukuran kualitas laba dalam penelitian tentang laba berkualitas, yakni: (1) konsep laba permanen, yaitu nilai intrinsik perusahaan mengimplikasikan dividen anuitas (Black, 1980; Beaver, 1998; Ohlson dan Zhang, 1998; Ancte dan Chamberlain, 2005); dan (2) konsep laba persisten, yaitu laba mendatang lebih besar atau sama dengan laba sekarang (Lev, 1983; Penman dan Zhang, 2002; Schipper dan Vincent, 2003). Laba yang persisten adalah laba yang berkualitas dan berguna untuk pembuatan keputusan, oleh karena memiliki nilai relevan dengan keputusan.

Berkenaan dengan nilai relevan informasi laba, penelitian sebelumnya dapat dikelompokkan menjadi lima bidang penelitian akuntansi (dalam hubungannya dengan pasar modal) yakni: efisiensi pasar, pemodelan Feltham-Ohlson, relevansi nilai, perilaku analis, dan perilaku (akrual) diskresionari (Beaver, 2002). Dua bidang pertama, efisiensi pasar dan pemodelan Feltham-Ohlson, adalah bidang mendasar (*basic platform*) yang memungkinkan kita mengobservasi peran akuntansi dalam pasar modal. Tiga bidang

terakhir: relevansi nilai, perilaku analis, dan perilaku diskresionari adalah observasi yang memadukan beberapa bentuk struktur akuntansi atau perilaku individual. Penelitian akuntansi yang termasuk dalam tiga bidang terakhir tersebut (pendekatan akuntansi), dengan memadukan penelitian keuangan yang sering berorientasi pada kandungan informasi dividen (pendekatan keuangan) penting untuk dilakukan dan menjadi motivasi penelitian ini.

Pendekatan akuntansi<sup>1</sup> mendasarkan pada anggapan bahwa akuntansi berbasis pada akrual, dan informasi laba terdiri dari komponen akrual dan arus kas. Basis akrual memiliki sifat berkebalikan pada periode berikutnya (*mean reverting*), yakni setelah akrual (komponen laba) menaik, maka pada periode berikutnya akan menurun, oleh karenanya laba yang persisten adalah yang mengandung komponen arus kas tinggi (Sloan, 1996). Selain itu basis akrual dapat memotivasi manajer untuk melakukan manajemen laba dalam rangka menunjukkan “kebaikan” kinerjanya.

Ada dua ukuran atas kinerja manajer, yakni: laba (ukuran internal) dan harga saham (ukuran eksternal). Manajer yang kredibel akan menggunakan laba berkualitas (persisten) sebagai ukuran kinerjanya (Scott, 2006) dan sekaligus menggunakannya sebagai sinyal dalam pelaporan keuangannya kepada investor, sehingga investor dapat menangkapnya, yang tercermin pada harga saham (Sloan, 1996; Xie, 2001; Penman dan Zhang, 2002; Richardson, Sloan, Soliman, dan Tuna, 2002). Oleh karena itu manajer memperoleh keuntungan dengan dua pengukuran, yakni laba dan harga saham.

Berbicarae tentang persistensi laba, temuan Sloan (1996), yang termasuk penelitian awal untuk bidang tersebut, telah banyak mewarnai penelitian serupa berikutnya. Namun demikian, studi tentang persistensi laba sekarang ini belum konklusif.

---

<sup>1</sup> Dalam penelitian ini juga digunakan pendekatan akrual-arus kas, yaitu memecah laba periode sekarang menjadi komponen akrual dan komponen arus kas, dan berbeda dengan basis akrual dan basis kas dalam literature akuntansi. Istilah ini untuk membedakan dengan pendekatan keuangan yang menggunakan angka dividen untuk melihat pensinyalan dividen.

Sebagai contoh, ukuran persistensi lebih rendah pada komponen akrual laba (Sloan, 1996) dan bahwa harga saham tidak mengantisipasi persistensi laba (Sloan, 1996; Gunasekarage dan Power, 2002; Khurana, Pereira, dan Raman, 2003). Hasil sebaliknya menunjukkan bahwa sinyal laba persisten dapat ditangkap oleh investor (Dechow dan Dichev, 2002; Richardson *et al.*, 2002; Gray dan Skogsvik, 2004, Koch dan Sun, 2004; Nichols dan Wahlen, 2004; Branson dan Pagach, 2005; Ancte dan Chamberlain, 2005).

Di sisi lain, dalam studi tentang laba yang dihubungkan dengan dividen, Kane, Lee, dan Marcus (1984) mengkritik penelitian sebelumnya yang tidak mengamati efek pengumuman laba dan efek pengumuman dividen secara simultan. Kane *et al.* (1984) menyatakan bahwa penelitian sebelumnya, dalam meneliti efek suatu pengumuman laba, sering efek pengumuman dividen telah diperlakukan sebagai permasalahan statistik yang memperkeruh masalah dan menyebabkan komplikasi metodologi, akibatnya berbagai studi sering meninggalkan pertanyaan yang tak terjawabkan tentang apakah investor mengevaluasi pengumuman dividen dan laba dalam hubungannya satu dengan lainnya. Implikasi temuan mereka adalah bahwa perubahan kebijakan dividen dapat mensinyalkan tentang informasi laba (Koch dan Sun, 2004), dan sebaliknya angka laba dapat menginformasikan tentang dividen mendatang (Nichols dan Wahlen, 2004).

Namun demikian, studi Amihud dan Li (2002) menunjukkan fakta bahwa pensinyalan dividen adalah mahal, dalam arti bahwa perusahaan lebih kecil kemungkinannya untuk menggunakan dividen dengan maksud mengirimkan informasi. Kedua peneliti ini menemukan bahwa sejak pertengahan 1970-an ada penurunan dalam reaksi harga saham pada pengumuman perubahan dividen, baik dalam segi return saham abnormal maupun volatilitas sebelum pengumuman. Hal ini menunjukkan bahwa



pengumuman ini memberikan informasi lebih sedikit dibanding laba. Implikasi dari temuan kedua peneliti ini adalah bahwa tidak mungkin perusahaan yang berprospek kurang baik menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal untuk memberi harapan pada investor.

Berkenaan dengan pembahasan tentang dividen dalam pendekatan keuangan, studi keuangan sering membahas kebijakan dividen (*dividend policy*), selain pendanaan (*financing*), investasi (*investing*), dan operasi (*operating*) perusahaan sebagai fungsi keuangan perusahaan (Brigham dan Daves, 2004). Studi tentang kebijakan dividen dapat dilakukan dengan pengujian hipotesis pensinyalan dividen (*dividend signalling*), yaitu bahwa perubahan kebijakan dividen mengindikasikan adanya informasi penting internal perusahaan yang berguna bagi investor. Pengujian pensinyalan dividen biasanya melalui reaksi pasar atas kebijakan dividen (misalnya, Koch dan Sun, 2004) dan hubungan dividen dengan laba mendatang (contohnya, Nichols dan Wahlen, 2004).

Secara teoritis dan empiris, teori keuangan telah menunjukkan bahwa perubahan kebijakan dividen memberikan informasi tentang laba mendatang (Miller dan Modigliani, 1961; Bhattacharya, 1979 dan 1980; Miller dan Rock 1985; Ho dan Wu, 2001). Sesuai dengan teori tersebut, dividen mensinyalkan informasi internal (*insider information*) manajer tentang laba prospektif (Ho dan Wu, 2001).

Pengujian pensinyalan dividen berkenaan dengan kondisi asimetri informasi. Modigliani dan Miller (1963)<sup>2</sup> mengasumsikan bahwa investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan seperti yang dimiliki manajernya, hal ini disebut informasi simetrik. Namun demikian, kenyataannya para manajer sering memiliki

---

<sup>2</sup> Modigliani, Franco; Miller, Merton H..1963. [Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction](#). *American Economic Review*, Vol. 53, issue 3, Jun 63. Artikel ini merupakan koreksi atas artikel sebelumnya, yakni "Modigliani, Franco; Miller, Merton H.1958. [The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment](#). *American Economic Review*, Jun58, Vol. 48 Issue 3"

informasi lebih baik tentang prospek perusahaan daripada investor luar, yang disebut informasi asimetrik (Eisenhardt, 1989), dan memiliki efek penting pada struktur modal optimal (Brigham dan Daves, 2004).

Oleh karena asimetri informasi, di pasar tersedia insentif bagi manajer perusahaan untuk merilis informasi internal perusahaan, walaupun tidak ada pinalti jika manajer perusahaan tidak menyampaikan informasi tersebut, manajer tetap menyampaikan informasi internal yang dimilikinya sebagai “sinyal baik” untuk pihak luar (Scott, 2006). Hipotesis pensinyalan dividen menyatakan bahwa kondisi asimetri informasi, akan dimanfaatkan oleh manajer (perusahaan yang berkualitas tinggi) untuk memberikan sinyal informasi internal perusahaan kepada investor. Oleh karena itu, penelitian yang menginvestigasi praktik pensinyalan dividen secara empiris perlu dilakukan.

Studi empiris sebelumnya tentang dividen telah memberikan hasil yang beragam dilihat dari segi kandungan informasi dividen. Watts (1973), Gonedes (1978), Penman (1983), DeAngelo, DeAngelo dan Skinner (1996), dan Amihud dan Li (2002) menemukan bahwa dividen mengandung informasi yang sedikit, bahkan Benartzi, Michaely dan Thaler (1997) menemukan bahwa dividen tidak memiliki implikasi pensinyalan untuk laba mendatang. Sebaliknya, Aharony dan Swary (1980), Asquith dan Mullins (1983), Brickley (1983); Eddy dan Seifert (1992); Denis, Denis, dan Atulya (1994); Michaely, Thaler dan Womack (1995), Ho dan Wu (2001), Koch dan Sun (2004), Gunasekarage dan Power (2005), dan Brief dan Zarowin (2005) menemukan adanya kandungan informasi atas pengumuman dividen. Oleh karena itu, penelitian yang menguji hipotesis pensinyalan dividen (*dividend signalling hypothesis*) perlu dilakukan secara empiris.

Teori pensinyalan (*signalling theory*) mengasumsikan bahwa perusahaan berkualitas-tinggi (informasi baik) akan mengkomunikasikan secara kredibel pada pasar. Sesuai dengan asumsi ini, perusahaan akan mengkomunikasikan prospek perusahaan (yakni, laba persisten) kepada pasar, melalui kebijakan dividennya. Sebaliknya, akan sulit bagi perusahaan yang prospeknya kurang baik, untuk menggunakan kebijakan dividen dalam memberi harapan kepada pasar, sebab sinyal dividen mahal bagi mereka (Amihud dan Li, 2002). Karena pensinyalan dengan dividen adalah mahal, maka kebijakan dividen akan memberikan informasi kredibel tentang laba mendatang (Ho dan Wu, 2001). Oleh karena teori persistensi laba berargumen bahwa tingkat laba perusahaan akan terjadi lagi di masa yang akan datang (Nichols dan Wahlen, 2004; lihat juga Sutopo, 2005a), sedangkan hipotesis pensinyalan dividen berargumen bahwa dividen menunjukkan kinerja perusahaan yang akan datang, maka diharapkan dividen dapat mensinyalkan tentang persistensi laba.

Di sisi lain, teori prospek berasumsi bahwa seseorang akan memberi bobot terlalu besar hasil yang pasti (*possible*), dan relatif kecil pada hasil yang masih baru mungkin (*probable*) (Kahneman dan Tversky, 1979). Dengan asumsi teori prospek ini, perubahan kebijakan dividen akan memberikan informasi tentang laba mendatang (efek kepastian dari teori prospek), sebaliknya perusahaan akan meningkatkan akrualnya untuk menghindari laba tidak persisten atau rugi dari penurunan laba, atau bahkan mengurangi dividen jika penghindaran rugi melalui peningkatan akrual tidak memungkinkan (efek refleksi dari teori prospek). Sebaliknya, dengan asumsi teori pensinyalan dividen perusahaan meningkatkan dividen untuk menunjukkan baiknya prospek perusahaan, dan tidak mungkin menurunkan dividen karena dapat menyebabkan efek negatif pada investor. Atas dasar hipotesis kandungan informasi dividen, bahwa manajer menggunakan pengumuman dividen untuk memberi sinyal perubahan dalam

pengharapannya tentang prospek perusahaan yang akan datang (Aharony dan Swary, 1980); dan kritik Kane, *et al.* (1984) atas penelitian-penelitian sebelum mereka tentang efek pengumuman laba, yang mengabaikan efek pengumuman dividen, penelitian yang menginvestigasi laba berkualitas, dan menghubungkannya dengan hipotesis pensinyalan dividen adalah perlu.

Isu ketiga dalam penelitian ini, setelah pensinyalan dividen dan persistensi laba, adalah ketepatan waktu (*timeliness*). Ada dua proksi yang digunakan untuk mengukur ketepatan waktu dalam penelitian sebelumnya, yakni selisih tanggal laporan dengan tanggal tertentu (antara lain: Kenley dan Stubus, 1972; Dyer dan McHugh, 1975; Whittred, 1980; Chambers dan Penman, 1984; Na'im, 1999; Bandi dan Hananto, 2000; Syafruddin, 2004), dan refleksian laba atas harga pasar saham (antara lain: Basu, 1997; Ball, Kothari dan Robin, 2000; Ball, Robin, dan Wu, 2003; Jennings, Mayew, dan Tse, 2004; Bushman, Chen; Engel; dan Smith, 2004). Penelitian tentang ketepatan waktu dengan proksi kedua ini masih perlu dilakukan.

Ketepatan waktu laporan merupakan karakteristik penting bagi laporan keuangan, dan merupakan elemen pokok bagi catatan laporan keuangan yang memadai (Dyer dan McHugh, 1975: 204). Semakin tinggi nilai laporan keuangan akan semakin tepat waktu informasinya (Kenley dan Stubus, 1972: 9; Whittred, 1980). Semakin sering melaporkan keuangannya (semesteran dan/ atau kuartalan) akan semakin meningkatkan ketepatan waktu (Butler, Arthur, dan Weiss (2005). Di sisi lain, ketepatan waktu dipandang sebagai refleksian laba akuntansi atas laba ekonomik (Basu, 1997; Ball, Kothari dan Robin, 2000; Ball, *et al.*, 2003; Jennings *et al.*, 2004; Bushman *et al.*, 2004). Semakin laba akuntansi merefleksikan laba ekonomik berarti semakin tepat waktu (Bushman, *et al.*, 2004), yang berarti laba semakin memiliki nilai relevan. Laba yang bernilai relevan tinggi berarti laba berkualitas dan bermanfaat bagi investor. Penggunaan

proksi ketepatan waktu ini yang belum banyak dijumpai dalam penelitian terutama di Indonesia.

Walaupun sudah ada usaha yang meneliti ketepatan waktu (antara lain: Na'im, 1999; Bandi dan Hananto, 2000; Syafruddin, 2004), namun masih sedikit penelitian yang melihat ketepatan waktu dengan pengujian yang dihubungkan dengan informasi laba dan dividen dan dengan ukuran yang menghubungkan laba akuntansi dan laba ekonomik<sup>3</sup>. Untuk itu, penelitian yang menguji ketepatan waktu dan menghubungkannya dengan informasi laba maupun dividen perlu dilakukan secara empiris.

Sedikitnya bukti empiris tentang laba ekonomik yang terefleksikan dalam informasi laba untuk menguji ketepatan waktu laba, dengan menggunakan estimasi kesesuaian antara laba ekonomik dan laba akuntansi, mendorong dilakukannya penelitian. Untuk itu pengujian dengan melihat sisi lain ketepatan waktu yang berbeda dengan temuan Dyer dan McHugh (1975) dan Chambers dan Penman (1984) dan memadukannya dengan temuan Pettit (1972), Aharony dan Swary (1980), Kane, Lee, dan Marcus (1984), dan Venkatesh dan Chiang (1986), Eddy dan Seifert (1992), Koch dan Sun (2004), Brief dan Zarowin (2005) tentang pengumuman laba dan dividen perlu dilakukan di Indonesia.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa temuan tentang efek gabungan laba dan dividen pada pasar modal tidak konklusif. Sebagai contoh, Healy dan Palepu (1988) menemukan bahwa perubahan dividen menandakan informasi khusus manajer tentang perubahan laba mendatang; sedangkan Benartzi, Michaely, dan Thaler (1997) tidak menemukan bukti bahwa perubahan dividen tersebut diikuti oleh perubahan laba berikutnya dalam arah yang sama. Kemudian, penelitian Koch dan Sun (2004) mengganti

---

<sup>3</sup> Studi ketepatan waktu di Indonesia sebelumnya (Na'im, 1999; Bandi dan Hananto, 2000; Syafruddin, 2004) menggunakan tanggal pelaporan dibandingkan dengan tanggal tertentu.

arah dan memfokuskan pada apakah perubahan dividen menandakan persistensi perubahan laba yang lalu, namun tidak mempertimbangkan ketepatan waktu penyampaian laporan laba. Perlunya penelitian yang melihat pengaruh laba dan dividen terhadap laba mendatang, dengan mempertimbangkan ketepatan waktu laba, menjadi alasan penelitian ini.

Selain itu, dari berbagai penelitian sebelumnya yang tersebut di atas tentang efek pengumuman laba individual, pengumuman dividen individual, maupun gabungan laba dan dividen tidak ada yang menguji efek reaksi pasarnya untuk melihat ketepatan waktu informasi laba. Bagaimana efek laba dan dividen terhadap laba mendatang, dan terhadap reaksi pasar untuk melihat ketepatan waktu laba perlu diobservasi, dan merupakan motivasi penelitian ini. Selain itu, aplikasi teori prospek dalam menguji persistensi laba juga merupakan motivasi penelitian ini. Teori prospek berasumsi bahwa investor lebih suka perusahaan dengan laba persisten daripada laba besar kemudian diikuti rugi (baik besar maupun kecil). Atas dasar asumsi teori prospek, ketepatan waktu akan lebih besar pada perusahaan dengan laba persisten (efek kepastian) daripada perusahaan dengan laba menurun (efek refleksi).

## **1.2. Perumusan masalah**

Mengacu pada hasil penelitian terdahulu, masalah utama dalam penelitian adalah:

1. adanya temuan yang kontradiktif dan tidak konklusif tentang efek pengumuman laba;
2. adanya temuan yang kontradiktif dan tidak konklusif tentang efek pengumuman dividen; dan
3. penelitian ketepatan waktu (*timeliness*) dengan proksi kesesuaian antara laba akuntansi dan laba ekonomik masih jarang.

Untuk menjawab masalah penelitian di atas, dan untuk pengujian hipotesis di seksi berikutnya, dari masalah penelitian tersebut dirumuskan pertanyaan penelitiannya sebagai berikut:

1. bagaimana pengaruh laba sekarang terhadap laba mendatang;
2. bagaimana pengaruh komponen laba sekarang terhadap laba mendatang;
3. bagaimana pengaruh dividen sekarang terhadap laba mendatang;
4. apakah komponen laba sekarang lebih besar pengaruhnya terhadap laba mendatang daripada pengaruh dividen terhadap laba mendatang;
5. apakah komponen laba sekarang lebih menunjukkan ketepatan waktu informasi laba mendatang daripada dividen;
6. apakah kenaikan dividen mensinyalkan ketepatan waktu informasi laba?

Untuk itu permasalahan penelitian ini meliputi: efek laba dan dividen periode sekarang terhadap laba periode mendatang, refleksian return terhadap laba mendatang tersebut (untuk melihat ketepatan waktu).

#### **1.4. Tujuan Penelitian**

Secara umum tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh laba dan dividen terhadap laba mendatang, dengan mengkonfirmasi teori prospek dan kemanfaatan informasi laba melalui ketepatan waktu laba. Sesuai permasalahan dan pertanyaan penelitian, tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut.

1. Untuk menguji persistensi laba mendatang, dan mengkonfirmasi teori prospek, dengan menguji hipotesis pertama ( $H_{1a}$  dan  $H_{1b}$ ).
2. Untuk menguji pengaruh dividen pada persistensi laba, dan mengkonfirmasi teori pensinyalan dividen, dengan menguji hipotesis kedua ( $H_2$ ).
3. Untuk menguji komponen laba dan dividen sekarang dalam menunjukkan persistensi

laba mendatang, dan mengkonfirmasi teori agensi, serta mengkonfirmasi pendekatan “akrual-arus kas” dan pendekatan “pensinyalan dividen” dalam memprediksi laba mendatang dan meningkatkan ketepatan waktu informasi laba, dengan menguji hipotesis ketiga ( $H_{3a}$  dan  $H_{3b}$ ,) dan keempat ( $H_{4a}$ , dan  $H_{4b}$ ).

Penelitian ini didasarkan atas temuan tentang reaksi pasar terhadap pengumuman laba dan dividen yang menunjukkan bahwa reaksi pasar sekitar pengumuman dividen menandakan persistensi laba, adanya hubungan antara reaksi pasar dan ketepatan waktu. Penelitian ini juga bertujuan untuk menguji teori pensinyalan dividen dan teori prospek, apakah temuan penelitian ini dapat mendukung teori pensinyalan dividen dan teori prospek.

### **1.5. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat baik untuk praktisi maupun untuk akademisi dalam penelitian serupa selanjutnya. Manfaat yang dimaksud adalah sebagai berikut.

1. Bagi akademisi dan peneliti yang akan datang, dapat menambah pemahaman dan referensi penelitian sebelumnya atas hubungan laba sekarang dan laba mendatang, hubungan dividen dan laba (seperti yang telah diuji oleh Nichols dan Wahlen (2004), dan Sloan (1996), reaksi pasar pada pengumuman laba dan dividen yang telah diuji oleh Koch dan Sun (2004), dengan mempertimbangkan ketepatan waktu laba yang telah diuji oleh Basu (1997), Jennings *et al.* (2004), dan Bushman *et al.* (2004).
2. Bagi para investor dapat memperoleh pemahaman lebih jauh tentang laba yang berkualitas, kebijakan pembayaran dividen, persistensi laba khususnya dan kemanfaatan laba pada umumnya.



3. Bagi manajer perusahaan publik, dengan membandingkan hasil temuan penelitian di pasar modal asing (misalnya Amerika) dengan temuan penelitian ini, para manajer perusahaan yang *go-public* dapat menerapkan kebijakan dividen sebagai dukungan atas informasi laba, serta dalam rangka untuk mendukung dan memperlancar aktivitas perusahaan terutama yang menyangkut pendanaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.
4. Bagi literatur, penelitian ini akan memberikan kontribusi pada literatur akuntansi keuangan maupun akuntansi manajemen dalam tiga hal, yaitu sebagai berikut:
  - a. Pemahaman tentang aplikasi teori prospek (Kahneman dan Twerski, 1979), yang biasanya terdapat dalam psikologi, pada perilaku manajemen, khususnya manajemen laba.
  - b. Gambaran tentang pentingnya laba sebagai ukuran kualitatif, dan ketepatan waktu informasi laba sebagai bukti kemanfaatan informasi laba. Ketepatan waktu laba dilihat tingkat kesesuaian antara laba ekonomik dan laba akuntansi, sebab ketepatan waktu biasanya diukur dari keterlambatan (*lag*) antara tanggal pelaporan dengan tanggal yang ditentukan oleh bursa.
  - c. Pemahaman tentang pendekatan dalam membuktikan persistensi laba. Penelitian ini mencoba memodelkan kemanfaatan laba yang berkualitas (laba persisten) dengan pendekatan akuntansi dan keuangan, dan pemanfaatannya oleh investor.

### **1.3. Orisinalitas Penelitian**

Penelitian tentang pensinyalan dividen telah banyak dilakukan, ringkasan hasil pengujian hipotesis pensinyalan ini dapat dilihat pada lampiran (Tabel 1.1), yang hasilnya dapat dikatakan tidak konklusif. Penelitian tentang persistensi laba dan reaksi pasar juga

telah banyak dilakukan yang hasilnya dapat dikatakan juga kurang konklusif (penelitian terdahulu tentang persistensi laba tersebut dapat dilihat pada lampiran Tabel 1.2). Berbeda dengan penelitian sebelumnya (seperti tercantum pada Tabel 1.2), penelitian ini menguji persistensi laba dengan pendekatan akuntansi (akrual-arus kas) dan pendekatan keuangan (pensinyalan dividen). Selain itu penelitian ini memodelkan pemanfaatan laba berkualitas dengan pensinyalan dividen dan akrual-arus kas.

Walaupun menginvestigasi tentang laba dan dividen dalam hubungannya dengan persistensi laba, namun demikian penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam beberapa hal berikut ini.

1. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Koch dan Sun (2004) yang melihat persistensi laba yang lalu dengan sinyal dividen, dan penelitian Amihud dan Li (2002) yang melihat kepemilikan institusional dalam mensinyalkan perubahan dividen. Penelitian ini melihat hubungan dividen periode sekarang dan laba periode mendatang dengan mempertimbangkan kepemilikan institusional (untuk analisis sensitivitas), dan dalam hal melihat persistensi laba.
2. Penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Sloan (1996) yang melihat persistensi laba dan reaksi pasar atas pengumuman laba. Dalam melihat persistensi laba, penelitian ini membandingkan peran informasi dividen periode sekarang dengan peran informasi komponen laba periode sekarang dalam melihat persistensi laba periode mendatang, dan dengan mengaplikasikan teori prospek.
3. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya (Basu, 1997; Ball *et al.*, 2000; Ball *et al.*, 2003; Jennings *et al.*, 2004) yang melihat konservatisme dan ketepatan waktu dengan mengestimasi hubungan laba ekonomik dan laba akuntansi, dan penelitian lain (Dyer dan McHugh, 1975; Whittred, 1980; Givoly dan Palmon, 1982; Chamber dan Penman, 1984; Schwartz dan Soo, 1996; Na'im,

- 1999; Bandi dan Hananto, 2000; Syafruddin, 2004) yang melihat ketepatan waktu dengan membandingkan pelaporan keuangan dengan batas waktu tertentu. Penelitian ini melihat ketepatan waktu dengan melihat kesesuaian antara laba ekonomik dan laba akuntansi, dan menghubungkannya persistensi laba.
4. Penelitian ini berusaha menguji *dividend-signalling hypothesis* dan aktual-arus kas dalam menentukan persistensi laba. Secara ringkas hasil empiris penelitian sebelumnya tentang pensinyalan dividen dan persistensi laba dapat dilihat dalam lampiran, yaitu Tabel 1 dan Tabel 2 secara berurutan. Penelitian ini menaruh perhatian besar pada penelitian Koch dan Sun (2004) dan Sloan (1996), dengan menguji efek kepastian dan efek refleksi, seperti yang terkandung dalam teori prospek (Kahneman dan Twerski, 1979).

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1. Landasan Teori

Ada beberapa pertanyaan penting dalam memandang teori dan kegunaannya, yakni jika tidak ada teori yang sempurna, bagaimana memilih di antara teori-teori yang tak sempurna itu? Apa yang menentukan kesuksesan dan hidupnya suatu teori? Satu determinan penting adalah nilai teori itu untuk pemakainya (Watts dan Zimmerman, 1986: 11). Pemakai teori ingin memprediksi efek dari suatu keputusan. Nilai teori untuk tujuan tersebut tergantung pada biaya kesalahan prediksi untuk pemakai dan biaya penggunaan model.

Di lain pihak, dalam hal riset, ada dua cara komplementer yang dapat digunakan untuk memandang peran riset akuntansi: (1) untuk memikirkan efeknya pada praktik akuntansi; dan (2) untuk memperbaiki pemahaman kita tentang lingkungan akuntansi (Scott, 2006). Kothari (2001) menyimpulkan bahwa setidaknya ada empat sumber kebutuhan riset pasar modal dalam akuntansi yang menjelaskan popularitasnya: (i) analisis fundamental dan penilaian; (ii) uji efisiensi pasar modal; (iii) peran akuntansi dalam kontrak dan proses politikal; dan (iv) pengaturan pengungkapan.

Sumber kebutuhan riset pasar modal yang pertama, “analisis fundamental dan penilaian”, mencermati angka-angka akuntansi, misalnya: laba, dividen, rasio-rasio keuangan dan lain-lain. Pemakai informasi menilai sebaik apa kualitas angka akuntansi tersebut, dengan cara menganalisis angka akuntansi. Penilaian tersebut sangat dipengaruhi oleh posisi manajemen penghasil informasi (sebagai agen) dan pemakai informasi (sebagai pemilik), bahwa manajemen lebih tahu informasi sekarang dan masa

depan perusahaan dibanding pemakai, kondisi ini disebut sebagai asimetri informasi (Eisenhardt, 1989).

### **2.1.1. Asimetri informasi**

Pengujian hipotesis pensinyalan dividen tidak terlepas dari kondisi pengetahuan informasi tentang prospek perusahaan yang berbeda antara pemilik dan manajemen perusahaan. Perbedaan pemilikan informasi kedua pihak yang berbeda tentang prospek perusahaan disebut asimetri informasi. Manajemen melakukan praktik pensinyalan dividen untuk membedakan dengan perusahaannya yang berprospek lebih baik dibanding dengan perusahaan lain, dan praktik demikian sering dijumpai dalam kondisi asimetri informasi (Scott, 2006)

Informasi asimetri ada jika satu pihak, di pasar, memiliki informasi yang tidak dimiliki pihak lain. Sebagai contoh, dalam pasar tenaga kerja, pengusaha sering memiliki informasi lebih tentang status perusahaan daripada asosiasi perusahaan atau perserikatan pekerja, dan dapat menggunakan pemilikan informasi tersebut sebagai basis negosiasi (lihat Akerlof, 1970; yang termasuk awal dalam memodelkan *signalling*). Jika investor berada dalam kondisi asimetri informasi, maka investor membutuhkan informasi akuntansi untuk mengurangi risiko investasi. Sementara itu, perilaku investor individual berbeda dengan investor institusional, oleh karenanya kepemilikan akan mempengaruhi kemanfaatan informasi akuntansi dalam mempengaruhi perilaku investor.

Investor sebagai pemilik perusahaan secara kolektif menyeluruh dapat menentukan nasib manajemen sebagai agen. Namun demikian, sebagai bagian kecil dari pemilik, investor individual hanya bisa melakukan keputusan investasi, yakni: menjual, membeli, atau mempertahankan pemilikan saham perusahaan. Untuk membuat keputusan investasi, investor membutuhkan informasi, baik keuangan maupun non keuangan. Salah

satu informasi keuangan yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh investor adalah informasi laba perusahaan (juga peramalan laba yang akan datang yang didasarkan atas laba tersebut).

Scott (2006) menunjukkan akuntansi yang didasarkan pada ekonomika informasi (*information economics*), yang mengakui bahwa beberapa pihak yang terlibat dalam transaksi mungkin memiliki keunggulan informasi melebihi yang lain, yang disebut asimetri informasi. Ada dua tipe asimetri informasi: (1) pemilihan yang tak menguntungkan (*adverse selection*); dan (2) penyimpangan moral (*moral hazard*).

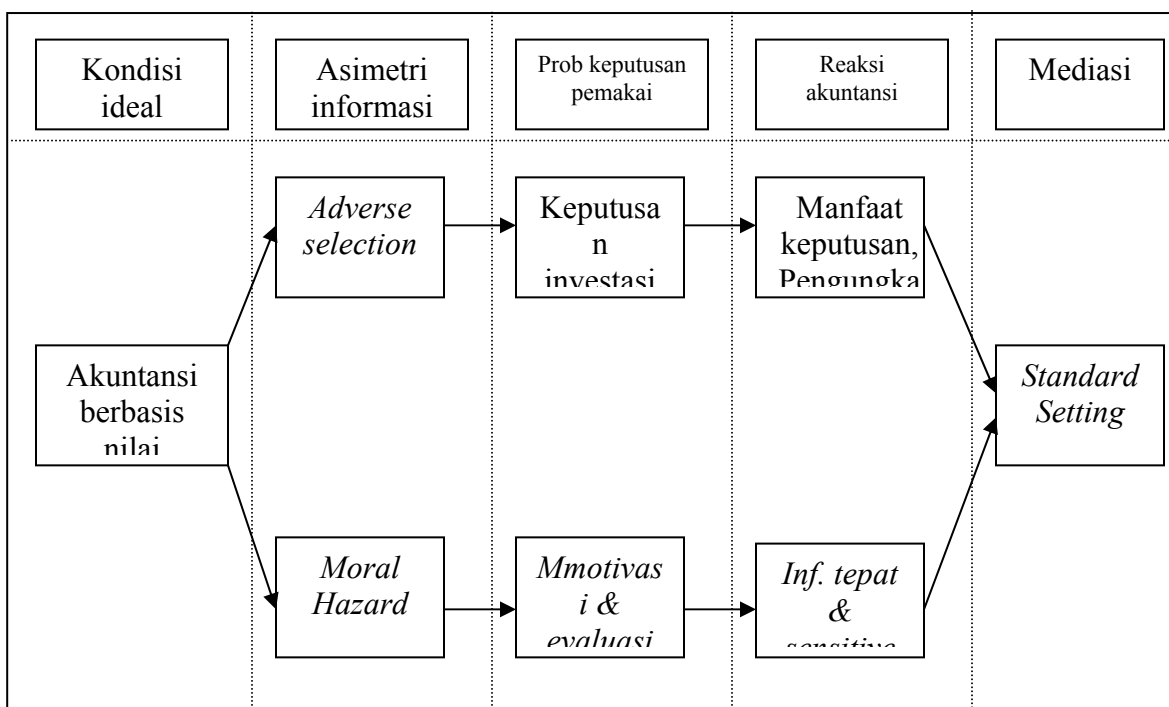
Akuntansi dalam kondisi ideal dapat memberikan informasi dengan relevansi dan reliabilitas sempurna kepada pemakai laporan keuangan. Informasi tersebut meliputi informasi tentang prospek ekonomik mendatang perusahaan (yaitu: dividen, arus kas, dan profitabilitas). Sebaliknya, akuntansi dalam kondisi non ideal, dalam kondisi asimetri informasi, menghadapi pemilihan yang tak menguntungkan dan penyimpangan moral. Asimetri informasi dapat menyebabkan problema keputusan pemakai laporan keuangan dan problema motivasi kinerja manajemen.

Oleh karenanya investor, sebagai pemakai laporan keuangan, berharap dapat membuat keputusan yang benar berkenaan dengan investasinya. Untuk itu investor berharap dapat membuat keputusan investasi rasional (yakni, yang meningkatkan kemakmurannya) berdasarkan pada informasi akuntansi yang reliabel dan relevan, sedangkan untuk kepentingan manajemen, investor berharap dapat membuat keputusan investasi yang dapat memotivasi dan mengevaluasi kinerja manajemen. Akuntansi berperan untuk mengurangi intensitas asimetri informasi, sedangkan penelitian akuntansi membuktikan peran akuntansi dalam mengurangi intensitas asimetri informasi.

Untuk mengatasi problema pemilihan yang serba salah, akuntansi memberikan informasi yang berguna untuk pembuatan keputusan, dan mengungkapkannya secara

penuh. Di sisi lain, untuk mengurangi penyimpangan moral manajer, akuntansi seharusnya menghasilkan informasi yang tepat dan sensitif untuk meningkatkan kinerja manajemen. Peran akuntansi untuk mengurangi pemilihan yang serba salah dan penyimpangan moral manajer, akan terwujud dengan baik melalui mediasi penyusunan standar akuntansi. Berikut adalah gambar yang menunjukkan posisi akuntansi dalam kondisi ideal dan asimetri informasi.

Gambar 2.1: Akuntansi dalam kondisi ideal dan Asimetri informasi



### 2.1.2. Teori Agensi

Pengujian hipotesis persistensi dan hipotesis pensinyalan dividen tidak terlepas dari hubungan antara pemilik dan manajemen perusahaan. Untuk menilai kinerja manajemen yang diberi wewenang (sebagai agen), pemegang saham yang memberi wewenang (sebagai *principal*) dapat menggunakan dua ukuran internal dan eksternal (Scott, 2006). Ukuran kinerja manajemen internal adalah laba, dan ukuran eksternalnya adalah harga saham. Studi keterkaitan antara pemegang saham (pemilik) dan agen (manajemen) dapat dijelaskan teori keagenan.

Teori keagenan adalah teori tentang keterkaitan antara pemilik (*principal*) dan agen (manajemen perusahaan) atau keterkaitan keagenan. Keterkaitan keagenan terjadi apabila satu entitas (pemilik) mendelegasikan kekuasaan/ hak/ autoritasnya kepada entitas lain (agen). Hubungan keagenan ini memberikan ruang bagi terjadinya konflik kepentingan potensial antara pemilik dan agen. Selain itu, tidak mungkin bagi pemilik



atau agen berada pada biaya nol untuk menyakinkan bahwa agen akan membuat keputusan optimal dari pandangan pemilik, sehingga memunculkan biaya keagenan (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori keagenan mengakui adanya dua jenis hubungan keagenan dalam penyusunan manajemen korporasi, yaitu sebagai berikut.

a. Hubungan keagenan ekuitas (*Equity Agency Relationship*)

Potensi konflik antara pemilik (pemegang saham) dan manajemen.

b. Hubungan keagenan utang (*Debt Agency Relationship*)

Potensi konflik antara pemilik (pemegang saham) dan pemegang obligasi.

Menurut Eisenhardt (1985) teori keagenan menjelaskan bagaimana mengorganisasi dengan cara yang paling baik, suatu hubungan yang di dalamnya (pemilik) menentukan pekerjaan, sedangkan pihak lainnya (agen) melakukannya. Teori tersebut berdalih bahwa di bawah kondisi informasi yang tidak sempurna dan ketidakpastian menyelimuti suasana bisnis, dua masalah keagenan muncul, yakni: pemilihan yang serba salah (*adverse selection*) dan penyimpangan moral (*moral hazard*). Pemilihan yang serba salah adalah kondisi yang menyebabkan pemilik tidak dapat memastikan apakah agen menunjukkan secara akurat kemampuannya untuk melakukan pekerjaan yang wajib dilakukannya. *Moral hazard* adalah kondisi yang menyebabkan pemilik tak dapat yakin apakah agen telah melakukan usaha yang maksimal (Eisenhardt, 1989; lihat juga Shane, 1996).

Teori keagenan membahas hubungan kontrak antara pemilik dan agen. Ada beberapa asumsi yang terkandung dalam teori tersebut, antara lain: (1) pemilik dan manajemen adalah rasional, dan masing-masing akan mencapai tujuannya; (2) pemilik

dan manajemen memiliki kepentingannya masing-masing (*self-interest*). Permasalahan yang timbul adalah sebagai berikut:

- a. Manajemen lebih tahu tentang informasi perusahaan yang diamanatkan oleh pemilik kepadanya daripada pemilik itu sendiri (asimetri informasi).
- b. Jika ada penyimpangan dari yang selayaknya, maka pemilik mungkin tidak mengetahui (*moral hazard*).

Atas dasar asumsi teori keagenan manajemen mencapai kepentingannya sekaligus mewujudkan tujuan pemilik, yakni meningkatkan laba perusahaan (laba persisten) dan memberikan dividen yang meningkat. Manajemen mendapatkan kepentingannya melalui penilaian tentang kinerjanya yang baik yaitu melalui laba persisten sebagai ukuran kinerja internal dan harga saham yang meningkat atau return periode mendatang positif sebagai ukuran kinerja eksternal (Scott, 2006). Pemilik mendapatkan kepentingannya melalui dividen dan peningkatan return periode mendatang, dan memperoleh kepastian tentang laba periode mendatang. Oleh karena itu diharapkan laba periode mendatang meningkat, yang dapat ditunjukkan dengan laba periode sekarang dan dividen periode sekarang. Untuk itu, bahwa semakin besar laba periode sekarang dan dividen periode sekarang maka semakin besar laba periode mendatang, yakni laba periode mendatang persisten.

Sebagai laba yang berkualitas, laba persisten akan dimanfaatkan oleh investor, untuk pembuatan keputusan. Pemanfaatan informasi laba akan terlihat pada tingkat refleksian laba periode mendatang atas return periode mendatang, oleh karenanya laba mengandung nilai relevan dan dapat dikatakan bahwa informasi laba tepat waktu (*timeliness*). Untuk itu, bahwa semakin besar return periode mendatang maka semakin besar laba periode mendatang.

### 2.1.3. Teori Pensinyalan Dividen

Investor memandang bahwa dividen adalah penting, sehingga investor bereaksi terhadap tingkat pembayaran (*payout*) dividen perusahaan. Banyak penelitian memberikan bukti empiris yang mendukung pandangan bahwa dividen mengandung informasi, antara lain: Pettit (1972, 1976); Laub (1976); Charest (1978); Aharony dan Swary (1980); Asquith dan Mullins (1983); Brickley (1983); Eddy dan Seifert (1992); Denis *et al.* (1994); Michaely, Thaler dan Womack (1995); Ho dan Wu (2001); Koch dan Sun (2004); Gunasekarage dan Power (2005); dan Brief dan Zarowin (2005). Namun penelitian lain menunjukkan hal yang berbeda, antara lain: Watts (1973); Gonedes (1978); Penman (1983); DeAngelo *et al.* (1996); dan Amihud dan Li (2002); yang menemukan bahwa dividen mengandung informasi yang sedikit, bahkan Benartzi, Michaely dan Thaler (1997) menemukan bahwa dividen tidak memiliki implikasi pensinyalan untuk laba periode mendatang.

Teori pensinyalan biasanya digunakan untuk menjelaskan fenomena tentang reaksi harga saham terhadap perubahan (kejutan) dalam dividen. Teori ini menghipotesiskan bahwa manajer yang memiliki lebih banyak informasi tentang perusahaan, menggunakan dividen untuk memberi informasi kepada investor tentang kualitas laba. Hartono (2004) menyatakan bahwa Ross (1977) merupakan yang pertama memperkenalkan teori pensinyalan utang (*debt signaling theory*) dalam bidang keuangan, dan sama seperti model Ross, Bhattacharya (1979) membangun teori pensinyalan dividen pertama kali. Model pensinyalan dividen lainnya antara lain adalah oleh John dan Williams (1985), dan Miller dan Rock (1985).

Teori pensinyalan dividen memadukan dua asumsi utama (Jogiyanto, 2004). Pertama adalah bahwa manajemen enggan untuk mengubah kebijakannya. Sebagai konsekuensinya adalah adanya perubahan dividen akan dirasakan oleh investor

sebagai suatu sinyal tentang prospek mendatang perusahaan. Asumsi kedua adalah bahwa asimetri informasi ada antara manajer dan investor, manajer memiliki informasi dalam perusahaan yang tidak ada pada investor. Manajer menggunakan sinyal dividen untuk mengirimkan informasi yang tak dimiliki pihak lain kepada investor. Namun demikian, pensinyalan memerlukan biaya (Miller dan Rock, 1985). Biaya pensinyalan melalui dividen biasanya dengan menggunakan investasi produktif. Secara logis, hal ini terlalu mahal untuk perusahaan berkualitas rendah (Amihud dan Li, 2002).

Perusahaan berkualitas rendah yang mensinyalkan secara salah, akan mengeluarkan biaya lebih tinggi, yaitu dalam memunculkan tingkat modal baru untuk mendanai pembayaran dividen, sebab kreditor akan membebankan tingkat bunga lebih tinggi pada perusahaan berkualitas rendah daripada kepada perusahaan yang berkualitas lebih tinggi, untuk kompensasi bagi risiko yang lebih tinggi. Oleh karenanya investor bereaksi pada sinyal dividen sebab para investor percaya bahwa pemberi sinyal merupakan perusahaan berkualitas tinggi.

Atas dasar asumsi hipotesis pensinyalan dividen, manajemen menggunakan kebijakan dividen (meningkatkan dividen) untuk menunjukkan laba periode mendatang perusahaan yang meningkat (laba persisten). Manajemen mendapatkan kepentingannya melalui penilaian tentang kinerjanya yang baik yaitu melalui laba persisten sebagai ukuran kinerja internal dan harga saham yang meningkat atau return periode mendatang positif sebagai ukuran kinerja eksternal (Scott, 2006). Keyakinan manajemen atas laba periode mendatang (laba persisten) dirilis ke pasar, dengan harapan pasar menangkap dengan benar (yakni harga saham, dan pada akhirnya return periode mendatang naik). Oleh karena itu diharapkan laba periode mendatang meningkat, yang dapat ditunjukkan dengan dividen periode sekarang. Untuk itu, bahwa semakin besar dividen periode

sekarang maka semakin besar laba periode mendatang, yakni laba periode mendatang persisten.

Oleh karena laba persisten merupakan laba yang berkualitas, laba persisten akan dimanfaatkan oleh investor, untuk pembuatan keputusan ekonomis. Pemanfaatan informasi laba akan terlihat pada tingkat refleksian laba periode mendatang atas return periode mendatang, oleh karenanya laba mengandung nilai relevan dan dapat dikatakan bahwa informasi laba tepat waktu (*timeliness*). Untuk itu, semakin besar return periode mendatang dan dividen periode sekarang maka semakin besar laba periode mendatang.

#### **2.1.4. Teori Prospek**

Teori prospek merupakan teori *Judgment and decision making* (JDM) yang dikembangkan oleh Kahneman dan Tversky (1979), dan membahas tentang pembuatan keputusan di bawah ketidakpastian<sup>4</sup>. Teori prospek mengindikasikan bahwa orang mempertimbangkan hasil, dengan ribuan pertimbangan yang didasarkan pada prinsip psikologi, dan bukan prinsip ekonomi (Koonce dan Mercer, 2005).

Teori prospek lebih memberikan teori deskriptif (ketimbang normatif) tentang pembuatan keputusan di bawah ketidakpastian, dan kesensitifan perusahaan pada pendapat bahwa investor mungkin memiliki preferensi pada pola laba tertentu. Oleh karena itu, teori prospek mengimplikasikan bahwa perusahaan akan mengatur labanya untuk menghindari kerugian laba kecil (*small earnings losses*) (lihat Burgstahler dan Dichev, 1997).

Selain itu, Teori prospek juga menawarkan suatu penjelasan tentang mengapa perusahaan “mandi besar” (*take “big baths”*)<sup>5</sup> jika prospek dari pelaporan suatu laba tak

---

<sup>4</sup> Scott (2006) menggunakan istilah asimetri informasi untuk menunjukkan kondisi ketidakpastian yang dihadapi pembuat keputusan ekonomis (investor individual).

<sup>5</sup> Istilah yang digunakan oleh Koonce dan Mercer (2005) ini mungkin dalam istilah dalam Bahasa

dapat dipertahankan. Ketika investor memandang laba dalam domain rugi, fungsi nilai untuk laba dan rugi bentuknya cenderung menjadi cembung, ketimbang cekung (lihat Gambar 2.2), yang mengimplikasikan ketidak-manfaatan inkremental yang mungkin dialami oleh investor. Fungsi nilai lebih tajam dalam domain rugi daripada domain untung, yang mengimplikasikan bahwa kesedihan yang berhubungan dengan suatu rugi lebih besar daripada kesenangan yang berhubungan dengan suatu laba, walau besarnya sama (Koonce dan Mercer, 2005). Ketajaman fungsi nilai dalam domain rugi mengimplikasikan bahwa investor akan secara relatif mengalami ketidakmanfaatan besar dari rugi laporan kecil (*small reported losses*).

Teori prospek memprediksi bahwa perusahaan yang tak mampu melaporkan laba positif akan ‘mandi besar’ dengan (a) memasukkan semua kemungkinan rugi, dan (b) mengeluarkan semua kemungkinan laba dari laba tahun sekarang (Koonce dan Mercer, 2005). Perilaku tersebut bisa disebabkan oleh anggapan bahwa investor akan memilih berinvestasi dalam perusahaan yang melaporkan suatu seri laba kecil ketimbang perusahaan yang memasukkan beberapa laba besar dan kemudian rugi, walaupun kecil, dan faktor lain *ceteris paribus*. Teori prospek menyediakan penjelasan tentang mengapa manajer mungkin mengatur laba untuk menghindari rugi kecil pelaporan, dan bagi perusahaan yang dapat diketahui akan mengatur laba, sebisa mungkin, mengikutkan rugi mendatang harapan dalam periode sekarang.

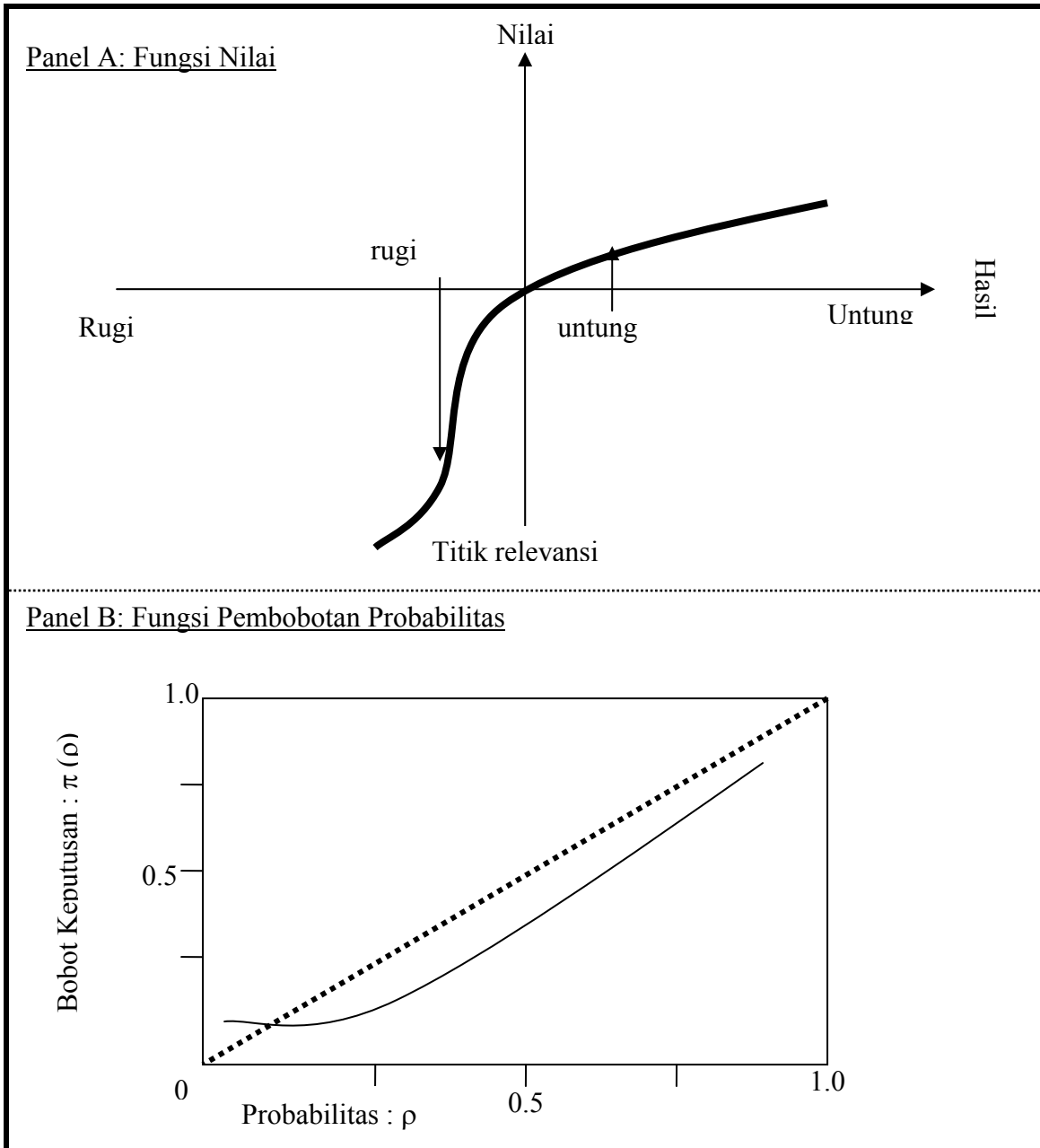
Teori prospek berasumsi bahwa perusahaan dengan rugi yang dapat diukur dalam periode sekarang akan mencoba memindahkan beberapa laba dari periode sekarang ke dalam periode mendatang. Sesuai dengan bentuk fungsi nilai, penurunan kecil dalam ketidak-manfaatan yang dihubungkan dengan penurunan suatu rugi sangat besar, menjadi rugi sangat kecil dalam periode sekarang, digandakan dengan peningkatan dalam utilitas

---

Indonesia yang tepat adalah “Terlanjur basah, maka sekalian mandi”

positif yang dihubungkan dengan pelaporan suatu laba kecil dalam periode mendatang (lihat Gambar 2.2). Selain itu, teori tersebut menjelaskan bagaimana perusahaan mengatur labanya dalam waktu yang secara khusus menguntungkan (Koonce dan Mercer, 2005).

Gambar 2.2: Fungsi Nilai dan Pembobotan Probabilitas.



Sumber: Kahneman and Tversky (1979), lihat juga Koonce dan Mercer (2005)

Kecekungan fungsi nilai, untuk laba, mengimplikasikan bahwa investor akan memilih untuk melihat laba terpecah dan dilaporkan dalam beberapa periode terpisah ketimbang dilaporkan kesemuanya pada sekali dalam periode tunggal. Akibatnya, jika laba perusahaan secara signifikan melebihi ekspektasi dalam tahun tertentu, teori prospek mengasumsikan bahwa perusahaan yang dapat diketahui akan mengatur labanya, akan mencadangkan bagian dari labanya untuk tahun berikutnya.

Teori prospek juga memprediksi bahwa investor akan mengevaluasi hasil laporan perusahaan relatif pada beberapa titik referensi. Hasil yang lebih besar daripada titik referensi akan dianggap sebagai “keuntungan”, dan hasil yang lebih kecil daripada titik referensi akan dianggap sebagai ‘kerugian’ (lihat Tversky dan Kahneman, 1981). Oleh karena itu, manajer yang cerdas akan mencoba melaporkan hasil yang melebihi titik referensi ini, dan beberapa manajer mungkin mencoba untuk meraih tujuan ini dengan mengatur angka laba laporan (Burgstahler dan Dichev, 1997). Di sisi lain, manajer lainnya mungkin mencoba melaporkan hasil yang melebihi titik referensi investor dengan memanipulasi titik referensi itu sendiri. Sebagai contoh, para manajer bisa mengikuti angka yang menurun (*downward*) dari ramalan analis (Matsumoto, 2002) atau menyediakan presentasi strategis tentang hasil tahun sebelumnya (Schrand dan Walther, 2000).

Teori prospek berargumen bahwa pembingkaiian masalah dilihat lebih pada sisi kebaikan daripada kejelekan, yang akan menyebabkan orang berfikir tentang problema dilihat dari sisi keuntungan (yakni, jumlah yang didapat) ketimbang kerugian (yakni, jumlah yang hilang). Hal ini disebabkan oleh titik referensi alami dalam bingkai “baik” adalah keuntungan atau tidak rugi, dan teori prospek memprediksi bahwa orang akan cenderung memilih opsi menghindari risiko.



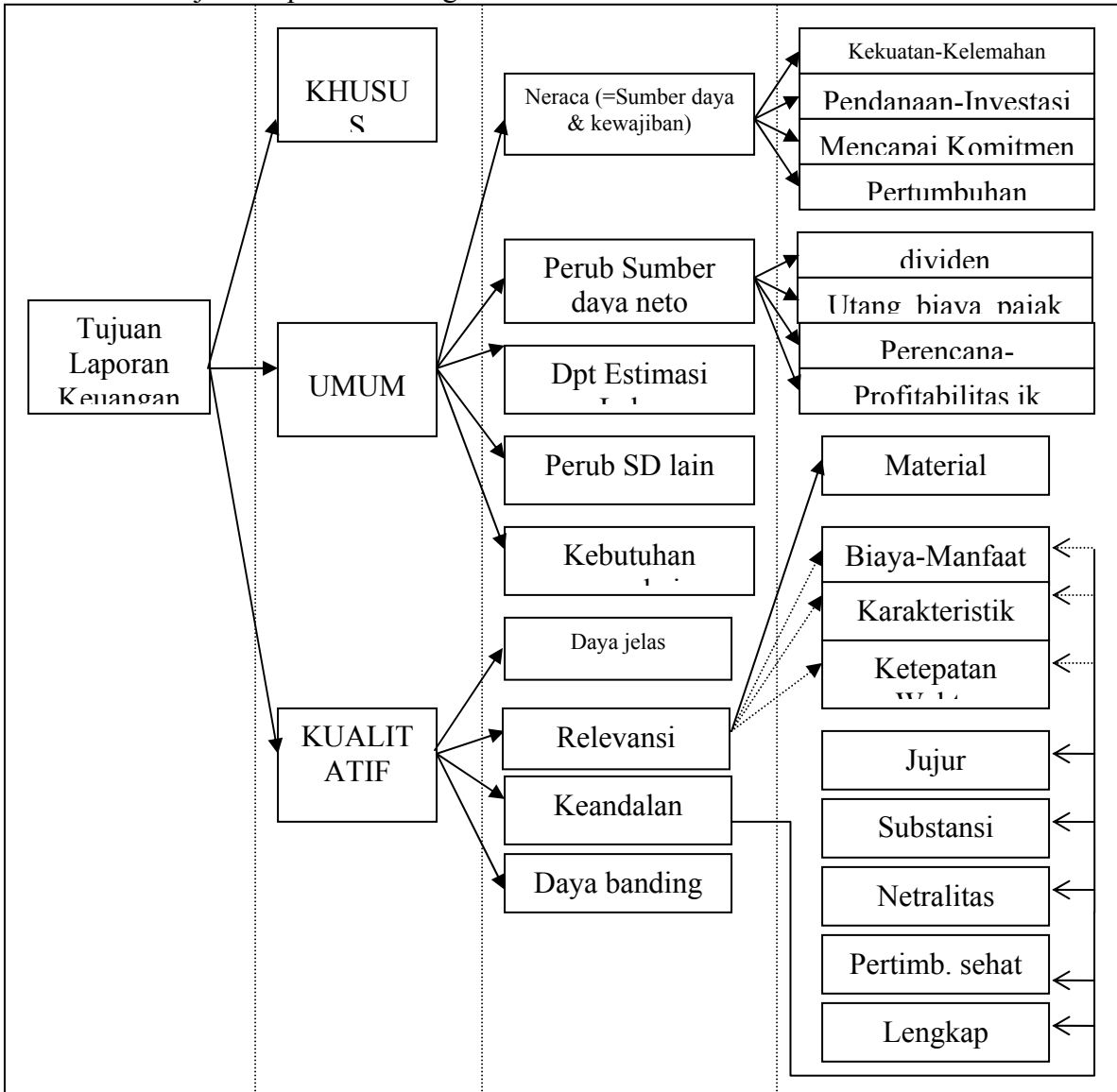
Selain itu, teori prospek menjelaskan dengan dua efek, yakni efek kepastian (*certainty effect*) dan efek refleksi (*reflection effect*). Efek kepastian memprediksi bahwa orang memberi bobot terlalu besar (*overweight*) hasil yang pasti (*possible*), relatif pada hasil yang masih baru mungkin (*probable*). Dengan menggunakan istilah "*prospect*", yang merujuk pada apa yang disebut lotere, Kahnemann dan Tversky (1979) juga menyatakan bahwa yang menarik adalah hampir pasti/sangat mungkin (*possible*) dan bukan mungkin (*probable*), yakni ketika probabilitas rendah, kebanyakan orang memilih prospek yang menawarkan untung lebih besar. Efek Refleksi memprediksi bahwa walau orang benci risiko (*risk-averse*) pada prospek yang melibatkan laba, namun orang menjadi suka risiko (*risk-loving*) pada prospek yang melibatkan rugi.

Atas dasar asumsi teori prospek, yang pada hakekatnya merupakan teori pembuatan keputusan (Koonce dan Mercer, 2005) dapat dirumuskan premis bahwa manajemen akan melaporkan labanya yang persisten (efek kepastian), atau meningkatkan akrualnya sehingga labanya tampak persisten daripada rugi, walaupun kecil, atau bahkan menurunkan dividennya (efek refleksi). Oleh karena itu manajemen menggunakan kebijakan dividen (dividen meningkat) untuk menunjukkan prospek laba periode mendatang. Untuk itu, semakin besar dividen periode sekarang maka akan semakin besar laba periode mendatang (efek kepastian) dan semakin kecil dividen periode sekarang maka akan semakin kecil laba periode mendatang (efek refleksi).

#### **2.1.5. Tujuan Laporan Keuangan**

Tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi (Standar Akuntansi Keuangan), Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan, par. 12).

Gambar 2.3: Tujuan Laporan Keuangan



Sumber: disarikan dari FASB (1980) SFAC No.2; dan (SAK, 2007).

Tujuan laporan keuangan bisa dikelompokkan menjadi: khusus, umum, dan kualitatif, seperti tampak dalam gambar 2.3. Tujuan umum laporan keuangan adalah untuk menyajikan secara wajar dan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berterima umum, neraca, laba-rugi, dan perubahan posisi keuangan. Salah satu tujuan umum laporan keuangan adalah dapat untuk mengestimasi laba perusahaan. Untuk menjadi informasi yang berguna, laba, sebagai bagian dari laporan keuangan, harus berkualitas, sedangkan salah satu indikasi laba berkualitas adalah laba yang persisten, selain indikasi

kemampuan prediktif dan variabilitas (lihat Schipper dan Vincent, 2003; Sutopo, 2005a). Penelitian ini menginvestigasi persistensi laba.

Untuk memenuhi tujuan relevansi, laporan keuangan menyajikan informasi yang material. Di sisi lain, untuk memenuhi tujuan reliabilitas, laporan keuangan menyajikan informasi akuntansi yang memenuhi kriteria: jujur, substansi mengungguli bentuk, netral, pertimbangan sehat, dan lengkap. Relevansi dan keandalan informasi akuntansi bisa terkendala oleh ketepatan waktu (selain ‘keseimbangan antara biaya dan manfaat’ dan ‘keseimbangan antara karakteristik kualitatif). Informasi yang tepat waktu akan meningkatkan relevansi dan keandalan informasi akuntansi. Penelitian ini juga menginvestigasi ketepatan waktu laba. Studi tentang persistensi laba dan ketepatan waktu dapat dilakukan melalui pendekatan yakni pendekatan akuntansi dan keuangan.

#### **2.1.6. Pendekatan Akuntansi atau Akrua-Arus kas**

Akuntansi keuangan berbasis akrual, yang bersifat berkebalikan (*mean reverting*), yakni setelah akrual menaik maka pada periode berikutnya akan menurun (Sloan, 1996). Sementara itu, akuntansi positif, sebagai lawan dari akuntansi normatif, merupakan bidang akuntansi yang menguji manfaat salah satu dari informasi akuntansi, yakni laba. Ball dan Brown (1968) mengawali penelitian yang menunjukkan bahwa laba bermanfaat untuk pembuatan keputusan. Penelitian tentang kebermanfaatan laba ditindak lanjuti oleh peneliti berikutnya antara lain: Foster (1977), Watts (1978), Bowen (1981); Rendleman *et al.* (1982), Daley (1984); Lipe (1986); Rayburn (1986); Wilson (1986); Bamber (1986, 1987); Livnat dan Zarowin (1990); Fairfield *et al.*, (1996); Sloan (1996), dan Nichols dan Wahlen (2004).

Basis penelitian persistensi laba adalah akuntansi, yakni basis akrual. Dalam penelitian tentang kebermanfaatan laba, laba dipecah menjadi komponen arus kas dan komponen akrual. Penelitian kebermanfaatan laba berikutnya adalah dengan memerinci komponen laba, dengan hasil antara lain: menunjukkan bahwa komponen laba memberikan lebih banyak informasi daripada laba itu sendiri (lihat Bowen, 1981; Daley, 1984; Lipe, 1986; Rayburn, 1986; Wilson, 1986; Livnat dan Zarowin, 1990; Fairfield *et al.*, 1996; dan Sloan, 1996).

Metode yang lain adalah menterpadukan variabel tambahan seperti modal kerja dari operasi dan arus kas dalam model regresi seperti: Bernard dan Stober (1989); dan Jennings (1990); Ali (1994), yang hasilnya menunjukkan bahwa komponen laba dan variabel terkait-GAAP lain memiliki kekuatan eksplanatori.

Penelitian tentang kebermanfaatan informasi laba berikutnya menghubungkannya dengan dividen antara lain: Koch dan Sun (2004), dan Nichols dan Wahlen (2004). Nichols dan Wahlen (2004) mengorganisasi review dengan menggunakan 3 link teoretis antara laba dan harga saham yang dikembangkan oleh Beaver (1998). Tiga link tersebut adalah:

- (1) laba periode sekarang memberikan informasi untuk memprediksi laba periode mendatang,
- (2) laba periode mendatang memberikan informasi untuk membangun ekspektasi tentang dividen mendatang, dan
- (3) dividen mendatang memberikan informasi untuk menentukan nilai saham, yang menunjukkan nilai sekarang dividen mendatang.

Penelitian tentang persistensi laba berbasis pada akuntansi, yang basis utamanya basis akrual. Sloan (1996) menyimpulkan bahwa akrual memiliki insentif pada manajemen untuk melakukan manajemen laba. Oleh karena akrual bersifat berkebalikan

pada periode berikutnya, maka secara konsep hanya laba yang mengandung komponen arus kas tinggi yang akan lebih persisten.

### **2.1.7. Pendekatan Keuangan atau Pensinyalan Dividen**

Dalam bidang keuangan, kebijakan dividen sering diteliti dalam studi empiris keuangan. Kebijakan dividen, dalam studi empiris, dikaji dengan menguji hipotesis pensinyalan dividen (*dividend signalling hypothesis*). Metode pengujian pensinyalan dividen biasa digunakan: (1) pengujian reaksi pasar, dan (2) pengujian pensinyalan dividen atas laba yang akan datang.

Studi kebijakan dividen telah dilakukan oleh Miller dan Modigliani (1961), kemudian diikuti oleh peneliti berikutnya (seperti: Modigliani dan Miller, 1963; Bhattacharya, 1979 dan 1980; Miller dan Rock 1985; Ho dan Wu, 2001). Studi tersebut menunjukkan bahwa dividen mensinyalkan informasi internal (*insider information*) manajer tentang laba prospektif.

Namun demikian, studi empiris sebelumnya tentang dividen belum konklusif, beberapa studi menemukan bahwa dividen mengandung informasi yang sedikit (Watts (1973), Gonedes (1978), Penman (1983), DeAngelo, DeAngelo dan Skinner (1996), dan Amihud dan Li (2002, Benartzi, *et al.*, 1997). Di sisi lain, ada bukti yang sebaliknya, antar lain: Aharony dan Swary (1980), Asquith dan Mullins (1983), Brickley (1983); Eddy dan Seifert (1992); Denis, Denis, dan Atulya (1994); Michaely, Thaler dan Womack (1995), Ho dan Wu (2001), Koch dan Sun (2004), Gunasekarage dan Power (2005), dan Brief dan Zarowin (2005) yang menemukan adanya kandungan informasi atas pengumuman dividen. Penelitian ini akan menggunakan pendekatan keuangan ini bersama dengan pendekatan akuntansi untuk mengobservasi persistensi laba.

## 2.2. Kerangka Teoritis Penelitian

*International Accounting Standard Committee* (IASC), dan Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (SAK, 2007) menyebutkan ada tiga tujuan laporan keuangan, yakni: khusus, umum, dan kualitatif. Sementara itu, Watts dan Zimmerman (1986) mengajukan argumen untuk teori akuntansi positif, bahwa teori (akuntansi) bertujuan menjelaskan praktik akuntansi yang ada, dan/atau memprediksi praktik akuntansi dan efeknya di masa yang akan datang.

Dua pendekatan dapat digunakan untuk melihat persistensi laba sebagai angka akuntansi yang memenuhi syarat kualitatif. Pertama, pendekatan akuntansi yang berbasis pada akrual, sedangkan akrual memiliki sifat berkebalikan (*reverting*), sebagai contoh, jika periode  $t$  akrual naik maka periode  $t+1$  akrual turun. Komponen laba akrual kurang persisten dibandingkan dengan komponen laba arus kas (Sloan, 1996). Kedua, pendekatan keuangan yang mengkaji kebijakan dividen. Studi tentang dividen bisa dilakukan studi tentang reaksi pasar atas kebijakan dividen yang sering disebut pensinyalan dividen (Koch dan Sun, 2004) dan kandungan informasi dividen tentang laba prospektif (Nichols dan Wahlen, 2004).

Laba dan dividen merupakan angka akuntansi yang diharapkan memenuhi kebutuhan pemakai informasi akuntansi untuk pengambilan keputusan ekonomik. Sutopo (2005a) berargumen bahwa laba yang relatif bermanfaat bagi pengambil keputusan ekonomik terkait (yakni investor) adalah laba yang berkualitas, oleh karena salah satu ukuran kualitas laba adalah persistensi (selain prediktabilitas dan variabilitas, lihat Schipper dan Vincent, 2003), maka laba yang persisten relatif lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan daripada laba yang tidak persisten.

Dalam melihat kemanfaatan laba dan dividen, akan lebih tepat jika digunakan kerangka konseptual teori keagenan. Teori keagenan membahas keterkaitan antara

pemilik (*principal*) dan agen (manajemen perusahaan) atau keterkaitan keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Teori keagenan mengakui adanya dua jenis hubungan keagenan dalam penyusunan manajemen korporasi, yaitu (a) hubungan keagenan-ekuitas, potensi konflik antara pemilik (pemegang saham) dan manajemen; dan (b) hubungan keagenan-utang, potensi konflik antara pemilik (pemegang saham) dan pemegang obligasi. Berdasarkan teori ini bisa diajukan argumen bahwa meningkatnya kepemilikan oleh suatu kelompok (institusional), pemilik akan bisa memaksa agen (manajer) untuk melakukan kebijakan dividen seperti yang dikehendakinya.

Berdasarkan teori *signalling*, dapat diajukan argumen bahwa perusahaan yang berkualitas tinggi akan menghasilkan laba yang persisten, dan akan berhak mendapatkan penilaian tinggi dari investor, seperti yang diharapkan perusahaan, yang ditunjukkan harga pasar saham meningkat, dan akhirnya tingkat ketepatan waktu yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang berkualitas rendah akan menghasilkan laba tidak persisten, dan layak mendapatkan penilaian rendah dari investor, walaupun tidak diinginkan oleh perusahaan, yang ditunjukkan harga pasar saham rendah.

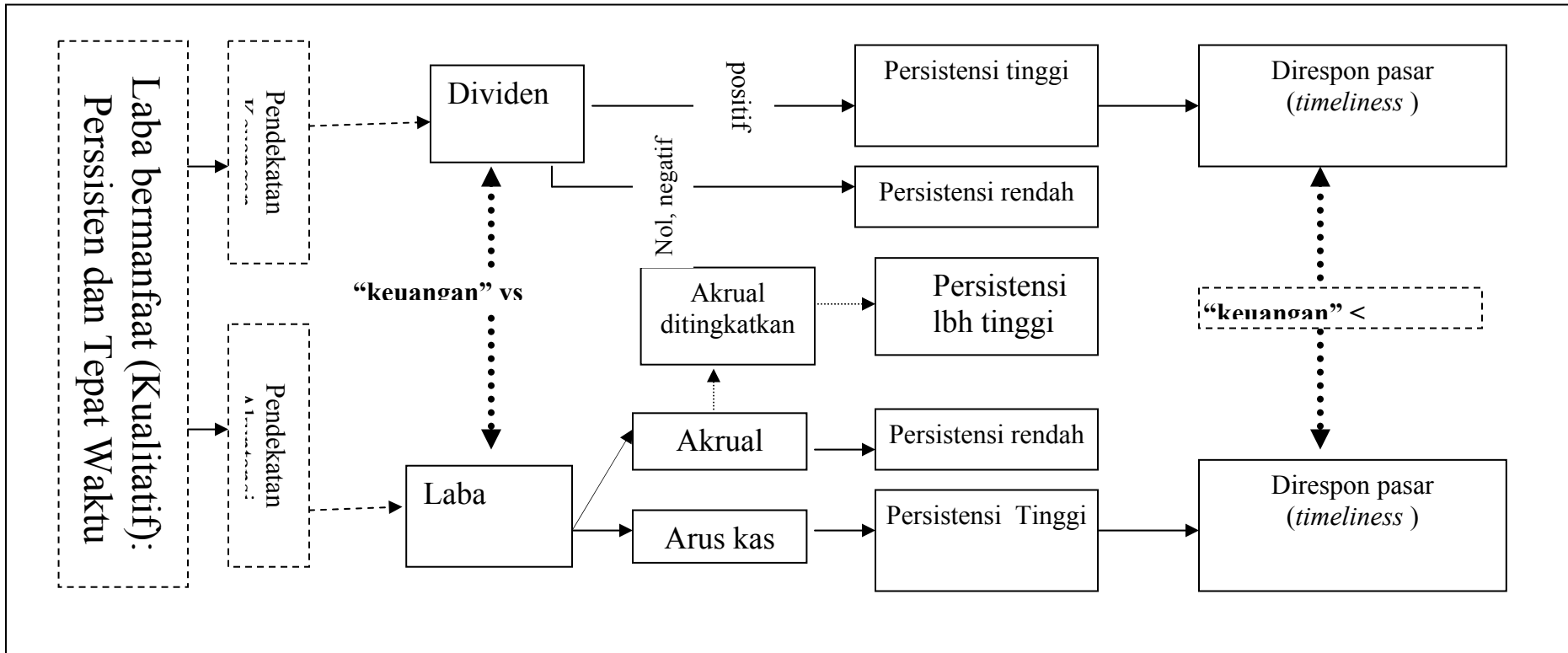
Untuk meraih nilai yang tinggi dari investor, manajer memiliki insentif untuk menerapkan akuntansi kreatif, sedemikian rupa sehingga labanya kelihatan persisten, atau mengubah kebijakan dividennya dan akhirnya memperoleh penilaian saham yang lebih tinggi daripada yang seharusnya diperoleh. Seperti halnya Sloan (1996) penelitian ini akan melihat komponen laba perusahaan untuk mengungkap adanya penerapan akuntansi kreatif berdasarkan ‘teori akuntansi positif’ bahwa teori bertujuan menjelaskan dan/ memprediksi praktik akuntansi.

Berdasarkan asumsi teori prospek bahwa investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan yang labanya persisten daripada laba besar, dan kemudian laba menurun atau rugi. Atas dasar asumsi ini manajemen akan menggunakan deskresi dalam menentukan

laba, sehingga laba persisten, daripada laba berikutnya menurun (efek kepastian), dan bagi perusahaan yang menunjukkan keadaan laba menurun atau bahkan rugi, akan menggunakan diskresinya, dengan meningkatkan akrualnya, sehingga laba laporannya tidak merugi dan tampak persisten (efek refleksi). Penelitian ini akan mengungkap hal tersebut dengan kerangka teoretikal yang tampak pada gambar 2.4.



Gambar 2.4: Kerangka Teoretis Penelitian



(Sumber: IASC dan Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan, SAK, 2007, dan pengembangan oleh penulis)

## 2.3. Penelitian Terdahulu

### 2.3.1. Riset atas Informasi Laba

Studi tentang pasar modal, bisa dilakukan dengan melihat reaksi pasar atas peristiwa tertentu (*event study*), misalnya pengumuman laba. Efek pengumuman laba pada perubahan harga saham telah diteliti Ball dan Brown (1968), Foster (1977), Watts (1978), Rendleman *et al.* (1982), Bamber (1986, 1987).

Ball dan Brown (1968), dan Beaver (1968) telah dianggap mengawali riset pasar modal empiris. Ball dan Brown meneliti efek pengumuman laba pada perubahan harga saham, yaitu mengkaji tentang hubungan antara angka laba akuntansi dan perubahan dalam harga saham dalam pasar modal, yang menyebabkan suatu pergantian dalam paradigma riset akuntansi. Sebelum studi ini, riset akuntansi umumnya lebih berkenaan dengan analisis teoretikal daripada empirikal tentang kemanfaatan informasi akuntansi dalam perbandingannya dengan model konseptual untuk kemanfaatan atau atribut yang dapat diharapkan dari angka akuntansi. Kedua peneliti tersebut menemukan bahwa return periode mendatang saham tahunan berhubungan signifikan dengan sinyal perubahan laba tahunan.

Beaver (1968) menyatakan bahwa informasi merupakan perubahan dalam pengharapan tentang hasil dari suatu peristiwa. Laporan laba suatu perusahaan dikatakan memiliki kandungan informasi apabila bisa menyebabkan suatu perubahan penilaian investor atas distribusi probabilitas harga yang akan datang. Sedangkan Watts (1978) selain meneliti efek pengumuman laba pada perubahan harga saham, juga menguji beberapa model Box-Jenkins (1970).

Laporan laba memiliki nilai informasi hanya jika bisa menyebabkan perubahan investasi optimal atas saham perusahaan yang bersangkutan dalam portofolio investor individual (Beaver, 1968: 69). Satu pendekatan yang medekomposisi (*decompose*) laba

ke dalam komponen-komponennya, menunjukkan bahwa komponen laba memberikan lebih banyak informasi daripada laba itu sendiri (lihat Bowen, 1981; Daley, 1984; Lipe, 1986; Rayburn, 1986; Wilson, 1986; Livnat dan Zarowin, 1990; Fairfield *et al.*, 1996; dan Sloan, 1996). Metode yang lain adalah menterpadukan variabel tambahan seperti modal kerja dari operasi dan arus kas dalam model-model regresi (contoh: Bernard dan Stober, 1989; dan Jennings, 1990; Ali, 1994). Hasil empiris secara umum menunjukkan bahwa komponen laba dan variabel terkait-GAAP lain memiliki kekuatan eksplanatori.

Rendleman *et al.* (1982) dalam meneliti efek pengumuman laba pada perubahan harga saham, menstandarisasi variabel regresi dengan deviasi standarnya. Para peneliti tersebut menemukan bahwa lebih dari dua-pertiga dari CAR mungkin tampak dalam 20 hari sekitar pengumuman laba. Freeman dan Tse (1989) menemukan adanya reaksi yang dimundurkan pada perubahan laba, seakan investor menunggu pengumuman laba dari periode selanjutnya untuk mengkonfirmasi atau mengkontradiksikan berita yang baik atau buruk periode sekarang. Untuk menindak lanjuti temuan Freeman dan Tse tersebut, Koch dan Sun (2004) memasukkan informasi dividen, dalam rangka mengkonfirmasi atau mengkontradiksi berita baik atau buruk dalam informasi laba.

### **2.3.2. Riset atas Informasi Dividen**

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengumuman dividen mengandung informasi. Penelitian tentang pengumuman dividen telah dilakukan oleh Pettit (1972, 1976) yang bisa dikatakan termasuk penelitian-penelitian awal tentang dividen. Studi berikutnya oleh Charest (1978), dan Aharony dan Swary (1980) memperkuat eksistensi kandungan informasi pengumuman dividen. Selain itu, Miller dan Scholes (1982) dalam studi yang difokuskan utamanya pada dividen dan pajak, menemukan bukti yang

signifikan tentang efek pengumuman dividen. Berikutnya ditunjukkan bahwa pengumuman pembayaran dividen mungkin merupakan sumber informasi dan menyebabkan reaksi pasar kuat dan positif (Asquith dan Mullins, 1983). Divecha dan Morse (1983) juga melaporkan bahwa efek pengumuman dividen secara umum tertangkap dalam harga saham dalam 20 hari periode sekitar pengumuman.

Bandi dan Hartono (2000) meneliti efek pengumuman dividen, dan melihat reaksi pasar melalui perilaku harga dan volume perdagangan saham. Hasilnya menunjukkan reaksi yang dependen antara volume dan harga. Volume dan harga menunjukkan hubungan yang positif. Walaupun ada hubungan antara reaksi harga dan volume perdagangan saham di sekitar pengumuman dividen, besaran relatif dari reaksi harga dan volume berbeda. Sebanyak 32,88 persen dari sampel penelitian ini menunjukkan perbedaan besaran relatif reaksi volume dan harga, 30,87 persen menunjukkan reaksi yang sama besarnya, dan 36,24 persen sisanya menunjukkan reaksi yang tidak bisa ditentukan.

Amihud dan Li (2002) mencoba mengajukan alasan bagi fenomena penghapusan dividen, yaitu penurunan dalam kandungan informasi pengumuman dividen. Keduanya menguji apakah ada trend dalam reaksi harga saham pada pengumuman perubahan dividen, dan melakukan analisis lintas-seksi (*cross-section analysis*) tentang efek pemilikan institusional pada reaksi tentang harga saham pada pengumuman dividen. Hasil kedua peneliti menunjukkan penurunan dalam reaksi harga saham pada pengumuman perubahan dividen sejak pertengahan 1970-an, dan di antara perusahaan, reaksi harga pada berita dividen lebih kecil dalam perusahaan dengan pemilikan institusional tinggi.

### **2.3.3. Riset atas Informasi Laba dan Dividen**

Aharony dan Swary (1980) menguji kandungan informasi dalam pengumuman dividen kuartalan dan laba kuartalan yang dikirimkan kepada publik pada tanggal yang berbeda dalam berbagai kuartal tertentu, dan menguji kinerja saham dalam hari-hari sekitar tanggal pengumuman laba dalam kuartal dimana perubahan dividen dan laba memberikan sinyal yang menguntungkan. Aharony dan Swary (1980) dalam penelitiannya mengangkat masalah bahwa (1) kandungan informasi dividen telah diuji dalam berbagai studi empiris, namun berbagai bukti yang disajikan tampak tidak konklusif; (2) ada perdebatan antara studi dividen dan laba, perdebatan utama di antara studi tersebut berpusat pada isu identifikasi yang memadai dan kontrol tentang informasi yang dikirimkan oleh laba; (3) Charest (1978) menguji kinerja investasi dan efisiensi pasar dengan respek pada perdagangan yang didasarkan pada informasi dividen kuartalan, namun tidak berusaha memisahkan efek informasi dividen dari informasi yang telah terefleksi dalam angka laba kontemporer. Hal penting dalam studi laba dan dividen di sini adalah bahwa Aharony dan Swary (1980) memastikan apakah perubahan dividen kuartalan memberikan informasi melebihi informasi yang telah diberikan oleh angka laba kuartalan. Selain itu kedua peneliti juga menggunakan metodologi yang berbeda dengan metodologi yang digunakan dalam studi-studi sebelumnya.

Kane *et al.* (1984) mengangkat masalah bahwa (1) studi-studi sebelumnya sebagian besar hanya berusaha untuk mengukur efek terpisah dividen ataupun laba; (2) secara umum efek pengumuman lain telah diperlakukan sebagai permasalahan statistik yang memperkeruh masalah dan menyebabkan komplikasi metodologi, akibatnya berbagai studi tersebut pasti meninggalkan pertanyaan tak terjawabkan tentang apakah investor mengevaluasi pengumuman dividen dan laba dalam hubungannya satu dengan lainnya; (3) laba dapat dimanipulasi oleh praktik akuntansi yang pandai, dan dengan demikian mungkin diinterpretasikan dengan skeptikisme oleh komunitas investor,

sedangkan pengumuman dividen hanyalah suatu cara yang mentah (*crude*) untuk mengirimkan informasi ke pasar modal, walau data laba maupun dividen telah ditunjukkan mempengaruhi kinerja saham, seseorang akan berharap bahwa, dalam kebingungan berkaitan dengan pengumuman, pasar akan tertarik pada konsistensi kandungan informasi dalam pengumuman laba dan dividen. Hal ini mungkin menyebabkan efek koraborasi pada harga saham; (4) dengan mengisolasi efek terpisah pengumuman dividen dan laba, prosedur statistik yang digunakan dalam studi sebelumnya telah menghalangi pengukuran efek koraborasi. Kane *et al.* (1984) menemukan bahwa ada konsensus yang luas, bahwa pengumuman laba maupun dividen yang menguntungkan, dapat dengan sendirinya menyebabkan return periode mendatang saham abnormal.

Healy dan Palepu (1988) memfokuskan apakah perubahan dividen menandakan perubahan laba periode mendatang, para peneliti ini berargumen bahwa ada hubungan antara perubahan dividen dan perubahan laba. Kedua peneliti memprediksi inisiasi dividen diikuti oleh peningkatan laba dalam beberapa periode mendatang, sebaliknya jika perubahan dividen menandakan persistensi laba yang lalu, maka tidak ada alasan untuk berekspektasi perubahan dividen diikuti oleh perubahan laba dalam arah yang sama. Selain itu, para peneliti ini juga memprediksi bahwa reaksi pasar pada perubahan dividen ekstrem (inisiasi dan omisi) berhubungan positif dengan perubahan laba 2 tahun berikutnya. Akhirnya keduanya menyimpulkan bahwa perubahan dividen menandakan informasi khusus manajer tentang perubahan laba periode mendatang.

Eddy dan Seifert (1992) membandingkan reaksi harga pada dua tipe pengumuman dan menguji apakah pengumuman kontemporer memiliki efek lebih besar pada reaksi harga saham daripada pengumuman non kontemporer dengan menggunakan uji-t untuk perbedaan dalam reratanya. Selain itu Eddy dan Seifer juga menguji efek gabungan dari

pengumuman kontradiktori dan menginvestigasi kasus dimana reaksi harga ekspektasian pada satu pengumuman adalah positif atau negatif, dan reaksi ekspektasian pada pengumuman lain adalah nol.

Selain itu, Eddy dan Seifert (1992) mengangkat masalah bahwa (1) studi tentang pengumuman non kontemporer seperti Aharony dan Swary (1980) dan tentang pengumuman gabungan seperti Kane, Lee, dan Marcus (1984) tak dapat menjawab apakah efek secara menyeluruh tentang pengumuman gabungan koraboratif lebih besar daripada tentang pengumuman tunggal; (2) pendapat Miller dan Rock (1985) yang menyatakan bahwa “Secara teoretis menunjukkan bahwa, di bawah kondisi tertentu, pengumuman dividen dan laba saling substitusi secara sempurna”, dan Watts (1973) yang menyatakan bahwa “Secara empiris kandungan informasi dividen melebihi laba”, bertentangan dengan temuan Pettit (1972), Aharony dan Swary (1980), Kane, Lee, dan Marcus (1984), dan Venkatesh dan Chiang (1986) yang menunjukkan bahwa pengumuman dividen dan laba tidak bersubstitusi secara sempurna.

Berbeda dengan temuan Healy dan Palepu (1988), Benartzi, Michaely, dan Thaler (1997) tidak menemukan bukti bahwa perubahan dividen tersebut diikuti oleh perubahan laba berikutnya dalam arah yang sama. Dengan mendasarkan pada penelitian Healy dan Palepu (1988) dan Benartzi, *et al.* (1997), penelitian Koch dan Sun (2004) mengganti arah dan memfokuskan pada apakah perubahan dividen menandakan persistensi laba yang lalu. Koch dan Sun (2004) mencoba mengintegrasikan hasil yang berlawanan Healy dan Palepu (1988) dengan Benartzi *et al.* (1997) dengan melihat apakah investor menginterpretasikan perubahan dalam dividen sebagai suatu sinyal tentang persistensi laba masa lalu.

Koch dan sun (2004) menyatakan perubahan persistensi laba yang besar lebih menunjukkan perubahan dalam nilai perusahaan daripada perubahan persistensi yang

kecil dalam laba, namun riset sebelumnya juga menyarankan bahwa investor mulanya tak dapat merasakan persistensi laba yang mengikuti pengumuman laba (misalnya, Sloan, 1996). Selain itu, Koch dan Sun (2004) mengangkat permasalahan pada riset sebelumnya: (1) banyak studi telah menemukan hubungan positif antara perubahan dalam dividen yang diumumkan dan perubahan harga saham kontemporer, tetapi tidak ada konsensus tentang apa yang menyebabkan hubungan ini; (2) riset sebelumnya menyarankan bahwa pengumuman laba kontemporer dan perubahan dividen memiliki efek koraboratif seakan investor menggunakan satu untuk mengevaluasi kandungan informasi pada lainnya; (3) namun demikian, hasil empiris sebelumnya berkontradiksi dan sifat pasti hubungan antara laba dan dividen tidak diketahui.

Brief dan Zarowin (2005) menyatakan bahwa sebagian besar riset bidang ini telah berkonsentrasi secara eksklusif pada penjelasan harga dengan nilai buku dan laba yang dilaporkan (atau komponennya), sedangkan riset para peneliti ini berfokus pada hubungan antara harga saham dan nilai buku dan dividen. Kedua peneliti mencontohkan, riset Hand dan Landsman (1999) meregres dengan memasukkan nilai buku (BV) dan laba (E), namun tidak membandingkan kekuatan eksplanatori BV dan E dengan BV dan Dividen.

Brief dan Zarowin (2005) membedakan penelitiannya dengan penelitian Hand dan Landsman (1999) dan Ohlson (1995) dalam dua hal: (1) memotivasi model empiris dalam cara yang berbeda, seperti diungkapkan oleh Modigliani dan Miller (1961) bahwa dividen mungkin memiliki korelasi yang lebih besar dengan ukuran yang benar tentang potensial laba (yaitu harga) daripada laba periode sekarang itu sendiri. Lagi pula model diskonto dividen (*dividend discount model-DDM*) dan model penilaian laba residual (*residual income valuation model-RIVM*) secara aljabar ekuivalen, dapat ditunjukkan bahwa suatu model yang didalamnya harga dihubungkan dengan nilai buku dan dividen dapat



diderivasi dari RIVM maupun dari identitas akuntansi yang endefinisikan nilai buku awal sebagai nilai sekarang dividen mendatang yang didiskontokan pada *ror* akuntansi; (2) baik riset Brief dan Zarowin ini maupun Hand dan Landsman menunjukkan bahwa dividen merupakan nilai-relevan, riset ini menunjukkan bahwa dalam konteks tertentu dividen memiliki nilai-relevan lebih besar daripada laba ataupun nilai buku. Motivasi pengembangan model statistik dan hasil empiris ini merupakan kontribusi pokok paper ini.

#### **2.3.4. Riset Hubungan Dividen-Laba**

Healy dan Palepu (1988) berargumen bahwa ada hubungan antara perubahan dividen dan perubahan laba. Kedua peneliti ini menghipotesiskan bahwa perubahan dividen menandakan informasi khusus manajer tentang perubahan laba periode mendatang. Kedua peneliti menggunakan sampel inisiasi dividen (kasus pertama dimana perusahaan membayar dividen kas) dan omisi (pembayaran dividen dihapuskan) dan menemukan hubungan positif antara return periode mendatang abnormal sekitar peristiwa ini dan perubahan dalam laba selanjutnya. Healy dan Palepu menginterpretasikan temuannya ini bahwa investor memperlakukan perubahan ekstrem dalam dividen sebagai informasi tentang ramalan manajer tentang perubahan laba periode mendatang.

Leftwich dan Zmijewski (1994) menguji sampel sekitar 1.000 pengumuman dividen dan laba kuartalan kontemporer. Para peneliti ini menemukan bahwa pengumuman dividen tampak memberikan informasi inkremental sedikit melebihi pengumuman laba, jika kejutan laba menunjukkan berita yang menguntungkan dan perubahan dividen kontemporer menunjukkan berita tak menguntungkan. Peran perubahan dividen dalam mensinyalkan arah perubahan laba periode mendatang juga

konsisten dengan hasil penelitian Carroll (1995). Carroll menemukan hubungan positif antara perubahan dividen dan revisi ramalan laba analis lima kuartal ke depan.

Kormendi dan Zarowin (1996) membuktikan adanya hubungan teoretikal antara perubahan dividen dan persistensi perubahan laba. Keduanya menguji data seri-waktu laba panjang dan dividen untuk sampel kecil perusahaan, menemukan bahwa perusahaan yang cenderung memiliki persistensi perubahan laba juga cenderung memiliki perubahan dividen.

Bernartzi *et al.* (1997) menyarankan bahwa peningkatan dividen dapat mensinyalkan bahwa pertumbuhan laba sebelumnya tak mungkin berkebalikan dalam waktu dekat tanpa mensinyalkan adanya tambahan pertumbuhan laba periode mendatang. Atas dasar temuan ini, Koch dan Sun (2004) ini menguji apakah pasar menginterpretasikan perubahan dalam dividen sebagai suatu sinyal tentang persistensi perubahan laba yang lalu. Kedua peneliti ini menginvestigasi secara empiris apakah perubahan dalam dividen mengubah penilaian investor tentang implikasi penilaian laba yang lalu, hasilnya mengkonfirmasi hipotesis bahwa perubahan dalam dividen menyebabkan investor merevisi ekspektasinya tentang persistensi perubahan laba yang lalu, dan pengaruh ini berubah secara prediktabel dengan besaran perubahan dividen dan sinyal perubahan laba yang lalu.

Sejalan dengan ide Bernartzi, Michaely, dan Thaler (1997), Koch dan Sun (2004) berargumen bahwa perubahan dividen tidak mesti diikuti perubahan laba berikutnya dalam arah yang sama, dan bahwa hubungan positif antara return periode mendatang abnormal sekitar peristiwa ini, dan perubahan dalam laba selanjutnya, tidak selalu benar untuk kasus perubahan yang lebih umum untuk dividen kas reguler. Benartzi *et al.*, menemukan bukti bahwa perubahan dividen noninisiasi dan nonomisi didahului oleh perubahan laba dari arah yang sama, tetapi para peneliti ini tidak menemukan bukti

bahwa perubahan dividen tersebut diikuti oleh perubahan laba berikutnya dalam arah yang sama. Selain itu para peneliti ini juga menemukan bahwa perusahaan yang menaikkan dividen yang mengikuti periode pertumbuhan laba lebih kecil kemungkinannya daripada perusahaan yang tidak berubah untuk mengalami penurunan dalam laba periode mendatang.

Brief dan Zarowin (2005) berargumen bahwa para peneliti nilai-relevan menunjukkan pemodelan harga dipandang dari segi nilai buku dan dividen dalam dua cara, yaitu seperti berikut ini.

- (1) Para peneliti berargumen bahwa ketika laba transitori, dividen merupakan proksi yang lebih baik untuk laba permanen daripada laba yang dilaporkan.
- (2) Para peneliti membangun hubungan antara harga saham, nilai buku, dan dividen dengan menggunakan keterkaitan analitikal dasar.

Justifikasi untuk penggantian laba dengan dividen dalam regresi tentang harga atas nilai buku dan laba didasarkan pada 2 argumen yang terpisah: (1) telah lama dianggap bahwa dividen memiliki “kandungan informasi” dalam artian bahwa dividen memberikan informasi tentang laba permanen perusahaan, untuk itu dividen dapat dipandang sebagai suatu surogasi untuk laba permanen; (2) Properti aljabar tertentu tentang sistem akuntansi yang didasarkan pada hubungan surplus bersih, model penilaian akuntansi dapat diderivasi dipandang dari segi nilai buku dan dividen.

Berdasarkan argumen Modigliani dan Miller (MM), variabel lain (selain laba periode sekarang) berhubungan dengan ukuran “yang benar” tentang potensial laba. Untuk itu regresi harga atas dividen sendiri atau atas dividen dan variabel terkait lainnya akan menghasilkan koefisien regresi yang signifikan bahkan jika kita tahu bahwa hanya faktor yang masuk ke dalam penilaian perusahaan merupakan potensial labanya dan bahwa dividen tidak memiliki efek independen. Menggantikan laba dengan dividen

dalam model penilaian akuntansi dapat dipandang sebagai suatu tes atas proposisi MM bahwa dividen mungkin memiliki korelasi dengan harga sebanyak atau melebihi korelasinya dengan laba periode sekarang.

### **2.3.5. Riset Ketepatan Waktu Informasi Laba**

Ada empat karakteristik kualitatif pokok yaitu: dapat dipahami, relevan, handal, dan dapat dibandingkan. Dalam mewujudkan informasi yang relevan dan andal, kita menghadapi beberapa kendala antara lain: tepat waktu, keseimbangan antara biaya dan manfaat, keseimbangan di antara karakteristik kualitatif, penyajian wajar (lihat Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan/ PSAK: Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan paragraf no. 43).

Riset sebelumnya menunjukkan dua macam proksi ketepatan waktu, (1) proksi ketepatan waktu informasi laba dengan keterlambatan (*lag*) pelaporan dari periode tertentu (contohnya: Dyer dan McHugh, 1975; Whittred, 1980; Givoly dan Palmon, 1982; Chamber dan Penman, 1984; Schwartz dan Soo, 1996; Na'im, 1999; Bandi dan Hananto, 2000; Syafruddin, 2004); (2) proksi ketepatan waktu informasi laba dengan manifestasi laba ekonomik (return periode mendatang) atas informasi laba (contohnya: Basu, 1997; Ball *et al.*, 2000; Ball *et al.*, 2003; Jennings, *et al.*, 2004; Bushman, *et al.*, 2004; Butler *et al.*, 2005)

Butler *et al.* (2005) menguji apakah frekuensi pelaporan keuangan mempengaruhi kecepatan yang informasi akuntansinya direfleksikan dalam harga sekuritas. Para peneliti ini menyimpulkan bahwa perusahaan yang meningkatkan frekuensi pelaporan secara sukarela dari semesteran menjadi kuartalan mengalami ketepatan waktu yang meningkat, namun tidak demikian adanya untuk perusahaan yang meningkatkan frekuensi yang diwajibkan oleh SEC. Butler *et al.*, menyimpulkan bahwa ada bukti untuk mendukung

klaim bahwa pengaturan yang mendorong perusahaan untuk melaporkan lebih sering memperbaiki ketepatan waktu laba.

Ketepatan waktu bisa dilihat melalui hubungan antara laba tahunan yang dilaporkan (*reported annual income*) dan laba ekonomik. Pengamatan *timeliness* dilakukan dengan mengestimasi hubungan antara laba tahunan yang dilaporkan (*reported annual income*) dan return periode mendatang tahun fiskal (*fiscal-year return periode mendatang*) proksi untuk laba ekonomik (Jennings, Mayew, dan Tse, 2004). Return periode mendatang tahun fiskal (*fiscal-year return periode mendatang*) digunakan sebagai proksi untuk laba ekonomik (Basu, 1997; Ball *et al.* 2000; Ball *et al.*, 2003).

Jennings, *et al.* (2004) menguji apakah kegunaan standar akuntansi internasional (*international accounting standards-IAS*) menyebabkan kualitas yang lebih tinggi laba yang dilaporkan. Para peneliti ini menilai kualitas dengan dua dimensi: ketepatan waktu (*timeliness*) dan relevansi nilai (*value relevance*). Studi tersebut dimotivasi oleh persyaratan yang mengarahkan bahwa negara di Uni Eropa mengadopsi IAS mulai tahun 2005. Para peneliti ini menemukan laba lebih tepat waktu dan relevan nilai (*more timely and valuerelavent*) bagi perusahaan dalam negara dengan beban pajak tinggi (*high tax-aligned*) yang mengadopsi IAS.

Butler, Kraft, dan Weiss (2005) menguji apakah frekuensi pelaporan keuangan mempengaruhi kecepatan yang informasi akuntansinya direfleksikan dalam harga sekuritas, dan menemukan bukti sedikit tentang perbedaan dalam ketepatan waktu (*timeliness*) antara pelaporan perusahaan kuartalan dan pelaporan perusahaan semesteran, bahkan setelah mengontrol pemilihan-diri. Namun demikian, perusahaan yang meningkatkan frekuensi pelaporan secara sukarela dari semesteran menjadi kuartalan mengalami ketepatan waktu yang meningkat, sementara perusahaan yang meningkatkan frekuensi yang diwajibkan oleh SEC tidak demikian adanya.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya (Dyer dan McHugh, 1975; Whittred, 1980; Givoly dan Palmon, 1982; Chamber dan Penman, 1984; Schwartz dan Soo, 1996; Na'im, 1999; Bandi dan Hananto, 2000; Syafruddin, 2004) penelitian ini menggunakan konstruk yang telah digunakan oleh Jennings *et al.*, 2004).

## **2.4. Pengembangan Hipotesis**

Pengujian hipotesis dalam penelitian dibagi menjadi tiga tahap, yaitu: (1) pengujian laba dan komponen laba terhadap laba periode mendatang, (2) pengujian dividen terhadap laba periode mendatang, (3) pengujian laba dan dividen terhadap laba periode mendatang, yakni gabungan pendekatan akrual-arus kas dan pensinyalan dividen.

### **2.4.1. Pendekatan Akrual-Arus kas**

Sloan (1996) menghipotesiskan hubungan kinerja laba periode sekarang dan kinerja laba periode mendatang. Sementara itu, Zainuddin dan Hartono (1999) menguji prediksian perubahan laba untuk satu dan dua tahun ke depan dengan rasio keuangan, dengan satu dari empat macam rasionya adalah rasio laba. Hasil empiris Kedua peneliti ini menunjukkan bahwa perubahan rasio keuangan berguna untuk memprediksi perubahan laba untuk satu tahun ke depan.

Penman (2003) menggambarkan bahwa pemegang saham seperti “membeli laba” dan oleh karenanya laba harus berkualitas, sedangkan kualitas laba merupakan gambaran sangat penting tentang produk pelaporan keuangan. Laba merupakan jawaban atas pertanyaan investor tentang berapa besar perusahaan bisa menciptakan uang di waktu mendatang. Implikasinya adalah bahwa pasar fokus pada laba, sebagai suatu ukuran utama, dan jika perusahaan meleset proyeksi labanya, pasar bereaksi mengikutinya; dan model penilaian berbasis akuntansi secara formal memenuhi “fokus pada laba”.

Richardson (2003) menyatakan bahwa laba yang lebih persisten dianggap sebagai laba berkualitas tinggi. Kualitas laba sering didefinisikan dari sisi persistensi dan keberlanjutan, dia merujuk pada: Revsine *et al.* (1999, hal. 224-225) bahwa laba dianggap berkualitas tinggi jika laba bisa berlanjut (*sustainable*); dan Bodie *et al.* (2002, hal. 628) bahwa kualitas laba dilihat dari sisi ukuran (*extent*) yang dengannya kita bisa berharap level laba akan berkelanjutan. Richardson memberikan contoh laba berkualitas rendah, antara lain: cadangan yang kurang cukup untuk akun ragu-ragu (*doubtful*); provisi yang tak memadai untuk persediaan kedaluwarsa; praktik pengakuan pendapatan progresif, yang memasukkan pendapatan mendatang ke dalam periode sekarang.

Schipper dan Vincent (2003) berargumen bahwa laba dan metrik yang diderivasi darinya, umumnya digunakan dalam penyusunan kompensasi dan persetujuan kredit. Keputusan kontrak yang didasarkan pada laba kualitas rendah atau defektif akan menyebabkan transfer kekayaan yang tidak diinginkan. Schipper dan Vincent (2003) mengajukan konstruk kualitas laba yang diderivasi dari properti runtun-waktu (*time-series*) dari laba (selain karakteristik kualitatif pilihan dalam kerangka konseptual FASB; hubungan antar laba, kas, dan akrual; dan keputusan implementasi). Konstruk runtun waktu yang dihubungkan dengan kualitas laba meliputi persistensi, kemampuan prediktif, dan variabilitas. Konstruk persistensi menangkap besaran yang padanya inovasi tertentu masih terkandung dalam realisasi laba periode mendatang. Berdasar pada argumen Penman (2003), Richardson (2003), dan Schipper dan Vincent (2003) dapat diderivasi proposisi tentang hipotesis persistensi, yakni bahwa laba periode sekarang akan berlanjut pada waktu mendatang, sehingga laba persisten, dan investor memperoleh laba berkualitas sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi.

Teori prospek memprediksi bahwa investor akan mengevaluasi hasil laporan perusahaan relatif pada beberapa titik referensi. Hasil yang lebih besar daripada titik

referensi (misalnya: laba tahun lalu) akan dianggap sebagai “keuntungan”, dan hasil yang lebih kecil akan dianggap sebagai ‘kerugian’ (lihat Tversky dan Kahneman, 1981). Implikasinya adalah bahwa manajer yang cerdas akan mencoba melaporkan hasil yang melebihi titik referensi ini, dan beberapa manajer mungkin mencoba untuk meraih tujuan ini dengan mengatur angka laba laporan (Burgstahler dan Dichev, 1997). Manajer lainnya mungkin mencoba melaporkan hasil yang melebihi titik referensi dengan memanipulasi titik referensi itu sendiri. Sebagai contoh, para manajer bisa mengikuti angka yang menurun (*downward*) dari ramalan analis (Matsumoto, 2002) atau menyediakan presentasi strategis tentang hasil tahun sebelumnya (Schrand dan Walther, 2000). Oleh karenanya dapat dibuat proposisi bahwa laba periode mendatang akan lebih besar (naik) daripada laba periode sekarang, sehingga laba persisten.

Nichols dan Wahlen (2004) yang mengorganisasi review dengan menggunakan 3 link teoretis antara laba dan harga saham yang dikembangkan oleh Beaver (1998), tiga link tersebut adalah (1) laba periode sekarang memberikan informasi untuk memprediksi laba periode mendatang, yang (2) memberikan informasi untuk membangun ekspektasi tentang dividen mendatang, yang (3) memberikan informasi untuk menentukan nilai saham, yang menunjukkan nilai sekarang dividen mendatang. Kedua peneliti tersebut menemukan bahwa pasar lebih menanggapi pengumuman laba perusahaan dengan persistensi tinggi daripada perusahaan dengan persistensi rendah. Hipotesis persistensi adalah bahwa laba yang akan datang akan naik, sehingga menjadi persisten relatif pada laba sebelumnya. Berdasarkan penelitian terdahulu dan uraian secara teoritis di atas hipotesis pertama a ( $H_{1a}$ ) penelitian ini sebagai berikut.

$H_{1a}$ : Laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang



Laba memiliki komponen akrual dan arus kas. Akrual memiliki sifat berkebalikan pada periode berikutnya yakni setelah akrual (komponen laba) menaik, maka pada periode berikutnya akan menurun, oleh karenanya laba yang persisten adalah yang mengandung komponen arus kas tinggi (Sloan, 1996). Selain itu basis akrual dapat memotivasi manajer untuk melakukan manajemen laba dalam rangka menunjukkan “kebaikan” kinerjanya. Di sisi lain, teori prospek berasumsi bahwa investor lebih suka perusahaan dengan laba persisten daripada laba besar kemudian diikuti rugi (baik rugi besar maupun kecil). Atas dasar asumsi teori prospek, dapat dibuat proposisi bahwa perusahaan dengan komponen akrual pada laba periode sekarang tinggi akan menyebabkan laba periode mendatang relatif rendah (efek kepastian, karena akrual bersifat berkebalikan), dan perusahaan dengan komponen akrual pada laba periode sekarang rendah akan menyebabkan laba periode mendatang relatif tinggi, atau manajemen akan meningkatkan akrual pada laba periode mendatang, sehingga laba periode mendatang persisten (efek refleksi), yang pada akhirnya komponen arus kas pada laba periode sekarang lebih besar pengaruhnya terhadap laba periode mendatang daripada komponen akrual pada laba periode sekarang.

Sloan (1996) menunjukkan bahwa persistensi lebih rendah pada komponen akrual laba yang disebabkan oleh manajemen laba. Dengan mengidentifikasi peran informasi dalam komponen akrual dan arus kas dari laba periode sekarang dalam meramal laba periode mendatang, studi ini memberikan bukti yang menjelaskan dan memperluas bukti yang ada. Dengan model langkah acak, yang digunakan dalam riset Ou dan Penman (1989) dan Bernard dan Thomas (1990), ekspektasi laba dimungkinkan merefleksikan semua level persistensi laba, tetapi tidak untuk merefleksikan tingkat persistensi differensial untuk komponen akrual dan arus kas laba. Berdasarkan penelitian terdahulu dan uraian secara teoritis di atas hipotesis pertama b ( $H_{1b}$ ) penelitian ini sebagai berikut.

H<sub>1b</sub>: Komponen arus kas laba periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang.

#### **2.4.2. Pendekatan Pensinyalan Dividen**

Watts (1973) menyatakan bahwa secara empiris kandungan informasi dividen melebihi laba. Berikutnya, Aharony dan Swary (1980) memastikan apakah perubahan dividen kuartalan memberikan informasi melebihi informasi yang telah diberikan oleh angka laba kuartalan, dan menemukan bukti atas kemanfaatan pengumuman dividen maupun laba kuartalan sebagai sinyal tentang perubahan dalam prospek mendatang perusahaan. Berbeda dengan kedua riset tersebut, Miller dan Rock (1985) menyatakan secara teoretis, di bawah kondisi tertentu pengumuman dividen dan laba saling substitusi secara sempurna; namun pernyataan Miller dan Rock ini bertentangan dengan temuan Pettit (1972), Aharony dan Swary (1980), Kane, Lee, dan Marcus (1984), dan Venkatesh dan Chiang (1986) yang menunjukkan bahwa pengumuman dividen dan laba tidak bersubstitusi secara sempurna (lihat Eddy dan Seifert, 1992).

Healy dan Palepu (1988) memprediksi inisiasi dividen diikuti oleh peningkatan laba dalam beberapa periode mendatang, dan bahwa reaksi pasar pada perubahan dividen ekstrem (inisiasi dan omisi) berhubungan positif dengan perubahan laba 2 tahun berikutnya. Healy dan Palepu menyimpulkan bahwa perubahan dividen menandakan informasi khusus manajer tentang perubahan laba periode mendatang. Sebaliknya, Benartzi, Michaely, dan Thaler (1997) tidak menemukan bukti bahwa perubahan dividen tersebut diikuti oleh perubahan laba berikutnya dalam arah yang sama

Brief dan Zarowin (2005) membandingkan relevansi nilai dari nilai buku dan dividen versus nilai buku dan laba yang dilaporkan. Para peneliti ini memodelkan harga dipandang dari segi nilai buku dan dividen dalam dua cara. Pertama, dengan

menggunakan argumen Modigliani dan Miller (1959), bahwa dividen mungkin memiliki korelasi lebih kuat dengan laba permanen daripada laba yang dilaporkan. Kedua, para peneliti ini menderivasi model harga dipandang dari segi nilai buku dan dividen dari keterkaitan analitis mendasar. Temuan para peneliti ini menunjukkan bahwa (1) variabel penelitian secara menyeluruh, nilai buku dan dividen memiliki kekuatan eksplanatori hampir sama seperti nilai buku dan laba yang dilaporkan; (2) perusahaan dengan laba transitori, dividennya memiliki kekuatan eksplanatori yang lebih besar daripada laba, tetapi nilai buku dan laba memiliki kekuatan eksplanatori sama seperti nilai buku dan dividen, (3) yang paling penting, ketika laba transitori dan nilai buku merupakan indikator yang jelek tentang nilai, dividen memiliki kekuatan eksplanatori yang paling besar dari ketiga variabel.

Sutopo (2005b), yang mendasarkan pada riset Koch dan Sun (2004), menguji apakah perubahan laba yang diikuti oleh pengumuman perubahan dividen dengan arah yang sama akan mempunyai hubungan dengan perubahan laba di masa yang akan datang. Sutopo mengelompokkan sampel menjadi tiga kelompok: (1) perubahan positif dalam laba diikuti dengan pengumuman perubahan dividen dengan tanda sama, perbedaan antara perubahan laba periode mendatang dan perubahan laba lalu negatif; (2) perubahan negatif dalam laba diikuti dengan pengumuman perubahan negatif dalam dividen, perbedaan antara perubahan laba periode mendatang dan perubahan laba lalu positif; (3) perubahan dalam laba diikuti dengan pengumuman perubahan dividen dengan tanda berbeda tidak berhubungan dengan perubahan dalam laba periode mendatang. Hasilnya menunjukkan bahwa perubahan dalam laba yang diikuti oleh perubahan dividen dalam tanda sama tidak berhubungan dengan perubahan laba periode mendatang.

apGwilym *et al.* (2006) menyatakan bahwa bukti sekarang, untuk pasar Amerika, telah menunjukkan kontradiksi dengan anggapan yang populer, yakni semakin besar

proporsi laba yang dibayarkan sebagai dividen, maka semakin besar pertumbuhan laba riil berikutnya. Studi apGwilym ini memperluas riset sebelumnya dengan menguji apakah hubungan yang ditemukan untuk pasar Amerika sama dengan yang ada di 11 pasar internasional, dan dengan mempertimbangkan peran rasio pembayaran dividen, memainkan peran dalam menjelaskan pertumbuhan dividen riil mendatang dan return periode mendatang. Para peneliti ini menemukan bahwa semakin besar rasio pembayaran dividen benar-benar menyebabkan pertumbuhan laba riil-tetapi tidak menyebabkan pertumbuhan dividen. Namun, para peneliti ini menyatakan bahwa informasi dari sampel para peneliti ini telah membatasi penggunaan untuk memprediksi return periode mendatang mendatang.

Di satu sisi, teori pensinyalan dividen mengasumsikan bahwa manajemen enggan untuk mengubah kebijakannya, dan bahwa asimetri informasi ada antara manajer dan investor, yakni manajer memiliki informasi dalam perusahaan yang tidak ada pada investor. Implikasi asumsi teori pensinyalan dividen ini adalah kenaikan dividen akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik--kenaikan laba periode mendatang, oleh karena penggunaan dividen sebagai sinyal adalah mahal (Amihud dan Li, 2002).

Di sisi lain, efek kepastian dalam teori prospek mengasumsikan bahwa manajemen akan memilih keuntungan, oleh karena para manajer tidak suka risiko. Sedangkan asumsi efek refleksi dalam teori prospek adalah bahwa manajemen akan memilih risiko yang lebih kecil, daripada kemungkinan laba yang belum pasti (*probable*). Implikasinya adalah dividen naik akan diikuti laba naik, atau investor akan menangkap sinyal negatif jika ternyata perubahan laba berkebalikan dengan perubahan dividen (efek kepastian), dan dividen turun akan diikuti laba naik, atau perusahaan akan menderita kerugian yang kedua, karena antisipasi investor atas penurunan dividen (efek refleksian). Oleh karena itu dapat dirumuskan proposisi bahwa perubahan dividen akan diikuti

perubahan laba periode mendatang sebagai cerminan prospek perusahaan. Dari asumsi teori pensinyalan dividen maupun asumsi teori prospek, diduga perubahan dividen berhubungan dengan perubahan laba. Untuk itu hipotesis kedua penelitian ini adalah sebagai berikut.

H<sub>2</sub>: Dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang.

### **2.4.3. Pendekatan Akrua-Arus kas dan Pensinyalan Dividen**

Pettit (1972) menguji interaksi laba dan dividen dalam kerangka kerja non parametrik, dan menggabungkan saham ke dalam kelompok kejutan laba positif dan netagif, kemudian membandingkan kinerja saham abnormal untuk tiap sub kelas kejutan dividen dalam tiap kelompok laba. Ia menggunakan data kwartalan, dan menunjukkan bahwa pengumuman dividen mengirimkan informasi melebihi yang telah direfleksikan dalam angka laba kontemporer.

Charest (1978) menguji kinerja investasi dan efisiensi pasar dengan respek pada perdagangan yang didasarkan pada informasi dividen kwartalan. Ia menemukan bahwa return periode mendatang abnormal signifikan dalam bulan-bulan yang mengikuti pengumuman dari perubahan dividen pilihan. Namun demikian, Charest tidak berusaha memisahkan efek informasi dividen dari informasi yang telah terrefleksi dalam angka laba kontemporer.

Banyak studi, dengan mengikuti Ball dan Brown (1968), menemukan hubungan kontemporer positif antara return periode mendatang saham dan laba, yang secara umum ditandai pada kemampuan laba meringkas nilai informasi relevan. Namun, sejumlah studi sekarang ini menunjukkan bukti bahwa investor tidak secara benar menggunakan informasi yang tersedia dalam meramal kinerja laba periode mendatang (Ou dan Penman, 1989; Bernard dan Thomas, 1990; Hand, 1990; Maines dan Hand, 1996). Bukti ini

memunculkan kemungkinan bahwa hubungan antara laba dan return periode mendatang saham yang ditemukan, mungkin sebagian, merefleksikan lebih pada fiksasi naif investor pada laba yang dilaporkan (*investor' naif fixation*) daripada kemampuan laba yang meringkas nilai informasi relevan.

Sloan (1996) menggunakan "laba" yang didefinisikan sebagai laba operasi diskala dengan aset total, dan menggunakan koefisien laba untuk mengukur persistensi ROA. Hipotesis Sloan yang memprediksi bahwa laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang adalah kurang tegas, sebab terkendala koefisien pada komponen kas dan akrual laba yang menjadi sama, sehingga Sloan memilah laba menjadi komponen akrual dan arus. Di lain pihak Brief dan Zarowin (2005) menunjukkan bahwa dalam konteks tertentu dividen memiliki nilai-relevan lebih besar daripada laba.

Teori prospek berasumsi bahwa perusahaan dengan rugi yang dapat diukur dalam periode sekarang akan mencoba memindahkan beberapa laba dari periode sekarang ke dalam periode mendatang (Koonce dan Mercer, 2005; efek kepastian), dan menutup kerugian sekarang dengan diskresionari dalam metode akuntansi, sehingga kelihatan laba persisten, dengan risiko jika terdeteksi oleh investor harga saham akan turun (efek refleksi). Implikasinya adalah untuk manajemen (perusahaan prospek baik) akan melaporkan labanya tanpa pengaturan laba, oleh karena laba akan persisten, atau manajemen (perusahaan prospek jelek) akan meningkatkan akrualnya, sehingga labanya tampak persisten. Untuk itu dapat disusun proposisi bahwa perubahan komponen laba periode sekarang lebih menunjukkan perubahan laba periode mendatang dibanding yang ditunjukkan oleh perubahan dividen periode sekarang. Berdasarkan pembahasan secara teoritis dan temuan penelitian sebelumnya (terutama, Sloan, 1996) hipotesis ketiga ( $H_{3a}$  dan  $H_{3b}$ ) penelitian ini sebagai berikut ini.

H<sub>3a</sub>: Komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang.

H<sub>3b</sub>: Pengaruh komponen arus kas laba periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang pada laba periode mendatang lebih besar daripada pengaruh dividen periode sekarang pada laba periode mendatang.

Hipotesis keempat (H<sub>4a</sub>, dan H<sub>4b</sub>) berikut menguji pemanfaatan laba yang berkualitas oleh investor. Seperti penelitian sebelumnya (antara lain: Basu, 1997; Ball *et al.*, 2000; Ball *et al.*, 2003; Jennings *et al.*, 2004; Bushman *et al.*, 2004), untuk menguji pemanfaatan informasi laba akan dilihat ketepatan waktu laba (*timeliness*), laba bermanfaat apabila tepat waktu. Laba tepat waktu adalah laba yang merefleksikan harga saham.

Dalam studinya tentang dividen dan laba, Aharony dan Swary (1980) berasumsi jika dividen benar-benar mengirimkan informasi yang berguna, dalam suatu pasar modal yang efisien, pengumuman dividen akan direfleksikan dalam perubahan harga saham segera mengikuti pengumuman publikasi. Pertanyaan empirisnya adalah apakah kandungan informasi dividen berguna untuk pelaku pasar dan apakah perubahan dividen memberikan informasi kepada pelaku pasar dalam menilai persistensi laba jika dihubungkan dengan ketepatan waktu yang melingkupi pengumuman laba.

Rendleman *et al.* (1982) meneliti efek pengumuman laba pada perubahan harga saham dan menstandarisasi variabel regresi dengan deviasi standarnya. Para peneliti ini menemukan bahwa lebih dari dua-pertiga dari CAR mungkin tampak dalam 20 hari sekitar pengumuman laba. Pada sisi lain, Kane *et al.* (1984) melihat dan memfokuskan efek koraborasi pengumuman laba dan dividen. Sedangkan Brief dan Zarowin (2005) membandingkan nilai-relevan dari nilai buku dan dividen dengan nilai buku dan laba

yang dilaporkan; dan mengganti laba dengan dividen dalam model penilaian akuntansi yang dapat dipandang sebagai suatu uji tentang proposisi Modigliani dan Miller (1959) bahwa dividen mungkin memiliki korelasi sebanyak atau lebih banyak dengan laba periode sekarang.

Secara menyeluruh penelitian ini bertujuan untuk menguji reaksi pasar yang dihubungkan dengan pengumuman dividen untuk melihat kemanfaatan informasi laba. Dengan mendasarkan penelitian sebelumnya (Asquith dan Mullins, 1983) bahwa pengumuman dividen merupakan sumber informasi, yang menyebabkan pasar bereaksi kuat dan positif, penelitian ini secara umum menduga bahwa pengumuman dividen akan menyebabkan reaksi pasar. Namun dugaan tersebut digunakan untuk melihat persistensi laba dengan menghubungkan dengan ketepatan waktu penyampaian informasi laba.

Jennings, *et al.* (2004) menilai kualitas dengan dua dimensi: ketepatan waktu (*timeliness*) dan relevansi nilai (*value relevance*). Studi Jennings *et al.*, (2004) dimotivasi oleh persyaratan yang mengarahkan bahwa negara di Uni Eropa mengadopsi IAS mulai tahun 2005. Para peneliti ini menemukan bahwa laba lebih tepat waktu dan relevan nilai (*more timely and valuerelavent*) bagi perusahaan dalam negara dengan beban pajak tinggi (*high tax-aligned*) yang mengadopsi IAS.

Dengan sampel 28,824 frekuensi-pelaporan observasi dari tahun 1950 sampai 1973; Butler, Arthur, dan Weiss (2005) menemukan bukti sedikit tentang perbedaan dalam ketepatan waktu (*timeliness*) antara pelaporan perusahaan kuartalan dan pelaporan perusahaan semesteran, bahkan setelah mengontrol pemilihan-diri (*self-selection*). Para peneliti ini juga menemukan bahwa perusahaan yang meningkatkan frekuensi pelaporan secara sukarela dari semesteran (*semiannual*) menjadi kuartalan mengalami ketepatan waktu yang meningkat, sementara perusahaan yang meningkatkan frekuensi yang



diwajibkan oleh SEC tidak demikian adanya. Butler *et al.*, menyimpulkan bahwa ada bukti untuk mendukung klaim bahwa pengaturan yang mendorong perusahaan untuk melaporkan lebih sering memperbaiki ketepatan waktu laba.

Teori pensinyalan dividen menghipotesiskan bahwa manajer menggunakan dividen untuk memberi informasi kepada investor tentang kualitas laba, sehingga apabila investor menangkap sinyal tersebut laba akan menjadi berguna (tepat waktu). Implikasinya adalah bahwa manajemen perusahaan yang berprospek baik menggunakan kenaikan dividennya untuk menunjukkan prospek perusahaannya (laba berkualitas) kepada investor dan apabila investor menggunakan informasi laba berarti laba tepat waktu. Sebaliknya, manajemen perusahaan yang berprospek jelek akan menanggung kerugian akibat penurunan dividen, dengan penurunan harga saham. Atas dasar teori pensinyalan dividen dapat disusun proposisi sebagai dasar perumusan hipotesis keempat bahwa semakin besar dividen akan semakin besar laba periode mendatang, dan semakin tepat waktu informasi laba dan dapat disinyalkan dengan perubahan dividen.

Menurut teori prospek bahwa perusahaan yang memastikan rugi dalam periode sekarang akan memindahkan beberapa potensi laba periode sekarang ke dalam periode mendatang (Koonce dan Mercer, 2005; efek kepastian), dan menutup kerugian sekarang dengan meningkatkan akrual, sehingga kelihatan laba persisten, dengan risiko harga saham akan turun (efek refleksi). Manajemen perusahaan yang berprospek baik akan melaporkan labanya tanpa pengaturan laba karena laba akan persisten dan ditangkap oleh investor sehingga laba tepat waktu, dan manajemen perusahaan yang berprospek jelek akan meningkatkan akrualnya, sehingga labanya tampak persisten dan ditangkap investor sehingga laba tepat waktu. Untuk itu dapat disusun proposisi bahwa perubahan komponen laba periode sekarang lebih menunjukkan perubahan laba periode mendatang

dan lebih merefleksikan harga saham dibanding yang ditunjukkan dan direfleksikan oleh perubahan dividen periode sekarang.

H<sub>4a</sub>: Return periode mendatang, komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang.

H<sub>4b</sub>: Pengaruh komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang dan return periode mendatang pada laba periode mendatang lebih besar daripada pengaruh dividen periode sekarang dan return periode mendatang pada laba periode mendatang.

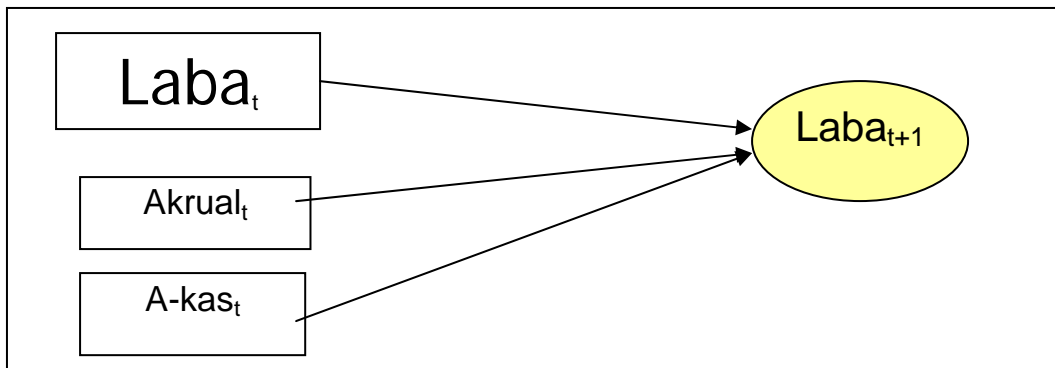
## 2.5. Skematis Model Penelitian

Teori prospek berasumsi bahwa investor lebih suka perusahaan dengan laba persisten daripada laba besar kemudian diikuti rugi (Koonce dan Mercer, 2005). Berdasarkan teori ini dapat dirumuskan premis bahwa manajemen akan melaporkan labanya yang persisten (efek kepastian), atau meningkatkan akrualnya pada laba periode mendatang, sehingga labanya tampak persisten daripada rugi, walaupun kecil, atau bahkan menurunkan dividennya (efek refleksi). Oleh karena itu semakin besar dividen sekarang maka akan semakin besar laba mendatang (efek kepastian) dan semakin kecil dividen sekarang maka akan semakin kecil laba mendatang (efek refleksi).

Secara skematis model pengujian hipotesis kesatu (H<sub>1a</sub> dan H<sub>1b</sub>) tampak pada gambar 2.5 berikut ini.

Gambar 2.5: Model 1 Pengujian dengan pendekatan akrual-arus kas

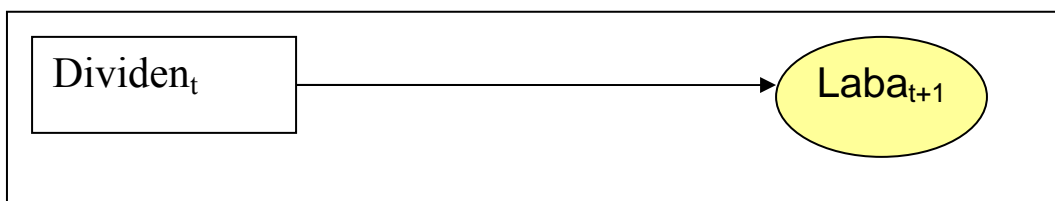
Hipotesis 1:



Atas dasar asumsi hipotesis pensinyalan dividen, manajemen menggunakan kebijakan dividen (meningkatkan dividen) untuk menunjukkan laba mendatang perusahaan yang meningkat (laba persisten) sebagai sinyal perusahaan yang baik. Semakin besar dividen periode sekarang, maka semakin besar laba mendatang. Secara skematis model pengujian hipotesis kesatu ( $H_2$ ) tampak pada gambar 2.6 berikut ini.

Gambar 2.6: Model 2 Pengujian dengan pendekatan pensinyalan dividen

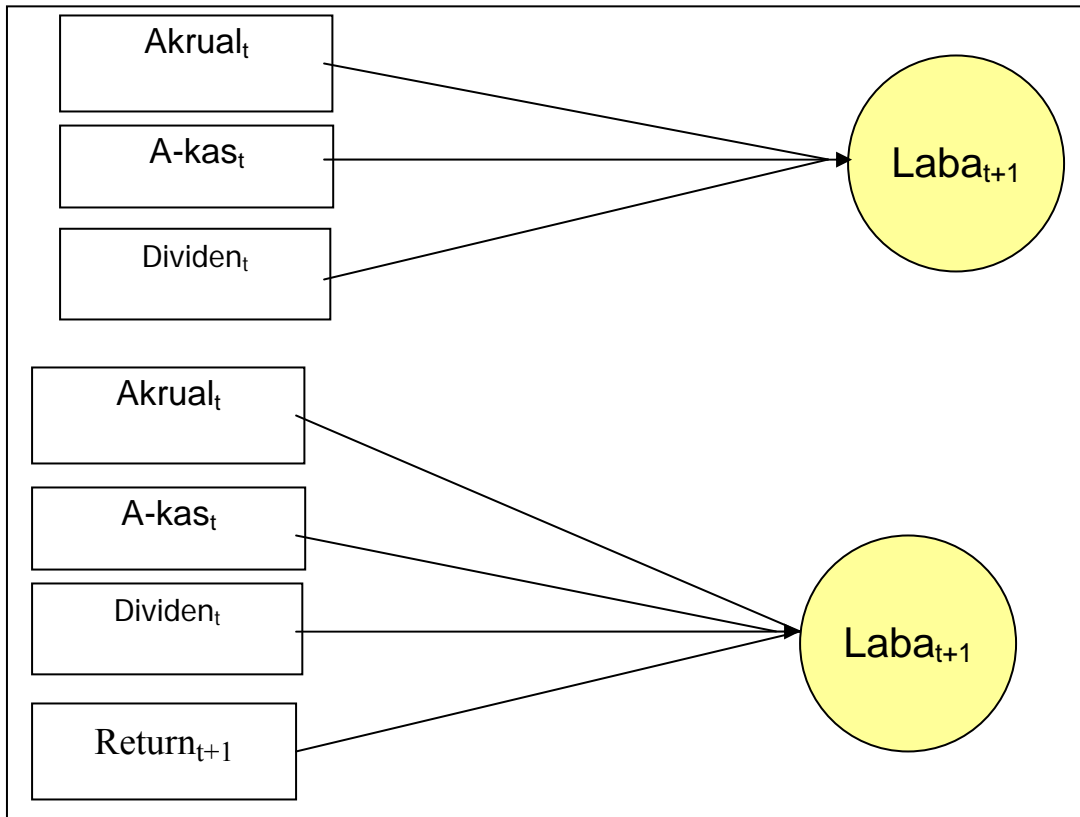
Hipotesis 2:



Berdasarkan teori keagenan, keterkaitan keagenan terjadi apabila satu entitas (pemilik) mendelegasikan kekuasaan/ hak/ otoritasnya kepada entitas lain (agen). Manajemen sebagai agen dapat diukur kinerjanya dengan laba sebagai ukuran kinerja internal maupun harga saham sebagai ukuran kinerja eksternal (Scott, 2006). Manajemen menunjukkan kinerjanya dengan laba persisten dan pemilik mengapresiasi informasi laba persisten tersebut, sehingga semakin besar laba periode sekarang, maka semakin besar return periode mendatang. Selain itu berdasarkan teori pensinyalan dan teori keagenan semakin besar dividen periode sekarang dan laba periode sekarang maka semakin besar

laba periode mendatang dan return periode mendatang. Secara skematis model pengujian hipotesis ketiga dan keempat ( $H_{3a,b}$  dan  $H_{4a,b}$ ) tampak pada gambar gambar 2.7 berikut ini.

Gambar 2.7: Model 3 Pengujian dengan pendekatan akrual-arus kas dan pensinyalan dividen



### BAB III

#### METODE PENELITIAN

Penelitian ini menguji kemanfaatan laba (*value relevance*). Laba yang bermanfaat adalah laba yang berkualitas, salah satu kriteria laba berkualitas adalah laba persisten. Penelitian ini menguji persistensi dengan dua pendekatan, yakni pendekatan akuntansi dengan cara memilah laba menjadi komponen arus kas dan akrual, dan pendekatan keuangan dengan cara menguji hipotesis pensinyalan dividen (*dividend signalling*

*hypothesis*) laba periode sekarang atas laba periode mendatang. Selain itu penelitian ini juga menguji teori prospek, serta ketepatan waktu informasi laba sebagai refleksi nilai relevan angka laba. Untuk prosedur pengujian tersebut, bab ini menjelaskan pemilihan sampel dan data, pengukuran variabel, dan pengujian hipotesis.

### **3.1. Populasi, Pemilihan Sampel, dan Pengumpulan Data**

Populasi penelitian adalah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI, nama sebelumnya Bursa Efek Jakarta atau BEJ). Sampel dipilih menurut kriteria tertentu (dengan metode *purposive sampling*), yakni perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 1994 sampai dengan tahun 2005. Pemilihan sampel didasarkan atas pertimbangan agar dengan lamanya tahun perusahaan yang diobservasi dapat diperoleh data yang mencerminkan keadaan pasar yang sesungguhnya dan menyeluruh, meliputi kondisi pasar membung (*booming*, sebelum masa krisis 1997an) dan kondisi menurun (*bearing*, selama masa krisis 1998an). Pengolahan data penelitian ini dilakukan mulai tahun 2006, sehingga pisah-batas tahun perusahaannya adalah tahun 2005. Setiap tahun jumlah perusahaan yang tercatat di BEI mengalami perubahan, yang secara total bertambah. Namun demikian perusahaan publik di BEI ada yang tercoret (*delisted*) dari perdagangan, dan perusahaan yang demikian ini tidak digunakan sebagai sampel penelitian ini.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari perusahaan yang terdaftar di BEI, baik yang tercantum dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), maupun yang tercantum di *idx.co.id*. Observasi informasi dari sampel dibatasi dengan empat kriteria pemilihan:

1. Perusahaan yang melaporkan laba auditan dari tahun laporan 31 Desember 1994 - 31 Desember 2005<sup>6</sup>. Cakupan periode observasi penelitian ini selama duabelas tahun, yang meliputi 979 tahun perusahaan, sehingga sampel mencapai jumlah yang relatif besar, namun mengabaikan periode krisis, dengan pertimbangan agar sampel tetap besar, dan memudahkan penghitungan perubahan (misalnya: laba, dividen, pemilikan institusional, dan return periode mendatang), serta periode krisis relatif kecil dibanding sampel keseluruhan.
2. Perusahaan yang membagi dividen atau tidak membagi dividen tetapi melaporkan laba auditan. Oleh karena penelitian mengobservasi level dan/ atau perubahan dan bukan “peristiwa” pengumuman dividen, maka apabila lebih dari satu kali pengumuman dividen dalam satu tahun fiskal, semua dividen dijumlahkan, tetapi merupakan dividen kas. Dividen yang digunakan meliputi minimal dari 1 Januari 1992 – 31 Desember 2005.
3. Perusahaan mencantumkan harga saham bulanan pada ICMD. Harga saham<sup>7</sup> digunakan untuk menghitung return periode mendatang bulanan, yang mencakup sembilan bulan sebelum sampai dengan tiga bulan setelah akhir tahun fiskal. Harga saham yang digunakan adalah harga bulanan dari perdagangan 1 April 1993 - 31 Maret 2006. Perubahan dalam harga saham dari sembilan bulan sebelumnya sampai dengan tiga bulan setelah akhir tahun fiskal diperlukan untuk menginvestigasi ketepatan waktu informasi laba (mengikuti Basu, 1997).

---

<sup>6</sup> Basu (1997), Ball *et al.* (2000), Bushman *et al.* (2004) dan Jennings *et al.* (2004), laba tahunan sebelum pos ekstra ordinari dibagi dengan nilai pasar saham awal tahun fiskal-*t*. Penelitian ini menggunakan rata-rata aktiva untuk menskala laba.

<sup>7</sup> Basu (1997) menggunakan harga per lembar pada awal tahun fiskal-*t*, untuk menskala laba per lembar saham, return periode mendatang saham pada perusahaan-*i* dihitung dari 9 bulan sebelum akhir tahun fiskal-*t* sampai 3 bulan setelah tahun fiskal-*t*, sedangkan penelitian sebelumnya (Bandi dan Jogiyanto, 2000) menggunakan return periode mendatang abnormal yang dihitung dengan return periode mendatang perusahaan-*i* dikurangi IHSG. Penelitian ini menggunakan rata-rata total aset untuk mendeflasi laba seperti Sloan (1996).

4. Perusahaan yang memiliki tahun fiskal yang berakhir 31 Desember.

## **3.2. Variabel dan Pengukuran**

### **3.2.1. Definisi Variabel**

#### **3.2.1.1. Variabel Dependen**

Variabel dependen yang paling utama adalah laba periode mendatang ( $Laba_{t+1}$ ). Laba menunjukkan profitabilitas perusahaan, dan merupakan kinerja internal manajemen perusahaan. Laba periode mendatang meliputi laba sebelum pos ekstra ordinari periode mendatang. Oleh karena penelitian ini menggunakan data lintas sektoral (*cross-sectional*), maka laba dibagi dengan total aset rata-rata, seperti penelitian sebelumnya (Sloan, 1996). Namun demikian, selain lintas sektoral, data yang digunakan juga bersifat seri waktu (*time-series*), sehingga data yang digunakan bersifat panel (*pooled*). Laba periode mendatang akan diregres pada laba periode sekarang, komponen laba periode sekarang, dividen periode sekarang, return periode mendatang kumulatif.

#### **3.2.1.2. Variabel Independen**

Variabel independen pertama adalah laba periode sekarang ( $Laba_t$ ), sedangkan laba dalam variabel dependen adalah laba periode mendatang ( $Laba_{t+1}$ ). Laba menunjukkan profitabilitas perusahaan, dan merupakan kinerja internal manajemen perusahaan. Laba periode sekarang meliputi laba sebelum pos ekstra periode sekarang. Laba periode sekarang ( $Laba_t$ ) dirinci menurut komponennya, yakni komponen arus kas<sub>t</sub> dan komponen akrual<sub>t</sub>. Laba periode sekarang dan komponen laba periode sekarang dihubungkan dengan laba periode mendatang dalam regresi untuk menguji persistensi, signifikansi hasil regresi akan menunjukkan tingkat persistensi laba.

Variabel independen kedua adalah dividen periode sekarang. Dividen merupakan bagian laba perusahaan yang didistribusi kepada para pemilik. Dividen dalam penelitian ini meliputi dividen per lembar saham (DPS) maupun perubahannya. Variabel ini untuk memprediksi laba setelah pengumuman dividen, dan membandingkannya dengan komponen laba dalam mempengaruhi laba periode mendatang. Dividen periode sekarang dan perubahan dividen periode sekarang dihubungkan dengan laba periode mendatang dalam regresi untuk menguji pensinyalan dividen, signifikansi hasil regresi akan menunjukkan tingkat persistensi laba yang diindikasikan oleh dividen.

Variabel independen ketiga adalah return periode mendatang bulanan. Return merupakan ukuran laba ekonomik dan menunjukkan kinerja eksternal manajemen perusahaan. Variabel return periode mendatang digunakan untuk melihat ketepatan waktu informasi laba, mengikuti penelitian sebelumnya (seperti Basu, 1997; Ball *et al.*, 2000; Ball *et al.*, 2003; Jennings *et al.*, 2004, dan Bushman *et al.*, 2004). Return periode mendatang bersama-sama dengan dividen dan komponen laba periode sekarang dihubungkan dengan laba periode mendatang dalam regresi untuk menguji persistensi dan ketepatan waktu informasi laba, signifikansi hasil regresi akan menunjukkan tingkat ketepatan waktu informasi laba sebagai indikasi pemanfaatan informasi laba.

Secara ringkas, variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini tampak pada Tabel 4, di seksi Lampiran.

### **3.2.2. Pengukuran Variabel**

#### **3.2.2.1. Ukuran laba**

Nichols dan Wahlen (2004) menggunakan laba kuartalan, dan laba tahunan. Untuk menghitung perubahan laba, cara yang digunakan adalah dengan mengurangi laba sebelum pos ekstra ordinari periode sekarang (periode-t) dengan laba sebelum pos ekstra



ordinari periode sebelumnya (periode t-1). Laba ekspektasian merupakan ramalan laba analis dalam pasar modal.<sup>8</sup> Persistensi laba didefinisikan sebagai kemungkinan (*likelihood*) level laba perusahaan akan terjadi lagi pada periode mendatang.

George *et al.* (2005) menggunakan data untuk membandingkan fluktuasi harga saham versus pengumuman laba dan dividen untuk 26 perusahaan dari 1 Januari 1999 s/d 31 December 2000; dengan kriteria seperti: (1) laba per lembar saham/EPS (*Quarterly earnings per shares*) dan dividen per lembar/ DPS (*quarterly dividend per share*); (2) pengumuman laba dan dividen dilaporkan dalam *the Wall Street Journal* selama periode sampel; (3) return periode mendatang harian (*daily rates on return periode mendatang*) tersedia selama periode sampel. Penelitian ini menggunakan laba sebelum pos ekstra ordinari untuk menguji hubungan laba periode sekarang dengan laba periode mendatang, dan dividen periode sekarang dengan laba periode mendatang.

Edy dan Seifert (1992) mengelompokkan laba menjadi menguntungkan (menaik) dan tak menguntungkan (menurun) dengan membandingkan laba aktual dengan laba ekspektasian, oleh karena kecilnya kemungkinan adanya laba ekspektasian oleh analis di pasar modal, dalam penelitian ini digunakan laba periode sebelumnya. Laba yang digunakan laba sebelum pos ekstra ordinari.<sup>9</sup> Untuk menguji persistensi laba, dan membandingkan kekuatan pengaruh dividen dan komponen laba digunakan konstruk seperti Sloan (1996), yaitu laba sebelum ekstra ordinari.

---

<sup>8</sup> Nichols dan Wahlen (2004) membedakan antara perubahan laba ekstrem (=perubahan laba pada perusahaan dalam dua portofolio *decile* tertinggi dan pada perusahaan dalam *decile* terendah dari perubahan laba yang diskalakan) dan Laba transitori (=laba periode sekarang yang memiliki persistensi rendah atau bahkan nol).

<sup>9</sup> Edy dan Seifert (1992) membuat proyeksian laba dengan 'Lini Nilai' yang digunakan untuk menentukan apakah laba aktual melebihi, sama, atau di bawah ekspektasian. Lini nilai (*value line*) dipilih untuk menentukan ekspektasian laba sebab ramalan analis tampak lebih akurat daripada ramalan seri-waktu. EPS aktual dibandingkan dengan proyeksian terakhir Lini Nilai sebelum pengumuman. Jika EPS yang diumumkan melebihi atau di bawah EPS proyeksian dengan 10% atau lebih dikelompokkan sebagai meningkat atau menurun bukan harapan (*increasing or decreasing unexpected earnings per share*). Jika EPS aktual dalam 10% EPS proyeksian, dikelompokkan sebagai tak berubah. Lihat juga Sutopo (2005b). Sloan (1996) menskala laba dengan rata-rata aset.

### 3.2.2.2. Ukuran Komponen Akrua

Komponen akrua (selanjutnya dalam analisis disebut akrua) dalam penelitian ini adalah komponen akrua dari laba periode sekarang, yang dihitung dengan menggunakan informasi dari neraca dan laporan laba rugi, mengikuti penelitian sebelumnya (Dechow *et al.*, 1995; dan Sloan, 1996)<sup>10</sup>.

$$\text{Akrua} = (\Delta\text{AL} - \Delta\text{Kas}) - (\Delta\text{KL} - \Delta\text{JPUL}) - \text{Dep} \quad (1)$$

Notasi,

$\Delta\text{AL}$  = perubahan dalam aset lancar,

$\Delta\text{Kas}$  = perubahan dalam kas/ kas ekuivalen,

$\Delta\text{KL}$  = perubahan dalam kewajiban/utang lancar,

$\Delta\text{JPUL}$  = perubahan dalam utang jangka panjang yang termasuk dalam utang lancar, dan

Dep = biaya depresiasi, amortisasi, dan delesi.

### 3.2.2.3. Ukuran Komponen Arus kas

Komponen arus kas laba (selanjutnya dalam analisis disebut arus kas) merupakan komponen laba yang dihitung sebagai perbedaan antara laba dan komponen akrua laba. Arus kas dalam penelitian ini adalah arus kas dari operasi, oleh karena itu perubahan aset dan kewajiban dari non operasi dikurangkan pada perubahan dalam utang lancar.

Ukuran laba dan komponen laba diskala dengan total aset rata-rata. Alasannya adalah bahwa analisis empiris dalam penelitian ini mensyaratkan komparasi lintas-

---

<sup>10</sup> Dalam penelitian Sloan (1996) disebutkan bahwa SFAS No. 95 mensyaratkan kebutuhan informasi bagi penghitungan komponen akrua laba untuk diidentifikasi dalam bagian operasi dari laporan arus kas, dan hal ini hanya meliputi 4 tahun terakhir dari 30 tahun periode pengamatan Sloan. Sebelum SFAS No. 95 perusahaan diwajibkan membuat Laporan Perubahan dalam Posisi Keuangan yang fokus pada modal kerja ketimbang kas.

seksional dan temporal dari besaran (*magnitude*) kinerja laba dan besaran relatif dari komponen akrual dan arus kas. Untuk itu, ketiga variabel: laba, komponen akrual, dan komponen arus kas, diskala dengan ukuran perusahaan (total aset rata-rata) untuk memudahkan komparasi tersebut. Ukuran perusahaan yang diterapkan adalah aset total, diukur dengan rata-rata dari nilai buku aset total awal dan akhir tahun. Mengikuti penelitian sebelumnya (Sloan, 1996), tiga variabel keuangan yang digunakan untuk analisis empiris adalah seperti berikut:

$$\text{Laba} = \frac{\text{Laba dari Operasi berjalan}}{\text{Aset total rata-rata}} \quad (2)$$

$$\text{Komponen akrual} = \frac{\text{Akrual}}{\text{Aset total rata-rata}} \quad (3)$$

dan

$$\text{Komponen arus kas} = \frac{\text{Laba dari Operasi berjalan} - \text{Akrual}}{\text{Aset total rata-rata}} \quad (4)$$

#### 3.2.2.4. Ukuran Dividen Sekarang

Dividen adalah dividen kas yang diumumkan perusahaan, apabila perusahaan mengumumkan lebih dari sekali dalam satu tahun, maka dividen kas dijumlahkan, karena penelitian ini menginvestigasi kandungan informasi dividen dan bukan peristiwa pengumuman dividen. Hal ini mempertimbangkan bahwa reaksi pasar atas pengumuman laba dimundurkan seakan investor menunggu informasi penguat lainnya, yakni dividen (lihat Freeman dan Tse, 1989).<sup>11</sup>

---

<sup>11</sup> Freeman dan Tse, 1989) menemukan adanya reaksi yang dimundurkan (*delayed*) pada perubahan laba, seakan investor menunggu pengumuman laba dari periode selanjutnya untuk mengkonfirmasi atau mengkontradiksikan berita yang baik atau buruk periode sekarang.

Seperti George *et al.* (2005) penelitian ini menggunakan dividen per lembar/ DPS (*quarterly dividend per share*). Data ini digunakan untuk menguji hubungan laba dengan dividen. Perubahan dalam dividen atau kejutan dividen dalam penelitian ini, digunakan rupiah dividen per lembar periode sekarang dikurangi rupiah dividen per lembar periode sebelumnya<sup>12</sup>. Seperti Edy dan Sifert (1992) dividen dikelompokkan menjadi menguntungkan (meningkat) dan tak menguntungkan (menurun) dengan membandingkan dividen aktual dengan dividen ekspektasian, yang menggunakan model naif<sup>13</sup> untuk menghasilkan ekspektasian dividen.

### **3.2.2.5. Ukuran Return Periode Mendatang**

Dalam menghitung return periode mendatang, Amihud dan Li (2002) menggunakan harga pada akhir bulan yang mendahului bulan ketika dividen diumumkan, dan return periode mendatang abnormal sebagai return periode mendatang abnormal kumulatif yang diperoleh dengan menjumlahkan return periode mendatang abnormal selama 2 hari, hari 0 dan +1 (hari 0 adalah hari pengumuman dividen). Return periode mendatang dihitung menggunakan harga bulanan, mulai sembilan bulan sebelum akhir tahun fiskal, sampai dengan tiga bulan setelah akhir tahun fiskal. Ukuran ini digunakan untuk pengujian ketepatan waktu informasi laba, mengikuti penelitian sebelumnya (Basu, 1997, Ball *et al.*, 2000; Bushman *et al.*, 2004; dan Jennings *et al.*, 2004).

Untuk melihat ketepatan waktu pelaporan penelitian sebelumnya (Dyer dan McHugh, 1975; Givoly dan Pallmon, 1982; Chambers dan Penman, 1984; Na'im, 1999;

---

<sup>12</sup> Banyak penelitian sebelumnya, terutama yang dilakukan di luar negeri menggunakan data dividen kuartalan, karena data tersedia dan memungkinkan. Sebagai contoh: Pettit, 1972; Aharony dan Swary, 1980; Kane *et al.*, 1984; Edy dan Seifert, 1992; Nissim dan Ziv, 2001; Amihud dan Li, 2002; Koch dan Sun, 2004; George *et al.*, 2005; apGwilym *et al.*, 2006).

<sup>13</sup> Edy dan Seifert (1992) menggunakan 'Model naif' yakni model untuk menghasilkan ekspektasi dividen dimana dividen kuartalan berikutnya diharapkan sama dengan dividen kuartal sekarang setelah menyesuaikan dengan pemecahan.

Bandi dan Hananto, 2000; Syafruddin, 2004) melihat sejauh mana keterlambatan pelaporan (*lag*). Dyer dan McHugh (1975) dan Bandi dan Hananto (2000) menggunakan tiga metrik ketepatan waktu, yaitu seperti berikut ini.

- (1) *Preliminary lag*: interval jumlah hari antara tanggal laporan keuangan sampai penerimaan laporan akhir *preliminary* oleh bursa.
- (2) *Auditors' report lag*: interval jumlah hari antara tanggal laporan keuangan sampai tanggal laporan auditor ditandatangani.
- (3) *Total lag*: interval jumlah hari antara tanggal laporan keuangan sampai tanggal penerimaan laporan dipublikasikan oleh bursa.

Cara yang lain, Jennings *et al.* (2004) mendefinisikan ketepatan waktu sebagai ukuran dimana laba akuntansi periode sekarang merefleksikan laba ekonomi periode sekarang. Penelitian ini akan menggunakan konstruk ketepatan waktu yang digunakan oleh penelitian sebelumnya (Basu, 1997; Jennings *et al.*, 2004; Bushman *et al.*, 2004). Sebagai alternatif, apabila diperlukan untuk menguji sensitivitas ketepatan waktu pelaporan, reaksi pasar atas laporan keuangan untuk periode 1994-2004 digunakan konstruk sebelumnya (Na'im, 1999; Bandi dan Hananto, 2000; Syafruddin 2004)<sup>14</sup>, dan observasi sampel dibatasi dengan kriteria pemilihan berikut ini.

- (1) Periode laporan 31 Desember.
- (2) Laporan keuangan menggunakan Rupiah.

#### **3.2.2.6. Ukuran Kepemilikan Institusional**

Variabel kepemilikan institusional digunakan dalam analisis tambahan (*sensitivity analysis*). Kepemilikan institusional perusahaan tertentu sangat mempengaruhi jumlah

---

<sup>14</sup> Untuk uji sensitivitas, cara ini ditempuh apabila reaksi pasar atau perdagangan tipis, sehingga menurunkan validitas apabila perusahaan aktif seakan dianggap sama dengan perusahaan tidak aktif, untuk sampel yang terkumpul, dan setelah mempertimbangkan kepemilikan institusional.

perdagangan saham perusahaan tersebut oleh publik, untuk itu dalam analisis, kepemilikan institusional akan digunakan untuk mengontrol hubungan antara laba periode sekarang dan laba periode mendatang; dividen dan laba periode mendatang. Penelitian ini menggunakan konstruk kepemilikan institusional yang diukur dengan perubahan persentasi pemilikan selain yang diperdagangkan oleh publik.<sup>15</sup> Pemilikan tersebut meliputi data periode sebelum tahun fiskal (t-1) dan tahun fiskal (t). Sebagai contoh, untuk laba dan dividen tahun 2004 digunakan data kepemilikan institusional tahun 2002 dan 2003 (ICMD 2002 dan 2003).

### **3.3. Teknik Pengujian Data**

Menurut Sekaran (2000), ada tiga tujuan melakukan analisis, yaitu menempatkan data; menguji data, dan menguji hipotesis. Data yang cukup dan memenuhi persyaratan akan mendukung penggunaan alat analisis dalam pengujian hipotesis, dan pada akhirnya akan meningkatkan ketepatan generalisasi yang dibuat berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan data yang cukup dan memenuhi persyaratan.

#### **3.3.1. Teknik Pengujian Asumsi Klasik**

Analisis regresi memerlukan beberapa syarat agar kesimpulan yang dibuat berdasarkan hasil analisis regresi tidak bias. Syarat yang harus dipenuhi dalam analisis regresi tersebut sering disebut uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi: normalitas, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

---

<sup>15</sup> Dalam direktori pasar modal (*Indonesian Capital Market Directory/ICMD*) biasanya tercantum pemegang saham perusahaan, baik oleh institusi maupun publik.

### 3.3.1.1. Uji Normalitas

Teknik pengujian normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *one sample Kolmogorov Smirnov test*. Hasil dari pengujian normalitas data ini sangat penting untuk menentukan teknik pengujian yang akan dilakukan pada tahap selanjutnya. Pengujian ini menggunakan pengujian dua sisi, yaitu dengan membandingkan *p-value* (nilai probabilitas) dengan taraf signifikansi 5%.

Prosedur dalam *one sample Kolmogorov Smirnov test* adalah seperti berikut ini.

#### Hipotesis Nol

$H_0$  : Data laba, dividen, dan reaksi harga perdagangan saham berdistribusi normal, atau

$H_0 : Z = 0$ , untuk semua data.

#### Hipotesis Alternatif

$H_A$  : Data laba, dividen, dan reaksi harga perdagangan saham adalah tidak berdistribusi normal, atau

$H_A : Z \neq 0$ , untuk semua data.

#### Tes Statistik

Tes statistik nilai  $Z$  dihitung seperti berikut ini

$$z = \frac{\bar{x} - \mu}{\sigma_{\bar{x}}} \quad (5)$$

Notasi,

$Z$  = distribusi sampel,

$\bar{x}$  = rerata sampel, dan

$\mu$  = rerata populasi.

#### Kesimpulan

Atas dasar hipotesis alternatif, dengan  $\alpha$  sebesar 5%, maka hipotesis alternatif akan diterima ( $H_0$  ditolak) jika  $Z$  hitung  $> Z$  tabel. Dengan cara lain, jika signifikansi hasil pengolahan komputer  $< 0.05$  berarti  $H_0$  ditolak yang berarti data tidak berdistribusi normal, sebaliknya jika signifikansi  $> 0.05$   $H_0$  tidak ditolak berarti data berdistribusi normal.

### 3.3.1.2. Uji Asumsi Homogenitas (Heteroskedastisitas)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah varian nilai aktual dan nilai prediksi adalah homogen dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian homogenitas varian hanya dilakukan pada item yang telah memenuhi asumsi sebaran normal. Teknik yang bisa digunakan adalah *Levene's test for equality of variance* atau *grafic plot*, Uji Park, Uji Glejser, dan Uji White (Ghozali, 2005). Bebasnya data dari heteroskedastisitas lebih menjamin baiknya model regresi yang diajukan dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan Uji Park dalam mendeteksi heteroskedastisitas.

Prosedur dalam Uji Park adalah seperti berikut ini.

#### Hipotesis Nol

$H_0$  : Data laba, dividen, dan reaksi harga perdagangan saham tidak homogen, atau

$H_0 : \beta = 0$ , untuk semua data.

#### Hipotesis Alternatif

$H_A$  : Data laba, dividen, dan reaksi harga perdagangan saham adalah homogen, atau

$H_A : \beta \neq 0$ , untuk semua data.

#### Tes Statistik

Tes statistik nilai  $\beta$  dihitung seperti berikut ini

$$\sigma^2_i = \alpha X_i \beta \quad (6)$$



Langkah berikutnya, persamaan di atas dijadikan linear dalam bentuk persamaan logaritma (Gozali, 2005:107).

$$\text{Ln}\sigma^2i = \alpha + \beta\text{Ln}X_i + v_i \quad (7)$$

Oleh karena umumnya  $\sigma^2i$  tidak diketahui,  $\sigma^2i$  maka dapat ditaksir menggunakan  $U^2i$  sebagai proksi dari  $\sigma^2i$  (Gozali, 2005).

$$\text{Ln}U^2i = \alpha + \beta\text{Ln}X_i + v_i \quad (8)$$

Notasi,

$\sigma^2i$  = varian, yang merupakan fungsi dari variabel-variabel independen,

X = variabel independen, dan

$v_i$  = kesalahan penduga (*error term*).

### Kesimpulan

Atas dasar hipotesis alternatif, dengan  $\alpha$  sebesar 5%, maka hipotesis alternatif akan diterima ( $H_0$  ditolak) jika  $\beta \neq 0$ . Dengan cara lain, jika signifikansi hasil pengolahan komputer  $< 0.05$  berarti  $H_0$  tidak ditolak yang berarti data mengandung heteroskedastisitas atau tidak homogen, sebaliknya jika signifikansi  $> 0.05$   $H_0$  ditolak berarti data homogen dan bebas dari heteroskedastisitas.

#### **3.3.1.3. Uji Autokorelasi**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi (Ghozali, 2005), maka dinamakan ada problema autokorelasi. Penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (*DW-test*) untuk mendeteksi adanya autokorelasi.

Prosedur dalam Uji DW adalah seperti berikut ini.

#### Hipotesis Nol

$H_0$  : tidak ada autokorelasi atas data laba, dividen, dan reaksi harga perdagangan saham tidak homogen, atau

$H_0 : r = 0$ , untuk semua data.

#### Hipotesis Alternatif

$H_A$  : ada autokorelasi atas data laba, dividen, dan reaksi harga perdagangan saham tidak homogen, atau

$H_A : r \neq 0$ , untuk semua data.

#### Tes Statistik

Tes statistik nilai  $\beta$  dihitung seperti berikut ini.

$$r = \frac{S_{xy}}{\sqrt{S_{xx} \cdot S_{yy}}} \quad (9)$$

Notasi,

$r$  = koefisien korelasi,

$S_{..}$  = least square,

$x$  = variabel independen, dan

$y$  = variabel dependen.

#### Kesimpulan

Atas dasar hipotesis alternatif, dengan  $\alpha$  sebesar 5%, maka hipotesis alternatif akan diterima ( $H_0$  ditolak) jika  $r \neq 0$ . Dengan cara lain, jika  $-d_u < d < -d_l$  berarti  $H_0$  tidak ditolak yang berarti data mengandung autokorelasi, sebaliknya jika  $0 < d < d_l$  dan/atau  $4 - d_l < d < 4$  berarti  $H_0$  ditolak berarti data bebas dari autokorelasi.

#### **3.3.1.4. Uji Multikolinearitas**

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel bebas (independen). Adanya multikolinearitas akan mempengaruhi kualitas hasil regresi yang dimodelkan, karena jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal (Ghozali, 2005). Penelitian ini akan menggunakan matriks korelasi antar variabel independen dan perhitungan nilai Tolerance dan VIF (*Variance inflation factor*).

Prosedur dalam Uji Multikolinearitas adalah seperti berikut ini.

#### Hipotesis Nol

$H_0$  : tidak ada multikolinearitas atas data laba, dividen, dan reaksi harga perdagangan saham tidak homogen, atau

$H_0$  :  $VIF > 10$ , untuk semua data, atau

$H_0$  : Tolerance  $< 0.10$ , untuk semua data.

#### Hipotesis Alternatif

$H_A$  : tidak ada multikolinearitas atas data laba, dividen, dan reaksi harga perdagangan saham tidak homogen, atau

$H_A$  :  $VIF \leq 10$ , untuk semua data, atau

$H_A$  : Tolerance  $\geq 0.10$ , untuk semua data.

#### Tes Statistik

Tes statistik nilai VIF dan *Tolerance* dihitung seperti berikut ini.

$$VIF = \frac{1}{T} \quad (10)$$

Notasi,

VIF = Variance inflation factor, dan

T = Tolerance.

#### Kesimpulan

Atas dasar hipotesis alternatif, dengan  $\alpha$  sebesar 5%, maka hipotesis alternatif akan diterima ( $H_0$  ditolak) jika VIF tinggi ( $>10$ ) atau T rendah ( $<0.1$ ).

### **3.3.2. Teknik Pengujian Hipotesis**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi untuk menguji hipotesis 1 - 4. Uji-t untuk hipotesis membandingkan antara pengaruh dividen pada laba periode mendatang, dan pengaruh komponen laba periode sekarang dengan laba periode mendatang. Penelitian ini menggunakan model sederhana respon laba periode mendatang pada laba periode sekarang dan dividen periode sekarang, harga pada informasi laba untuk memotivasi uji hubungan statistik antara reaksi harga pada perubahan dividen dan informasi laba masa lalu (keuntungan dan kerugian ekonomik), dan respon laba ekonomik pada laba pada periode yang sama.

Uji statistik juga meliputi pengujian atas pengaruh laba periode sekarang dan dividen periode sekarang pada laba periode mendatang, pengaruh pemilikan institusional dan dividen periode sekarang pada laba periode mendatang, dan pengaruh return periode mendatang pada laba periode mendatang, dan digunakan analisis regresi. Pengujian dibagi menjadi tiga tahap, yaitu: (1) pengujian laba dan komponen laba terhadap laba periode mendatang, dalam hal ini dinamakan pendekatan AkruaI-Arus kas (2) pengujian dividen terhadap laba periode mendatang, dalam hal ini dinamakan “pendekatan pensinyalan dividen” (3) pengujian laba dan dividen terhadap laba periode mendatang, yakni gabungan pendekatan AkruaI-Arus kas dan Pensinyalan Dividen.

#### **3.3.2.1. Pengujian dengan Pendekatan AkruaI-Arus kas**

Analisis regresi digunakan untuk menguji hubungan antara laba periode sekarang dan laba periode mendatang  $H_{1a}$ , dan  $H_{1b}$ , digunakan model seperti yang diformulakan oleh Sloan (1996)<sup>16</sup> berikut ini.

$$Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Laba_t + \varepsilon_{t+1}. \quad (11)$$

$$Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_2 Aruskas_t + \alpha_1 Akrua_t + \varepsilon_{t+1} \quad (12)$$

Notasi,

$Laba_{t+1}$  = laba sebelum ekstra ordinari periode mendatang dibagi dengan rata-rata total aset, dan t merupakan periode pengamatan,

$Akrua_t$  = komponen akrual laba, dan

$Aruskas_t$  = komponen arus kas laba.

Prosedur uji hipotesis kesatu a ( $H_{1a}$ ) adalah seperti berikut ini.

#### Hipotesis Nol

$H_{01a}$ : Laba periode sekarang tidak berpengaruh pada laba periode mendatang, atau

$$H_{01a}: \alpha_1 = 0$$

#### Hipotesis Alternatif

$H_{A1a}$ : Laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang, atau

$$H_{A1a}: \alpha_1 \neq 0$$

#### Tes Statistik

Tes statistik nilai  $\alpha$  dihitung seperti tampak pada rumus (11) di atas.

#### Kesimpulan

---

<sup>16</sup> Formula Sloan mengikuti Freeman *et al.* (1982) yang merumuskan hubungan antara kinerja laba periode sekarang dan mendatang kinerja laba.

Atas dasar hipotesis alternatif, dengan alpha sebesar 5%, maka hipotesis alternatif akan diterima ( $H_0$  ditolak) jika  $\alpha \neq 0$ . Dengan cara lain, jika signifikansi hasil pengolahan komputer  $< 0.05$  berarti  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan, sebaliknya jika signifikansi  $> 0.05$   $H_0$  tidak ditolak berarti tidak ada pengaruh variabel independen atas variabel dependen.

Prosedur uji hipotesis kesatu b ( $H_{1b}$ ) adalah seperti berikut ini..

#### Hipotesis Nol

$H_{01b}$ : Komponen arus kas laba periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang

$$H_{01b}: \alpha_1, \alpha_2 = 0$$

#### Hipotesis Alternatif

$H_{A1b}$ : laba periode sekarang, komponen laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang, atau

$$H_{A1b}: \alpha_1, \alpha_2 \neq 0.$$

#### Tes Statistik

Tes statistik nilai  $\alpha$  dihitung seperti tampak pada rumus (12) di atas.

#### Kesimpulan

Atas dasar hipotesis alternatif, dengan alpha sebesar 5%, maka hipotesis alternatif akan diterima ( $H_0$  ditolak) jika  $\alpha \neq 0$ . Dengan cara lain, jika signifikansi hasil pengolahan komputer  $< 0.05$  berarti  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan, sebaliknya jika signifikansi  $> 0.05$   $H_0$  tidak ditolak berarti tidak ada pengaruh variabel independen atas variabel dependen.

### **3.3.2.2. Pengujian dengan Pendekatan Pensinyalan Dividen**

Untuk memodelkan hipotesis 2 yang menguji pengaruh dividen periode sekarang pada laba periode mendatang, mengikuti Healy dan Palepu (1988) bahwa perubahan dividen menandakan informasi khusus manajer tentang perubahan laba periode mendatang, model untuk hipotesis 2 tampak seperti berikut.

$$Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Dividen_t + \varepsilon_{t+1}. \quad (13)$$

Prosedur uji hipotesis kedua ( $H_2$ ) di atas adalah seperti berikut ini.

#### Hipotesis Nol

$H_2$ : Dividen periode sekarang tidak berpengaruh pada laba periode mendatang. atau

$$H_{02}: \alpha_1 = 0$$

#### Hipotesis Alternatif

$H_{A2}$ : laba periode sekarang, dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang, atau

$$H_{A2}: \alpha_1 \neq 0$$

#### Tes Statistik

Tes statistik nilai  $\alpha$  dihitung seperti tampak pada rumus (13) di atas.

#### Kesimpulan

Atas dasar hipotesis alternatif, dengan alpha sebesar 5%, maka hipotesis alternatif akan diterima ( $H_0$  ditolak) jika  $\alpha \neq 0$ , atau jika signifikansi hasil pengujian  $< 0.05$  berarti  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan, sebaliknya jika signifikansi  $> 0.05$   $H_0$  tidak ditolak berarti tidak ada pengaruh variabel independen atas variabel dependen.

### **3.3.2.3. Pengujian dengan Pendekatan Akrua-Arus kas dan Pensinyalan Dividen**

Untuk memodelkan hipotesis 3 yang menguji pengaruh dividen periode sekarang dan komponen laba pada laba periode mendatang secara komparatif, maka rumus (12) dan (13) digunakan, sehingga menjadi rumus (14) berikut ini.

$$Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Akrua_{l_t} + \alpha_2 Arus\ kas_t + \alpha_3 Dividen_t + \varepsilon_{t+1} \quad (14)$$

Prosedur uji hipotesis 3a ( $H_{3a}$ ) adalah seperti berikut ini.

#### Hipotesis Nol

$H_{03a}$ : Komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang tidak berpengaruh pada laba periode mendatang, atau

$$H_{03a}: \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3 = 0$$

#### Hipotesis Alternatif

$H_{A3a}$ : Komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang, atau

$$H_{A3a}: \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3 \neq 0$$

#### Tes Statistik

Tes statistik nilai  $\alpha$  dihitung seperti tampak pada rumus (14) di atas.

#### Kesimpulan

Atas dasar hipotesis alternatif, dengan alpha sebesar 5%, maka hipotesis alternatif akan diterima ( $H_0$  ditolak) jika  $\alpha \neq 0$ . Dengan cara lain, jika signifikansi hasil pengolahan komputer  $< 0.05$  berarti  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan, sebaliknya jika signifikansi  $> 0.05$   $H_0$  tidak ditolak berarti tidak ada pengaruh variabel independen atas variabel dependen.

Prosedur uji hipotesis 3b ( $H_{3b}$ ) adalah seperti berikut ini.

#### Hipotesis Nol



H<sub>03b</sub>: Pengaruh komponen arus kas laba periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang pada laba periode mendatang sama dengan pengaruh dividen periode sekarang pada laba periode mendatang, atau

$$H_{03b}: \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3$$

#### Hipotesis Alternatif

H<sub>A3b</sub>: Pengaruh komponen arus kas laba periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang pada laba periode mendatang lebih besar daripada pengaruh dividen periode sekarang pada laba periode mendatang, atau

$$H_{A3b}: \alpha_1 > \alpha_3, \alpha_2 > \alpha_3$$

#### Tes Statistik

Tes statistik nilai  $\alpha$  dihitung seperti tampak pada rumus (14) di atas.

#### Kesimpulan

Atas dasar hipotesis alternatif, dengan alpha sebesar 5%, maka hipotesis alternatif akan diterima (H<sub>0</sub> ditolak) jika  $\alpha_1 > \alpha_3$ , atau  $\alpha_2 > \alpha_3$ . Dengan cara lain, jika koefisien variabel komponen akrual dari laba periode sekarang lebih besar daripada koefisien variabel dividen atau koefisien variabel komponen arus kas dari laba periode sekarang lebih besar daripada koefisien variabel dividen, maka H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>A</sub> diterima.

Tahap berikutnya adalah pengujian tentang kemanfaatan informasi laba. Kemanfaatan laba diuji melalui observasi atas refleksian laba akuntansi atas laba ekonomik. Laba akuntansi dilihat laba periode mendatangnya dan laba ekonomik dilihat return periode mendatang kumulatif selama satu tahun, seperti penelitian sebelumnya (Basu, 1997, Bushman *et al.* 2004). Untuk itu dalam pengujian hipotesis 4 digunakan

model Bushman *et al.* 2004 (tentang *timeliness*) yang mengembangkan model Basu (1997)<sup>17</sup> seperti berikut.

$$Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Laba_t + RET_{t+1} + \varepsilon_{t+1}. \quad (15)$$

$$Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 RET_{t+1} + \beta_1 Dividen_t + \beta_2 Arus\ kas_t + \beta_3 Akrua_t + \varepsilon_{t+1} \quad (16)$$

$$Laba_{t+1} = \alpha_0 + \beta_1 RET_{t+1} + \alpha_1 D\Delta Dividen_t + \beta_2 D\Delta Dividen_t * RET_{t+1} + \varepsilon_{t+1} \quad (17)$$

Notasi,

$R_{it+1}$  = Return periode mendatang kumulatif perusahaan-i pada periode t+1,

$D\Delta Dividen$  = variabel dummi untuk perubahan dividen, dan sama dengan satu untuk dividen yang meningkat ( $D\Delta Dividen > 0$ ) dan nol untuk akrua yang menurun ( $0 > D\Delta Dividen$ ).

Prosedur uji hipotesis 4a ( $H_{4a}$ ) adalah seperti berikut ini.

#### Hipotesis Nol

$H_{04a}$ : Return periode mendatang, komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrua laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang tidak berpengaruh pada laba periode mendatang, atau

$$H_{04a}: \alpha_1, \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$$

#### Hipotesis Alternatif

$H_{A4a}$ : Return periode mendatang, komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrua laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang, atau

$$H_{A4a}: \alpha_1, \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$$

#### Tes Statistik

<sup>17</sup> Bushman *et al.* 2004 mengaplikasikan 2 model, model yang lain mengikuti model Basu (1997) yang telah diaplikasikan oleh penelitian berikutnya (Ball *et al.*, 2000; Ball *et al.*, 2003; dan Jennings *et al.*, 2004), yakni  $Laba_{it}/P_{it-1} = \beta_0 + \beta_1 RD_{it} + \beta_2 R_{it} + \beta_3 R_{it} * RD_{it} + \varepsilon_{it}$

Tes statistik nilai  $\alpha$  dan  $\beta$  dihitung seperti tampak pada rumus (15) sampai dengan rumus (17) di atas.

### Kesimpulan

Atas dasar hipotesis alternatif, dengan alpha sebesar 5%, maka hipotesis alternatif akan diterima ( $H_0$  ditolak) jika  $\alpha, \beta \neq 0$ . Dengan cara lain, jika signifikansi hasil pengolahan komputer  $< 0.05$  berarti  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan, sebaliknya jika signifikansi  $> 0.05$   $H_0$  tidak ditolak berarti tidak ada pengaruh variabel independen atas variabel dependen.

Prosedur dalam uji hipotesis 4b ( $H_{4b}$ ) adalah seperti berikut ini.

### Hipotesis Nol

$H_{04b}$ : Pengaruh komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang dan return periode mendatang pada laba periode mendatang sama dengan pengaruh dividen periode sekarang dan return periode mendatang pada laba periode mendatang, atau

$$H_{04b}: \beta_2 + \alpha_1 = \beta_1 + \alpha_1 \text{ atau } \beta_3 + \alpha_1 = \beta_1 + \alpha_1$$

### Hipotesis Alternatif

$H_{A4b}$ : Pengaruh komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang dan return periode mendatang pada laba periode mendatang lebih besar daripada pengaruh dividen periode sekarang dan return periode mendatang pada laba periode mendatang, atau

$$H_{A4b}: \beta_2 + \alpha_1 > \beta_1 + \alpha_1 \text{ atau } \beta_3 + \alpha_1 > \beta_1 + \alpha_1$$

### Tes Statistik

Tes statistik nilai  $\alpha$  dan  $\beta$  dihitung seperti tampak pada rumus (15) sampai dengan rumus (17) di atas.

## Kesimpulan

Atas dasar hipotesis alternatif, dengan alpha sebesar 5%, maka hipotesis alternatif akan diterima ( $H_0$  ditolak) jika  $\beta_2 + \alpha_1 > \beta_1 + \alpha_1$  atau  $\beta_3 + \alpha_1 > \beta_1 + \alpha_1$ . Dengan cara lain, jika koefisien variabel return ditambah koefisien komponen akrual dari laba periode sekarang lebih besar daripada koefisien variabel return ditambah koefisien variabel dividen atau koefisien variabel return periode mendatang ditambah koefisien variabel komponen arus kas dari laba periode sekarang lebih besar daripada koefisien variabel return periode mendatang ditambah koefisien variabel dividen, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

## BAB IV

### HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil analisis dan pembahasan hasil analisis penelitian. Pertama, bagian ini menyajikan hasil pemilihan sampel dan data yang digunakan dan statistik deskriptif. Bagian berikutnya menyajikan hasil pengujian hipotesis yang didukung dengan pengujian asumsi klasik dan disertai pembahasan.

#### 4.1. Statistik Deskriptif

##### 4.1.1. Hasil Pemilihan Sampel dan Penggunaan Data

Sesuai dengan kriteria pemilihan sampel yang ditentukan di bab sebelumnya, yakni perusahaan yang terdaftar di BEI sejak tahun 1994 sampai dengan tahun 2005 berjumlah 97 perusahaan. Secara ringkas prosedur pemilihan sampel tampak dalam tabel 4.1.

**Tabel 4.1**  
**Pemilihan Sampel**

No	Perusahaan Terjacet di BEI	Jumlah Perusahaan
1	Terdaftar di BEI s/d tahun 1994	224
	Terdaftar di BEI s/d tahun 1995	237
	Terdaftar di BEI s/d tahun 1996	259
	Terdaftar di BEI s/d tahun 1997	168
	Terdaftar di BEI s/d tahun 1998	274
	Terdaftar di BEI s/d tahun 1999	281
	Terdaftar di BEI s/d tahun 2000	307
	Terdaftar di BEI s/d tahun 2001	323
	Terdaftar di BEI s/d tahun 2002	329
	Terdaftar di BEI s/d tahun 2003	333
	Terdaftar di BEI s/d tahun 2004	330
	Terdaftar di BEI s/d tahun 2005	339
	2	Terdaftar sejak tahun 1994 s/d tahun 2005
3	Pengguna tahun buku 31 Desember dan rupiah dalam laporan keuangan dan pembayaran dividen	89

Sumber: ICMD tahun 1994-2005

Dari populasi perusahaan yang tercatat di BEI dipilih sampel dengan kriteria yang telah dijelaskan dalam bab 3, dan dipilih sampel sebanyak 97 perusahaan. Dari sampel

yang berjumlah 97 perusahaan, 8 perusahaan tidak digunakan oleh karena tahun buku menggunakan selain 31 Desember dan/ atau selama periode pengamatan tidak konsisten menggunakan rupiah dalam laporan keuangan maupun pembagian dividennya. Akhirnya, 89 perusahaan dijadikan sampel dan diambil datanya sesuai dengan kebutuhan pengujian hipotesis. Secara ringkas data dari sampel terpilih tampak dalam tabel berikut.

**Tabel 4.2**  
**Penggunaan Data**

No	Jenis Data	Tahun Perusahaan
1	Laba sebelum pos ekstra ordinari th. 1993 s/d th. 2005	1.157
2	Akrua th. 1993 s/d th. 2004	1.068
3	Total Aktiva th. 1993 s/d th. 2004, untuk menskala laba, akrua, dan arus kas	1.157
4	Aktiva lancar th. 1993 s/d th. 2004, untuk menghitung akrua	1.068
5	Kas dan ekuivalen kas th. 1993 s/d th. 2004, untuk menghitung akrua	1.068
6	Utang lancar th. 1993 s/d th. 2004, untuk menghitung akrua	1.068
7	Utang jangka panjang jatuh tempo th. 1993 s/d th. 2004, untuk menghitung akrua	1.068
8	Biaya depresiasi, amortisasi dan delesi	1.068
9	Dividen th. 1992 s/d th. 2005, untuk menentukan omisi dan inisiasi dividen	1.264
10	Pemilikan institusional, th. 1993 s/d th. 2005	1.157
11	Harga saham bulanan th. 1993 s/d th. 2006, untuk menghitung return periode mendatang, sembilan bulan sebelum sampai tiga bulan setelah tahun buku	1.264
12	Level laba, akrua, arus kas, dan dividen, untuk pengujian level (hipotesis 1a dan 1b)	979
13	Perubahan laba, akrua, arus kas, dan dividen, untuk pengujian level (hipotesis 2, 3, dan 4)	890

**Sumber: data ICMD tahun 1994-2005 yang diolah**

Dari sampel perusahaan yang terdiri dari 89 perusahaan, diambil data yang digunakan untuk menguji hipotesis, yang berupa: laba, total aktiva, aktiva lancar, kas dan ekuivalen kas, utang lancar utang jangka panjang jatuh tempo, biaya delesi, dividen, pemilikan institusional, harga saham bulanan. Selanjutnya dari data tersebut dihitung komponen laba, return kumulatif sesuai kebutuhan analisis dan pengujian hipotesis.

Data laba diambil dari tahun buku 1993 sampai dengan 2005, sehingga mencakup 1.157 tahun perusahaan. Laba dipecah menjadi komponen arus kas laba dan komponen akrual laba. Akrual dihitung menggunakan rumus seperti yang telah dijelaskan dalam bab 3. Untuk itu data untuk menghitung akrual mencakup 1.068 tahun perusahaan. Angka laba periode  $t+1$  tidak dipecah menurut komponennya, sebab dalam analisis variabel dependen (Y) tidak memerlukan komponen laba.

Data total aset diambil dari tahun buku 1993 sampai dengan 2005, sehingga mencakup 1.157 tahun perusahaan. Angka ini digunakan untuk membagi angka laba dan komponennya, oleh karenanya cakupan tahun perusahaan untuk total aset sama dengan tahun perusahaan untuk laba. Namun demikian angka ini juga digunakan.

Data dividen diambil dari dividen kas perusahaan, oleh karena angka dividen juga meliputi perubahan dividen, maka data dividen mencakup 1.264 perusahaan. Data harga saham diambil meliputi 9 bulan sebelum dan 3 bulan setelah tahun buku. Untuk itu data harga saham mencakup 1.264 tahun perusahaan.

Untuk keperluan analisis dan pengujian hipotesis, pada akhirnya digunakan dua kelompok, yaitu level laba dan perubahan laba. Untuk pengujian dengan data level laba, observasi mencakup 979, sedangkan untuk pengujian dengan perubahan laba observasi mencakup 890 tahun perusahaan.

#### **4.1.2. Besaran Angka Variabel Penelitian**

Prediksi empiris yang dikembangkan dalam bab sebelumnya dibangun dari laba, komponen akrual dan arus kas laba, dividen, dan return periode mendatang. Untuk itu, analisis empiris dimulai dengan memberikan statistik deskriptif terkait dengan komponen tersebut. Tabel 4.3 menyajikan statistik atas karakteristik untuk besaran (*magnitudes*)

laba dan dua komponennya, dividen, pemilikan institusional, dan return periode mendatang kumulatif.

**Tabel 4.3**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	St Deviasi	Variance
Laba ( $lb_{t-2}$ )	-0,254	1,128	0,106	0,125	0,016
Laba ( $lb_{t-1}$ )	-0,254	1,128	0,099	0,128	0,016
Laba ( $lb_t$ )	-0,440	3,205	0,110	0,246	0,060
Laba ( $lb_{t+1}$ )	-0,340	1,128	0,096	0,138	0,019
Akrual ( $akr_{t-2}$ )	-4,121	4,886	-0,047	0,517	0,267
Akrual ( $akr_{t-1}$ )	-4,121	10,249	-0,024	0,625	0,391
Akrual ( $akr_t$ )	-4,121	20,687	0,011	0,963	0,928
Arus kas ( $ak_{t-2}$ )	-4,683	4,261	0,153	0,522	0,272
Arus kas ( $ak_{t-1}$ )	-10,411	4,261	0,122	0,634	0,402
Arus kas ( $ak_t$ )	-20,614	4,261	0,099	0,993	0,986
Dividen ( $div_{t-3}$ )	0	5,403	133	399	158840.853
Dividen ( $div_{t-2}$ )	0	8,600	146	538	289869.673
Dividen ( $div_{t-1}$ )	0	8,600	147	558	311527.933
Dividen ( $div_t$ )	0	8,600	147	575	330650.445
Return periode mendatang ( $R_{t-1}$ )	-1,974	8,982	0,210	1,273	1.621
Return periode mendatang ( $R_t$ )	-1,974	9,074	0,337	1,325	1.756
Return periode mendatang ( $R_{t+1}$ )	-1,974	9,566	0,414	1,433	2.055

Sumber: kata olahan SPSS

#### 4.1.2.1. Laba

Angka laba diperoleh dari laba sebelum ekstra ordinari dibagi dengan total aset rata-rata. Secara umum deviasi standar laba lebih besar daripada rerata laba, hal ini disebabkan variabel laba mengandung laba minus (rugi). Variabel laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Laba  $t+1$  adalah laba periode 1997 sampai dengan 2005, dengan nilai minimum -0,340 (rugi 0,340); maksimum 1,128; rerata 0,0965; varian 0,019; dan nilai deviasi standar 0,138.
- 2) Laba  $t$  adalah laba periode 1996 sampai dengan 2004, dengan nilai minimum -0,440 (rugi 0,440), maksimum 3,205; rerata 0,110; varian 0,060; dan nilai deviasi standar 0,246.



- 3) Laba t-1 adalah laba periode 1995 sampai dengan 2003, dengan nilai minimum - 0,254 (rugi 0,254); nilai maksimum 1,128; rerata 0,099; varian 0,016; dan nilai deviasi standar 0,128.
- 4) Laba t-2 adalah laba periode 1994 sampai dengan 2002, dengan nilai minimum - 0,254 (rugi 0,254); nilai maksimum 1,128; rerata 0,106; varian 0,016; dan nilai deviasi standar 0,125.

Variabel laba ini digunakan untuk menguji pensinyalan dividen dalam menentukan laba masa depan, dan menguji persistensi laba dengan pendekatan Akrua-Arus kas dalam menentukan laba masa depan.  $Laba_{t+1}$  dihubungkan dengan  $Laba_t$  dan dilihat koefisien beta dalam analisis regresi akan diperoleh hasil persistensi laba.

Rerata laba menurun dari 0,110 (periode t) menjadi 0,096 (periode t+1), sedangkan varian dan deviasi standar juga menurun dari periode t ke periode t+1. Namun rerata laba juga menurun dari 0,106 (periode t-2) menjadi 0,099 (periode t-1), sedangkan deviasi standar menaik dari periode t-2 ke periode t-1. Dispersi laba dari rata-rata laba semakin mengecil dari 0,246 (periode t) menjadi 0,138 (periode t+1), sedangkan dispersi laba dari rata-rata laba semakin membesar dari 0,125 (periode t-2) menjadi 0,128 (periode t-1).

#### **4.1.2.2. Komponen Laba**

Untuk membandingkan kandungan informasi laba dengan dividen, laba dipecah menjadi komponen laba, yaitu komponen akrual dan arus kas laba. Variabel komponen laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

##### **4.1.2.2.1 Komponen Akrua dari Laba**

- a. AkruaI t adalah akruaI laba periode 1996 sampai dengan 2004, dengan nilai minimum -4,121 (rugi 4,121), maksimum 20,687; rerata 0,011; dan nilai deviasi standar 0,963.
- b. AkruaI t-1 adalah akruaI laba periode 1995 sampai dengan 2003, dengan nilai minimum -4,121 (rugi 4,121), maksimum 10,249; rerata -0,024 (rugi 0,024); dan nilai deviasi standar 0,625.
- c. AkruaI t-2 adalah akruaI laba periode 1994 sampai dengan 2002, dengan nilai minimum -4,121 (rugi 4,121), maksimum 4,261; rerata 0,153; dan nilai deviasi standar 0,517.

#### **4.1.2.2.2. Komponen Arus kas dari Laba**

- a) Arus kas t adalah akruaI laba periode 1996 sampai dengan 2004, dengan nilai minimum -20,614 (rugi 20,614), maksimum 4,261; rerata 0,099; dan nilai deviasi standar 0,993.
- b) Arus kas t-1 adalah akruaI laba periode 1995 sampai dengan 2003, dengan nilai minimum -10,441 (rugi 10,441), maksimum 4,261; rerata 0,122; dan nilai deviasi standar 0,634.
- c) Arus kas t-2 adalah akruaI laba periode 1994 sampai dengan 2002, dengan nilai minimum -4,683 (rugi 4,683), maksimum 4,886; rerata -0,047 (rugi 0,047); dan nilai deviasi standar 0,522.

Variabel komponen laba ini digunakan untuk menguji dan membandingkan pensinyalan dividen dalam menentukan laba masa depan, dengan persistensi laba (dengan pendekatan AkruaI-Arus kas) dalam menentukan laba masa depan. Agar diperoleh hasil persistensi laba, dilakukan analisis dengan cara menghubungkan  $Laba_{t+1}$  dengan komponen laba<sub>t</sub>, yaitu komponen Arus kas<sub>t</sub> dan AkruaI<sub>t</sub>, dan melihat koefisien beta dalam

analisis regresi. Komponen laba tersebut kemudian dibandingkan dengan pengaruh dividen terhadap laba masa depan.

Rerata akrual menaik dari -0,047 (periode t-2) menjadi -0,024 (periode t-1) dan 0,011 (periode t), sedangkan varian dan deviasi standar juga menaik dari periode t-2 ke periode t. Dispersi akrual dari rata-rata akrual semakin membesar dari 0,517 (periode t-2) menjadi 0,625 (periode t-1) dan 0,963 (periode t). Dari nilai akrual ini dapat dilihat adanya trend kenaikan, walau juga ada trend kenaikan dispersi dari rata-rata akrual sampel perusahaan. Hal ini merupakan tema yang akan diuji pada sesi berikutnya, yakni hipotesis tentang teori prospek dalam melihat usaha perusahaan meningkatkan akrual labanya.

Rerata arus kas menurun dari 0,151 (periode t-2) menjadi 0,122 (periode t-1) dan 0,099 (periode t), sedangkan varian dan deviasi standar juga menaik dari periode t-2 ke periode t. Dispersi arus kas dari rata-rata arus kas semakin membesar dari 0,522 (periode t-2) menjadi 0,634 (periode t-1) dan 0,993 (periode t). Dari nilai arus kas dapat dilihat adanya trend penurunan, walau juga ada trend kenaikan dispersi dari rata-rata arus kas sampel perusahaan. Hal ini menunjukkan kondisi yang mengindikasikan adanya upaya perusahaan meningkatkan akrualnya, dan merupakan tema yang akan diuji pada sesi berikutnya, yakni hipotesis tentang teori prospek dalam melihat usaha perusahaan meningkatkan akrualnya yang lebih besar daripada arus kas labanya.

#### **4.1.2.3. Dividen**

Angka dividen diperoleh dari dividen per lembar saham yang dibagikan oleh perusahaan sampel. Variabel dividen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Dividen  $t$  adalah dividen periode 1996 sampai dengan 2004, dengan nilai minimum 0 (tidak membagi dividen), maksimum 8.600; rerata 147; dan nilai deviasi standar 575.
- 2) Dividen  $t-1$  adalah dividen periode 1995 sampai dengan 2003, dengan nilai minimum 0 (tidak membagi dividen), maksimum 8.600; rerata 147; dan nilai deviasi standar 558.
- 3) Dividen  $t-2$  adalah dividen periode 1994 sampai dengan 2002, dengan nilai minimum 0 (tidak membagi dividen), maksimum 8.600; rerata 146; dan nilai deviasi standar 536.
- 4) Dividen  $t-3$  adalah dividen periode 1993 sampai dengan 2002, dengan nilai minimum 0 (tidak membagi dividen), maksimum 5.403; rerata 133; dan nilai deviasi standar 399.

Selain digunakan untuk melihat persistensi laba, variabel dividen juga digunakan untuk menguji pensinyalan dividen dalam menentukan laba masa depan.  $Laba_{t+1}$  dihubungkan dengan  $Divien_t$  dan dilihat koefisien beta dalam analisis regresi untuk memperoleh hasil pensinyalan dividen atas laba masa depan.

Rerata dividen menaik dari 133,22 (periode  $t-3$ ) menjadi 146,23 (periode  $t-2$ ), menjadi 146,55 (periode  $t-1$ ), dan akhirnya 147,04 (periode  $t$ ), sedangkan varian dan deviasi standar juga menaik dari periode  $t-3$  ke periode  $t$ . Dispersi dividen dari rata-rata dividen semakin membesar dari 398,55 (periode  $t-3$ ), menjadi 538,40 (periode  $t-2$ ), menjadi 558,15 (periode  $t-1$ ) dan akhirnya 575,02 (periode  $t$ ). Dari nilai dividen dapat juga dilihat adanya trend kenaikan, walau juga ada trend kenaikan dispersi dari rata-rata dividen sampel perusahaan. Hal ini menunjukkan hal yang kontradiktif dengan trend penurunan arus kas, oleh karenanya merupakan tema lain yang akan diuji pada sesi

berikutnya, yakni hipotesis tentang teori prospek dalam melihat usaha perusahaan meningkatkan dividen.

Besarnya varian dividen dibandingkan varian variabel yang lain bisa disebabkan adanya sampel dengan nilai dividen nol. Penelitian ini fokus pada kualitas laba, dengan melihat persistensi laba oleh karenanya sampel penelitian lebih ditekankan pada angka laba. Untuk mempertahankan besarnya sampel, perusahaan yang bernilai dividen nol tetap diikutkan dalam analisis.

#### **4.1.2.4. Return periode mendatang**

Angka return periode mendatang diperoleh dari jumlah kumulatif return periode mendatang bulanan sembilan bulan sebelum sampai dengan tiga bulan setelah akhir periode pembukuan (ICMD halaman kedua tiap perusahaan sampel). Variabel return periode mendatang yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Return periode mendatang  $t+1$  adalah return periode mendatang bulanan kumulatif, sembilan bulan sebelum dan tiga bulan setelah periode 1997 (April 1997-Maret 1998) sampai dengan periode 2005 (April 2005-Maret 2006), dengan nilai minimum -1,974, maksimum 9,566; rerata 0,414; dan nilai deviasi standar 1,433.
- 2) Return periode mendatang  $t$  adalah return periode mendatang bulanan kumulatif, sembilan bulan sebelum dan tiga bulan setelah periode 1996 (April 1996-Maret 1997) sampai dengan periode 2004 (April 2004-Maret 2005), dengan nilai minimum -1,974, maksimum 9,074; rerata 0,337; dan nilai deviasi standar 1,325.
- 3) Return periode mendatang  $t-1$  adalah return periode mendatang bulanan kumulatif, sembilan bulan sebelum dan tiga bulan setelah periode 1995 (April 1995-Maret 1996) sampai dengan periode 2003 (April 2004-Maret 2005), dengan

nilai minimum -1,974, maksimum 8,982; rerata 0,210; dan nilai deviasi standar 1,273.

- 4) Return periode mendatang t-2 adalah return periode mendatang bulanan kumulatif, sembilan bulan sebelum dan tiga bulan setelah periode 1994 (April 1994-Maret 1995) sampai dengan periode 2002 (April 2004-Maret 2005), dengan nilai minimum -1,974, maksimum 8,982; rerata 0,245; dan nilai deviasi standar 1,297.

Variabel ini digunakan untuk menguji ketepatan waktu (*timeliness*) informasi laba.  $Laba_{t+1}$  dihubungkan dengan Return periode mendatang ( $R_{t+1}$ ) dan melihat koefisien beta dalam analisis regresi akan diperoleh hasil ketepatan waktu informasi laba, yang mengindikasikan bahwa laba menterpadukan (*incorporate*) harga saham. Selain itu, dengan meregres variabel return periode mendatang bersama dengan dividen diharapkan akan memperkuat arti pensinyalan dividen dalam menentukan laba masa depan.

Rerata return periode mendatang naik dari 0,210 (periode t-1) menjadi 0,337 (periode t) dan 0,414 (periode t+1), sedangkan varian dan deviasi standar juga naik dari periode t-1 ke periode t+1. Dispersi return periode mendatang dari rata-rata return periode mendatang semakin membesar dari 1,273 (periode t-1) menjadi 1,325 (periode t) dan 1,433 (periode t+1). Dari return periode mendatang dapat dilihat adanya trend kenaikan, walau juga ada trend dispersi dari rata-rata return periode mendatang sampel perusahaan. Indikasi yang dapat dilihat adalah adanya kemanfaatan informasi laba. Hal ini bisa disebabkan oleh laba yang berkualitas menurut investor, yang terlihat dari persistensi, dan ini merupakan tema ketiga yang akan diuji pada sesi berikutnya, yakni hipotesis tentang teori prospek dalam melihat usaha perusahaan meningkatkan return periode mendatangnya.

## 4.2. Hasil Pengujian Hipotesis

### 4.2.1. Pendekatan AkruaI-Arus kas

Ada dua pendekatan yang diaplikasikan dalam penelitian ini, yakni pendekatan AkruaI-Arus kas dan pendekatan Pensinyalan Dividen. Pendekatan AkruaI-Arus kas dimaksudkan untuk menguji persistensi, dengan melihat hubungan laba periode sekarang dan komponen laba periode sekarang dengan laba periode mendatang. Pengujian ini menunjukkan kandungan informasi laba tentang kualitas laba (yakni laba persisten).

#### 4.2.1.1. Uji H<sub>1a</sub>

Hipotesis kesatu a (1a) penelitian ini adalah laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang. Seperti Freeman *et al.* (1982) dan Sloan (1996), hubungan antara kinerja laba periode sekarang dan kinerja laba periode mendatang dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Laba_t + \varepsilon_{t+1}. \quad (11)$$

Sebelum menganalisis hipotesis 1a, peneliti melakukan uji asumsi klasik untuk melihat apakah data variabel yang digunakan untuk pengujian hipotesis 1a ini berdistribusi normal, dan pengujian terbebas dari multikolinear (oleh karena hanya satu variabel independen), autokorelasi, dan heteroskedastis. Uji normalitas atas residu regresi untuk hipotesis ini menunjukkan distribusi tidak normal, sehingga dilakukan transformasi untuk memenuhi syarat penggunaan regresi. Hasil akhir pengujian asumsi klasik tampak dalam Tabel 4.4.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Asumsi Klasik hipotesis 1a**

UJI	Hasil	Kesimpulan
Multikolinearitas	Nilai tolerance >0,1 dan/atau VIF <10	Tidak terjadi Multikolinearitas

Autokorelasi	$0 < d < dl$ atau $0 < 1,587 < 1,74$	Tidak ada autokorelasi
Heteroskedastisitas	Uji Glejser, tidak signifikan	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Normalitas	Signifikan (0,131) Uji atas residual/ unstandardized	Normal

Sumber: data olahan SPSS (lampiran 3)

Hasil pengujian asumsi klasik dalam Tabel 4.4 menunjukkan bahwa data variabel pengujian hipotesis 1a ini terbebas dari multikolinear, autokorelasi, dan heteroskedastis, namun pengujian sebelumnya (lampiran 3) residu regresi menunjukkan tidak berdistribusi normal. Upaya penormalan dilakukan dengan menguji log (ln) residual, log tiap variabel, namun hasilnya tetap tidak normal. Untuk itu dilakukan upaya dengan cara transformasi *Box-Cox*. Transformasi *Box-Cox* dalam penelitian ini menggunakan cara mengakar kuadratkan variabel dependen ( $\sqrt{Y}$ ), walaupun sebenarnya akan lebih baik jika digunakan *software* tertentu yang bisa menemukan angka  $\lambda$  (*lamda*) dari regresi yang telah dilakukan (Siswandari, 2002). Peneliti kesulitan menemukan *software* tersebut, sehingga digunakan pengakar kuadratan variabel dependen.

Hasil pengujian hipotesis 1a sebelum ada upaya penormalan residu tampak dalam lampiran 2. Penelitian ini menggunakan "laba" yang didefinisikan sebagai laba operasi dibagi dengan aset total rata-rata, maka  $\alpha_1$  mengukur persistensi ROA (*the accounting rate of return periode mendatang on assets*). Laba periode sekarang berpengaruh secara signifikan (0.000) pada laba periode mendatang, yang mengimplikasikan bahwa laba periode sekarang mengandung informasi prediktif tentang laba periode mendatang, sekaligus menunjukkan bahwa laba persisten. Walaupun  $R^2$  dan *adjusted R<sup>2</sup>* adalah rendah yakni 0.040 dan 0.039 secara berurutan, namun berdasarkan sampel penelitian ini, hasil pengujian menunjukkan bahwa secara statistik hipotesis nol dapat ditolak, dan



hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang dapat diterima.

Hasil pengujian hipotesis 1a setelah upaya penormalan residu dari analisis regresi tampak dalam Tabel 4.5. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian sebelum ada upaya penormalan menggunakan transformasi *Box-Cox*, lebih dari itu residu dari regresi hipotesis 1a berdistribusi normal dan memenuhi syarat penggunaan regresi. Selain itu, dengan upaya penormalan  $R^2$  dan *adusted*  $R^2$  (0,070 dan 0,069 secara berurutan) lebih besar daripada  $R^2$  dan *adusted*  $R^2$  (0,040 dan 0,039) sebelum upaya penormalan yang berarti model semakin tepat. Besarnya  $R^2$  mengindikasikan bahwa masih banyak faktor lain yang dapat menjelaskan laba periode mendatang selain laba periode sekarang (93%). Namun demikian penelitian tidak dimaksudkan untuk mencari faktor yang menentukan laba periode mendatang, melainkan untuk melihat kandungan informasi prediktif laba periode sekarang pada laba periode mendatang, sehingga dapat diketahui tentang persisten laba.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Regresi Ordinary Least Squares (OLS) Kinerja Laba periode mendatang**  
**pada Kinerja Laba periode sekarang**  
*(Laba<sub>t+1</sub> =  $\alpha_0$  +  $\alpha_1$ Laba<sub>t</sub> +  $\epsilon_{t+1}$ )*

Statistik/ Variabel	Tanda prediksian	Koefisien Regresi (nilai-t)	Nilai-p*)
Konstanta	+	0,034 (43,599)	0,000
Laba (Lb <sub>t</sub> )	+	0,195 (7,020)	0,000
Ukuran sampel		979	
F		49,274	0,000(a)
Adjusted R <sup>2</sup>		0,069	

Sumber: data olahan SPSS (lampiran 2)

\*) signifikan pada level  $\alpha = 5\%$ , dan  $H_0$  ditolak.

Untuk analisis dalam penelitian ini digunakan "laba" yang didefinisikan sebagai laba operasi dibagi dengan aset total rata-rata, maka  $\alpha_1$  mengukur persistensi laba. Laba periode sekarang berpengaruh secara signifikan (0.000) pada laba periode mendatang,

yang mengimplikasikan bahwa laba periode sekarang mengandung informasi prediktif tentang laba periode mendatang, sekaligus menunjukkan bahwa laba persisten. Walaupun  $R^2$  dan *adjusted R<sup>2</sup>* adalah rendah yakni 0,070 dan 0,069 secara berurutan, namun berdasarkan sampel penelitian ini, hasil pengujian menunjukkan bahwa secara statistik hipotesis nol dapat ditolak, dan hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang dapat diterima.

#### 4.2.1.2. Uji H<sub>1B</sub>

Hipotesis kesatu b (1b) adalah komponen arus kas laba periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang. Seperti Sloan (1996), untuk melihat pengaruh komponen laba dalam hubungannya antara kinerja laba periode sekarang dan kinerja laba periode mendatang, laba periode sekarang dipecah menjadi komponen arus kas dan komponen akrual. Untuk itu rumus (11) dapat dinyatakan ulang sebagai berikut:

$$Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 AkruaI_t + \alpha_2 Arus\ kas_t + \varepsilon_{t+1} \quad (12)$$

Sebelum menganalisis hipotesis 1b, peneliti melakukan uji asumsi klasik untuk melihat apakah data variabel yang digunakan untuk pengujian hipotesis 1b ini berdistribusi normal dan pengujian terbebas dari multikolinear, autokorelasi, dan heteroskedastis. Uji normalitas atas residu regresi untuk hipotesis ini menunjukkan distribusi tidak normal, sehingga dilakukan transformasi untuk memenuhi syarat penggunaan regresi. Hasil akhir pengujian asumsi klasik tampak dalam Tabel 4.6.

Hasil pengujian hipotesis asumsi klasik dalam Tabel 4.6 menunjukkan bahwa data variabel pengujian hipotesis 1b ini terjadi multikolinear, namun terbebas dari autokorelasi, dan heteroskedastis, namun pengujian sebelumnya (lampiran 3) residu regresi atas hipotesis ini menunjukkan tidak berdistribusi normal. Seperti hipotesis

sebelumnya, upaya penormalan dilakukan dengan menguji log (ln) residual, log tiap variabel, namun hasilnya tetap tidak normal. Untuk itu dilakukan upaya dengan cara transformasi *Box-Cox*. Transformasi *Box-Cox* dalam penelitian ini menggunakan cara mengakar kuadratkan variabel dependen ( $\sqrt{Y}$ ).

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Asumsi Klasik Hipotesis 1b**

UJI	Hasil	Kesimpulan
Multikolinearitas	Nilai tolerance <0,1 dan/atau VIF >10	Terjadi Multikolinearitas
Autokorelasi	$0 < d < dl$ atau $0 < 1,587 < 1,74$	Tidak ada autokorelasi
Heteroskedastisitas	Uji Glejser, tidak signifikan	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Normalitas	Signifikan (0,133) Uji atas residual/ unstandardized	Normal

Sumber: data olahan SPSS (lampiran 3)

Hasil pengujian hipotesis sebelum upaya penormalan residu tampak dalam lampiran 2, yang menunjukkan bahwa komponen kinerja laba ( arus kas dan akrual) secara statistik (dengan signifikansi 0,000) berpengaruh pada laba periode mendatang. Sampel penelitian ini menolak hipotesis nol, dan menerima hipotesis alternatif bahwa komponen arus kas laba periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang. Hal ini menunjukkan bahwa komponen laba mengandung informasi tentang persistensi laba periode mendatang.

Hasil pengujian setelah upaya penormalan residu tampak dalam Tabel 4.7, yang menunjukkan bahwa komponen kinerja laba ( arus kas dan akrual) secara statistik (dengan signifikansi 0,000) berpengaruh pada laba periode mendatang. Sampel penelitian ini menolak hipotesis nol, dan menerima hipotesis alternatif bahwa komponen arus kas laba

periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang. Artinya adalah bahwa komponen laba mengandung informasi tentang persistensi laba periode mendatang. Hasil ini konsisten dengan hasil sebelum ada upaya penormalan menggunakan transformasi *Box-Cox*, lebih dari itu residu dari regresi hipotesis 1b berdistribusi normal dan memenuhi syarat penggunaan regresi.

**Tabel 4.7**  
**Regresi Ordinary Least Squares (OLS) Kinerja Laba periode mendatang pada**  
**Komponen Laba periode sekarang**

$$(Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 AkruaI_t + \alpha_2 Arus\ kas_t + \varepsilon_{t+1})$$

Statistik/ Variabel	Tanda prediksian	Koefisien Regresi (nilai-t)	Nilai- $\rho^*$ )
Konstanta	+	0,303 (43,546)	0,000
Arus kas ( $ak_t$ )	+	0,195 (7,022)	0,000
Akrual ( $akr_t$ )	+	0,199 (7,099)	0,000
Ukuran sampel		652	
F		24,865	0,000(a)
Adjusted $R^2$		0,070	

Sumber: data olahan SPSS (lampiran 2)

\*) signifikan pada level  $\alpha = 5\%$ , dan  $H_0$  ditolak.

Selain itu, dengan upaya penormalan  $R^2$  dan *adusted*  $R^2$  lebih besar daripada  $R^2$  dan *adusted*  $R^2$  sebelum upaya penormalan yang berarti model semakin tepat. Namun demikian, dalam uji asumsi klasik terdapat multikolieritas. Oleh karena pengujian ini untuk mencari model yang tepat, hasil regresi masih bisa digunakan walau terdapat multikolieritas (Gujarati, 1978: 162), dan penyimpulan digunakan cara perbandingan koefisien betanya.

## 4.2.2. Pendekatan Pensinyalan Dividen

### 4.2.2.1. Uji $H_2$

Hipotesis kedua adalah dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang. Seperti hubungan antara kinerja laba periode sekarang dan kinerja laba periode mendatang, hubungan kinerja dividen periode sekarang dengan kinerja laba periode mendatang dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Dividen_t + \varepsilon_{t+1}. \quad (13)$$

Sebelum menganalisis hipotesis 2, peneliti melakukan uji asumsi klasik untuk analisis apakah data variabel yang digunakan untuk pengujian hipotesis 2 ini berdistribusi normal, dan pengujian terbebas dari multikolinear, autokorelasi, dan heteroskedastis. Uji normalitas atas residu regresi untuk hipotesis ini menunjukkan distribusi tidak normal, sehingga dilakukan transformasi untuk memenuhi syarat penggunaan regresi. Hasil akhir pengujian asumsi klasik tampak dalam Tabel 4.8.

Hasil pengujian hipotesis asumsi klasik dalam Tabel 4.8 menunjukkan bahwa data variabel pengujian hipotesis 2 ini terbebas dari multikolinear, autokorelasi, dan heteroskedastis, namun pengujian sebelumnya (lampiran 3) residu regresi hipotesis ini menunjukkan tidak berdistribusi normal. Seperti hipotesis sebelumnya, upaya penormalan dilakukan dengan menguji log (ln) residual, log tiap variabel, namun hasilnya tetap tidak normal. Untuk itu dilakukan upaya dengan cara transformasi *Box-Cox*. Transformasi *Box-Cox* dalam penelitian ini menggunakan cara mengakar kuadratkan variabel dependen ( $\sqrt{Y}$ ).

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Asumsi Klasik hipotesis 2**

UJI	Hasil	Kesimpulan
Multikolinearitas	Nilai tolerance >0,1 dan/atau VIF <10	Tidak terjadi Multikolinearitas
Autokorelasi	0 < d < dl atau 0 < 1,587 < 1,74	Tidak ada autokorelasi

Heteroskedastisitas	Uji Glejser, tidak signifikan	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Normalitas	Signifikan (0,155) Uji atas residual/ unstandardized	Normal

Sumber: data olahan SPSS (lampiran 3)

Hasil pengujian sebelum ada upaya penormalan residu tampak dalam lampiran 2, sedangkan hasil pengujian hipotesis setelah upaya penormalan dapat dilihat dalam Tabel 4.9. Hasil pengujian hipotesis 2 tampak dalam Tabel 4.9, hasil ini konsisten dengan hasil pengujian sebelum ada upaya penormalan residu (tampak dalam lampiran 2). Analisis dalam penelitian ini menggunakan "laba" yang didefinisikan sebagai laba operasi dibagi dengan aset total rata-rata, dan dividen yang didefinisikan sebagai dividen kas per lembar saham, maka  $\alpha_1$  mengukur kandungan informasi dividen tentang ekspektasi manajemen atas laba periode mendatang, yang merupakan prospek kinerja perusahaan mendatang. Dividen periode sekarang berpengaruh secara signifikan (0.000) pada laba periode mendatang, yang mengimplikasikan bahwa dividen periode sekarang mengandung informasi prediktif tentang laba periode mendatang, sekaligus menunjukkan bahwa laba persisten. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian sebelum ada upaya penormalan menggunakan transformasi *Box-Cox*, lebih dari itu residu dari regresi hipotesis 2 berdistribusi normal dan memenuhi syarat penggunaan regresi. Berbeda dengan pengujian hipotesis sebelumnya, dengan upaya penormalan  $R^2$  dan *adusted*  $R^2$  tidak lebih besar daripada  $R^2$  dan *adusted*  $R^2$  sebelum upaya penormalan yang berarti tidak ada peningkatan ketepatan (*fit*) model, namun tetap signifikan.

**Tabel 4.9**  
**Regresi Ordinary Least Squares (OLS) Kinerja Laba periode mendatang pada**  
**Dividen periode sekarang**  
*(Laba<sub>t+1</sub> =  $\alpha_0$  +  $\alpha_1$ Dividen<sub>t</sub> +  $\epsilon_{t+1}$ )*

Statistik/	Tanda	Koefisien Regresi	Nilai-p*)
------------	-------	-------------------	-----------

Variabel	prediksian	(nilai-t)	
Konstanta	+	0,317 (51,572)	0,000
Dividen ( $div_t$ )	+	0,0001 (7,507)	0,000
Ukuran sampel		890	
F		83,203	0,000(a)
Adjusted $R^2$		0,078	

Sumber: data olahan SPSS (lampiran 2)

\*) signifikan pada level  $\alpha = 5\%$ , dan  $H_0$  ditolak.

Walaupun  $R^2$  dan *adjusted R<sup>2</sup>* adalah rendah yakni 0.080 dan 0.078 secara berurutan, namun berdasarkan sampel penelitian ini, hasil pengujian menunjukkan bahwa secara statistik hipotesis nol dapat ditolak, dan hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang dapat diterima. Besarnya  $R^2$  (8%) mengindikasikan bahwa masih banyak faktor lain yang dapat menjelaskan laba periode mendatang selain dividen periode sekarang (92%). Namun demikian penelitian ini tidak dimaksudkan untuk mencari faktor yang menentukan laba periode mendatang, melainkan untuk melihat kandungan informasi prediktif dividen periode sekarang pada laba periode mendatang.

Hasil regresi pada Tabel 4.9 tampak besarnya  $R^2 = 0,080$  dan nilai- $\rho = 0,000$ . Nilai determinasi dari regresi tersebut berarti bahwa variasi dividen periode sekarang menjelaskan 8% variasi laba periode mendatang. Nilai signifikansi 0,000 berarti bahwa dividen periode sekarang berpengaruh secara signifikan pada laba periode mendatang, yang berarti bahwa dividen periode sekarang mengandung informasi prediktif tentang laba periode mendatang, namun ada faktor lain yang menjelaskan variasi laba periode mendatang, yakni sekitar 92%.

### 4.2.3. Pendekatan AkruaI-Arus kas dan Pensinyalan Dividen

#### 4.2.3.1. Uji $H_3$

Pengujian tahap ketiga adalah pengujian persistensi dengan membandingkan dua pendekatan, yakni pendekatan akrual-arus kas dan pensinyalan dividen. Pengujian dengan perbandingan dua pendekatan ini dimulai dengan hipotesis ketiga. Hipotesis ketiga adalah bahwa (a) komponen laba, dan dividen berpengaruh terhadap laba periode mendatang, dan (b) komponen laba lebih mensinyalkan persistensi laba periode mendatang dibanding dividen.

Untuk menguji hipotesis 3, persamaan (14) dikembangkan untuk melihat persistensi laba dengan pendekatan akrual-arus kas dan pendekatan pensinyalan dividen, sehingga rumus baru diformulasikan seperti berikut ini.

$$Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Akreal_t + \alpha_2 Arus\ kas_t + \alpha_3 Dividen_t + \varepsilon_{t+1} \quad (16)$$

Sebelum menganalisis hipotesis 3, peneliti melakukan uji asumsi klasik untuk analisis apakah data variabel yang digunakan untuk pengujian hipotesis 3 ini berdistribusi normal, dan pengujian terbebas dari multikolinear, autokorelasi, dan heteroskedastis. Uji normalitas atas residu regresi menunjukkan distribusi tidak normal, sehingga dilakukan transformasi agar memenuhi syarat penggunaan regresi. Hasil akhir pengujian asumsi klasik tampak dalam Tabel 4.10 berikut.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Asumsi Klasik hipotesis 3**

UJI	Hasil	Kesimpulan
Multikolinearitas	Nilai tolerance >0,1 dan/atau VIF <10	Terjadi Multikolinearitas pd var <i>akt</i> dan <i>akrt</i>
Autokorelasi	0 < d < dl atau 0 < 1,587 < 1,74	Tidak ada autokorelasi
Heteroskedastisitas	Uji Glejser, tidak signifikan	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Normalitas	Signifikan (0,180) Uji atas residual/ unstandarized	Normal

Sumber: data olahan SPSS (lampiran 3)



Hasil pengujian hipotesis asumsi klasik dalam Tabel 4.10 menunjukkan bahwa data variabel pengujian hipotesis 3 ini terbebas dari multikolinear (kecuali variabel akrual dan arus kas), autokorelasi, dan heteroskedastis, namun pengujian sebelumnya (lampiran 3) residu regresi hipotesis ini menunjukkan tidak berdistribusi normal. Seperti hipotesis sebelumnya, upaya penormalan dilakukan dengan menguji log (ln) residual, log tiap variabel, namun hasilnya tetap tidak normal. Untuk itu dilakukan upaya dengan cara transformasi *Box-Cox*. Transformasi *Box-Cox* dalam penelitian ini menggunakan cara mengakar kuadratkan variabel dependen ( $\sqrt{Y}$ ).

Hasil pengujian sebelum ada upaya penormalan residu tampak dalam lampiran 2, sedangkan hasil pengujian hipotesis setelah upaya penormalan dapat dilihat pada Tabel 4.11. Hasil dalam Tabel 4.11 menunjukkan bahwa komponen kinerja laba ( arus kas dan akrual) dan dividen secara simultan dan secara statistik (dengan signifikansi 0,000) berpengaruh pada laba periode mendatang. Namun, uji secara individual komponen kinerja laba ( arus kas dan akrual) lebih besar daripada dividen dalam mempengaruhi laba periode mendatang. Komponen laba lebih besar kandungan informasinya dalam memprediksi laba periode mendatang daripada dividen. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian sebelum ada upaya penormalan menggunakan transformasi *Box-Cox*, lebih dari itu residu dari regresi hipotesis 3 berdistribusi normal dan memenuhi syarat penggunaan regresi.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Regresi Ordinary Least Squares (OLS) Kinerja Laba periode mendatang pada Dividen periode sekarang dan Komponen Arus kas dan Akrual Laba periode sekarang**

$$(Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Akrual_t + \alpha_2 Arus\ kas_t + \alpha_3 Dividen_t + \varepsilon_{t+1})$$

Statistik/	Tanda	Koefisien Regresi	Nilai- $\rho^*$ )
------------	-------	-------------------	-------------------

Variabel	prediksian	(nilai-t)	
Konstanta	+	0,297 (45,522)	0,000
Arus kas ( $ak_t$ )	+	0,163 (5,940)	0,000
Akrual ( $akr_t$ )	+	0,167 (5,964)	0,000
Dividen ( $div_t$ )	+	0,0001 (6,495)	0,000
Ukuran sampel		652	
F		31,691	0,000(a)
Adjusted R <sup>2</sup>		0,124	

Sumber: data olahan SPSS (lampiran 2)

\*) signifikan pada level  $\alpha = 5\%$ , dan  $H_0$  ditolak.

Tabel 4.11 juga menunjukkan bahwa koefisien komponen arus kas laba dan komponen akrual laba masing-masing 0,163 dan 0,157, dan koefisien dividen sebesar 0,0001. Koefisien komponen laba lebih besar daripada koefisien dividen, baik secara individual maupun gabungan, hal ini mengimplikasikan komponen laba lebih menginformasikan persistensi laba periode mendatang daripada dividen.

#### 4.2.3.2. Uji $H_4$

Pengujian hipotesis 4 ini merupakan upaya untuk melihat kemanfaatan laba yang berkualitas (laba persisten) yang telah diuji pada sesi sebelumnya, dengan pendekatan akuntansi yaitu pendekatan akrual-arus kas dan pendekatan keuangan yaitu pensinyalan dividen. Untuk itu kemanfaatan informasi laba akan dibuktikan dengan mengamati harga saham dengan menghitung return periode mendatang seperti penelitian sebelumnya (Basu, 1997; Ball, *et al.*, 2000; Ball, *et al.*, 2003; Jennings *et al.*, 2004; Bushman *et al.*, 2004). Laba bermanfaat apabila informasi laba tepat waktu, yang berarti bahwa laba akuntansi (laba laporan) merefleksikan laba ekonomik (return periode mendatang saham). Pemanfaatan informasi laba tersebut diuji dengan melihat hubungan antara komponen laba periode sekarang bersama return periode mendatang dan laba periode mendatang, dan antara dividen periode sekarang bersama return periode mendatang dan laba periode mendatang.

Hipotesis keempat adalah bahwa (a) return periode mendatang, komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang; dan (b) return periode mendatang saham dan komponen laba lebih besar pengaruhnya pada laba periode mendatang daripada return periode mendatang saham dan dividen. Hipotesis ini menduga bahwa semakin tepat waktu informasi laba perusahaan akan semakin persisten, dan semakin tinggi dividen semakin tepat waktu informasi laba, namun komponen laba lebih tepat waktu dan lebih persisten daripada dividen. Hipotesis ini untuk menguji dan membandingkan “pendekatan arukas-akrual” dengan “pendekatan pensinyalan dividen” dalam menunjukkan ketepatan waktu informasi laba dan persistensi laba.

Untuk melihat dan membandingkan akrual-arus kas dengan pensinyalan dividen, yang sekaligus untuk melihat kemanfaatan laba (*timeliness*) dan persistensi, digunakan model Sloan (1996), Basu (1997), dan Busman *et al.* (2004), laba diregres pada return periode mendatang, komponen laba, dan dividen. Koefisien masing-masing variabel independen secara individu dan/atau sub gabungan digunakan untuk interpretasi pembandingan tersebut, mengikuti Jenings (2004).

Untuk menguji hipotesis 4 dikembangkan persamaan (19) dalam melihat ketepatan waktu informasi laba dan persistensi dengan pendekatan pensinyalan dividen dan akrual-arus kas, sehingga rumus baru tampak seperti berikut ini.

$$Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 RET_{t+1} + \beta_1 Dividen_t + \beta_2 Arus\ kas_t + \beta_3 Akrual_t + \varepsilon_{t+1} \quad (19)$$

Sebelum menganalisis hipotesis 4, peneliti melakukan uji asumsi klasik untuk analisis apakah data variabel yang digunakan untuk pengujian hipotesis 4 ini berdistribusi normal, dan pengujian terbebas dari multikolinear, autokorelasi, dan heteroskedastis. Uji normalitas atas residu regresi untuk hipotesis ini menunjukkan distribusi tidak normal,

sehingga dilakukan transformasi untuk memenuhi syarat penggunaan regresi. Hasil akhir pengujian asumsi klasik tampak dalam Tabel 4.12 berikut.

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Asumsi Klasik Hipotesis 4**

UJI	Hasil	Kesimpulan
Multikolinearitas	Nilai tolerance >0,1 dan/atau VIF <10	Terjadi Multikolinearitas pd var <i>akt</i> dan <i>akrt</i>
Autokorelasi	$0 < d < dl$ atau $0 < 1,587 < 1,74$	Tidak ada autokorelasi
Heteroskedastisitas	Uji Glejser, tidak signifikan	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Normalitas	Signifikan (0,128) Uji atas residual/ unstandardized	Normal

Sumber: data olahan SPSS (lampiran 3)

Hasil pengujian hipotesis asumsi klasik dalam Tabel 4.12 menunjukkan bahwa data variabel pengujian hipotesis 4 ini terbebas dari: autokorelasi, dan heteroskedastis, namun terjadi multikolinearitas pada var *akt* dan *akrt*, dan pengujian sebelumnya (lampiran 3) residu regresi hipotesis ini menunjukkan tidak berdistribusi normal. Seperti hipotesis sebelumnya, upaya penormalan dilakukan dengan menguji log (ln) residual, log tiap variabel, namun hasilnya tetap tidak normal. Untuk itu dilakukan upaya dengan cara transformasi *Box-Cox*. Transformasi *Box-Cox* dalam penelitian ini menggunakan cara mengakar kuadratkan variabel dependen ( $\sqrt{Y}$ ).

Hasil pengujian sebelum ada upaya penormalan residu tampak dalam lampiran 2, sedangkan hasil pengujian hipotesis setelah upaya penormalan dapat dilihat dalam Tabel 4.13. Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian sebelum ada upaya penormalan menggunakan transformasi *Box-Cox*, lebih dari itu residu dari regresi hipotesis 4 berdistribusi normal dan memenuhi syarat penggunaan regresi.

Sebagaimana dugaan dalam bab 2 sebelumnya, peneliti berharap  $(\beta_1 + \alpha_1) < (\beta_2 + \alpha_1)$  atau  $(\beta_3 + \alpha_1)$  yang mengindikasikan keterpaduan antara laba akuntansi dan keuntungan ekonomik (*timeliness*) dan persistensi, dengan adanya pensinyalan dividen dan komponen arus kas laba atau komponen akrual laba. Hasil analisis regresi sebelum upaya penormalan tercantum pada lampiran 2, yang menunjukkan  $(\beta_1 + \alpha_1) < (\beta_2 + \alpha_1)$  yakni 0,01002 (atau =0,010+0,00002) lebih kecil dari 0,645 (atau =0,010+0,635), atau  $(\beta_1 + \alpha_1) < (\beta_3 + \alpha_1)$  yakni 0,01002 (atau =0,010+0,00002) lebih kecil dari 0,653 (atau =0,010+0,643), yang berarti bahwa ketepatan waktu informasi laba dan persistensi lebih dapat ditunjukkan dengan komponen laba daripada dividen. Hasil pengujian setelah ada upaya penormalan konsisten dengan hasil pengujian sebelum ada upaya penormalan.

**Tabel 4.13**  
**Hasil Regresi Ordinary Least Squares (OLS) Ketepatan Waktu Laba pada Dividen, Laba Ekonomik, dan Komponen Laba Sampel Terdiri dari 801 Tahun-perusahaan dari tahun 1994-2004**

$(Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 RET_{t+1} + \beta_1 Dividen_t + \beta_2 Arus\ kas_t + \beta_3 Akrual_t + \varepsilon_{t+1})$			
Statistik/ Variabel	Tanda prediksian	Koefisien Regresi (nilai-t)	Nilai-p*)
Konstanta	+	0,228 (34,241)	0,000
$R_t$	+	0,011 (3,307)	0,001
Dividen ( $div_t$ )	+	0,0001 (2,623)	0,009
Arus kas ( $ak_t$ )	+	0,707 (17,293)	0,000
Akrual ( $akr_t$ )	+	0,716 (17,424)	0,000
Ukuran sampel		801	
F		106,594	0,000(a)
Adjusted $R^2$		0,383	

Sumber: data olahan SPSS (lampiran 2)

\*) signifikan pada level  $\alpha = 5\%$ , dan  $H_0$  ditolak.

Hasil analisis setelah upaya penormalan tampak pada Tabel 4.13, yang menunjukkan  $(\beta_1 + \alpha_1) < (\beta_2 + \alpha_1)$  yakni 0,0111 (=0,0001+0,011) lebih kecil dari 0,718 (=0,707+0,011), atau  $(\beta_1 + \alpha_1) < (\beta_3 + \alpha_1)$  yakni 0,0111 (=0,0001+0,011) lebih kecil dari 0,727 (=0,716+0,011), yang berarti bahwa ketepatan waktu informasi laba dan persistensi lebih

dapat ditunjukkan dengan komponen laba ( arus kas laba atau akrual laba) daripada pensinyalan dividen, yang berarti kemanfaatan laba lebih dapat ditunjukkan oleh komponen laba daripada oleh dividen.

#### 4.2.4. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Secara keseluruhan hasil pengujian dengan kedua pendekatan pada seksi sebelumnya dapat diringkas seperti pada Tabel 4.14.

##### 4.2.4.1. Pendekatan Akrual-Arus kas

Hipotesis dan model dalam pendekatan akrual- arus kas yang diuji pada seksi sebelumnya dapat diringkas seperti berikut.

Hipotesis 1:

H<sub>1a</sub>: Laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang

H<sub>1b</sub>: Komponen arus kas laba periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang.

Model:

1a:  $Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1Laba_t + \varepsilon_{t+1}$ .

1b:  $Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1Arus\ kas_t + \alpha_2Akrual_t + \varepsilon_{t+1}$

**TABEL 4.14**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Pengaruh Pada Laba periode mendatang, Dengan Tiga Pendekatan**

Variabel	Koefisien Regresi	Adusted R <sup>2</sup>	Penolakan H <sub>0</sub>
<b>Pendekatan Akrual-Arus kas</b>			
H <sub>1a</sub> -Laba <sub>t</sub>	0,195	0,069	Menolak
H <sub>1b</sub> - Arus kas <sub>t</sub>	0,195	0,070	Menolak
Akrual <sub>t</sub>	0,199		

<b>Pendekatan Pensinyalan Dividen</b>			
H <sub>2</sub> -Dividen <sub>t</sub>	0,0001	0,078	Menolak
<b>Pendekatan Akruai-Arus kas dan Pensinyalan Dividen</b>			
H <sub>3</sub> -Arus kas <sub>t</sub>	0,1630	0,124	Menolak
Akruai <sub>t</sub>	0,1670		
Dividen <sub>t</sub>	0,0001		
H <sub>4</sub> -Arus kas <sub>t</sub> +R <sub>t</sub>	0,7180	0,383	Menolak
Akruai <sub>t</sub> +R <sub>t</sub>	0,7270		
Dividen <sub>t</sub> +R <sub>t</sub>	0,0111		

---

Sumber: data olahan SPSS (lampiran 2)

\*) signifikan pada level  $\alpha = 5\%$

Hasil pengujian dalam pendekatan Akruai-Arus kas secara ringkas tampak pada Tabel 4.14. Menurut sampel penelitian ini, laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang (H<sub>1a</sub> dan H<sub>1b</sub>), yang berarti bahwa laba persisten, oleh karenanya berkualitas. Ada peningkatan *adjusted R<sup>2</sup>* dari 0,069 (H<sub>1a</sub>) untuk laba individual menjadi 0,070 (H<sub>1b</sub>) komponen laba periode sekarang.

#### 4.2.4.2. Pendekatan Pensinyalan Dividen

Hipotesis dan model dalam pendekatan pensinyalan dividen yang diuji pada seksi sebelumnya dapat diringkas seperti berikut.

##### Hipotesis 2:

H<sub>2</sub>: Dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang.

##### Model :

$$H_2: Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Dividen_t + \varepsilon_{t+1}.$$

Hasil pengujian dalam pendekatan pensinyalan dividen secara ringkas tampak pada Tabel 4.14. Menurut sampel penelitian ini, dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang (H<sub>2</sub>), yang berarti bahwa dividen dapat menjadi informasi

prediktif bagi laba periode mendatang, oleh karenanya informasi dividen berguna, nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dari 0,078, dengan signifikansi (0,000).

#### 4.2.4.3. Pendekatan Akruai-Arus kas dan Pensinyalan Dividen

Hipotesis dan model dalam pendekatan akrual-arus kas dan pendekatan pensinyalan dividen yang diuji pada seksi sebelumnya dapat diringkas seperti berikut.

##### Hipotesis 3:

H<sub>3a</sub>: Komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang.

H<sub>3b</sub>: Pengaruh komponen arus kas laba periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang pada laba periode mendatang lebih besar daripada pengaruh dividen periode sekarang pada laba periode mendatang.

H<sub>4a</sub>: Return periode mendatang, komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang.

H<sub>4b</sub>: Pengaruh komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang dan return periode mendatang pada laba periode mendatang lebih besar daripada pengaruh dividen periode sekarang dan return periode mendatang pada laba periode mendatang.

##### Model:

$$H_{3a}: Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Akruai_t + \alpha_2 Arus\ kas_t + \alpha_3 Dividen_t + \varepsilon_{t+1}$$

$$H_{4a}: Laba_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 RET_{t+1} + \beta_1 Dividen_t + \beta_2 Arus\ kas_t + \beta_3 Akruai_t + \varepsilon_{t+1}$$

Hasil pengujian dalam pendekatan akrual-arus kas dan pendekatan pensinyalan dividen gabungan secara ringkas tampak pada Tabel 4.14. Menurut sampel penelitian ini, komponen laba periode sekarang ( arus kas dan akrual) dan dividen periode sekarang



berpengaruh pada laba periode mendatang ( $H_3$ ), yang berarti laba persisten dan dapat dilihat dari komponen laba dan dividen periode sekarang, dan oleh karenanya berkualitas. Koefisien komponen arus kas = 0,1630, komponen akrual = 0,1670, dan koefisien dividen = 0,0001. Secara simultan komponen laba periode sekarang dan dividen periode sekarang menunjukkan peningkatan *adjusted R<sup>2</sup>* dari 0,069 (laba periode sekarang,  $H_{1a}$ ), dari 0,070 (komponen laba periode sekarang,  $H_{1b}$ ), dari 0,069 (dividen periode sekarang,  $H_2$ ) menjadi 0,124 ( $H_3$ ).

### **4.3. Pembahasan Hasil Pengujian**

Pembahasan hasil pengujian hipotesis meliputi dua pendekatan dalam penelitian ini, yakni pendekatan akrual-arus kas dan pendekatan pensinyalan dividen. Seperti seksi-seksi sebelumnya dalam penelitian ini, pendekatan akrual-arus kas dimaksudkan untuk menguji persistensi, dan pendekatan pensinyalan dividen dimaksudkan untuk menguji kandungan informasi dividen dalam menunjukkan informasi laba periode mendatang.

#### **4.3.1. Pendekatan Akrual-Arus kas**

Pendekatan ini melihat hubungan laba periode sekarang dan komponen laba periode sekarang dengan laba periode mendatang. Pengujian ini menunjukkan kandungan informasi laba tentang kualitas laba (yakni laba persisten).

##### **4.3.1.1. Uji $H_{1a}$**

Hipotesis kesatu a ( $H_{1a}$ ) penelitian ini dinyatakan dengan model rumus (11). Diduga laba periode sekarang (periode t) berpengaruh pada laba periode mendatang (periode t+1). Koefisien ( $\alpha_1$ ) menunjukkan besarnya pengaruh laba periode sekarang pada laba periode mendatang.

Hasil regresi pada Tabel 4.5 tampak besarnya  $R^2 = 0,070$  dan nilai- $\rho = 0,000$ . Walaupun  $R^2$  dan *adjusted R<sup>2</sup>* adalah rendah yakni 0.070 dan 0.069 secara berurutan, signifikansi hasil pengolahan komputer, nilai  $\rho < 0.05$  berarti  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Berdasarkan sampel penelitian ini, hasil pengujian menunjukkan bahwa secara statistik hipotesis nol dapat ditolak, dan hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang dapat diterima.

Nilai determinasi dari regresi tersebut mengandung arti bahwa variasi laba periode sekarang menjelaskan 7% variasi laba periode mendatang. Nilai signifikansi 0,000 berarti bahwa laba periode sekarang berpengaruh secara signifikan pada laba periode mendatang, yang berarti bahwa laba periode sekarang mengandung informasi prediktif tentang laba periode mendatang, sekaligus menunjukkan bahwa laba persisten, namun ada faktor lain yang menjelaskan variasi laba periode mendatang, yakni sekitar 93%.

Menurut pengujian sampel penelitian ini, laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang ( $H_{1a}$ ), yang berarti bahwa laba persisten, oleh karenanya berkualitas. Hasil ini konsisten dengan teori yang menganggap bahwa laba (lebih luasnya adalah pelaporan keuangan) memberikan informasi pada pemegang equitas tentang profitabilitas sekarang dan mendatang (Beaver, 1998), konsisten dengan temuan Kormendi dan Lipe (1987) yang menyimpulkan bahwa persistensi laba membantu menjelaskan hubungan antara return periode mendatang saham dan laba, dan Nichols dan Wahlen (2004) yang menyimpulkan bahwa penurunan laba umumnya tidak persisten, serta konsisten dengan Sloan (1996) yang menyatakan bahwa persistensi kinerja laba periode mendatang ditunjukkan pada ketergantungan atas besaran relatif dari komponen kas dan akrual laba periode sekarang.

Hasil pengujian hipotesis 1a tampak dalam Tabel 4.5. Besarnya  $R^2$  (0,070) mengindikasikan bahwa masih banyak faktor lain yang dapat menjelaskan laba periode mendatang selain laba periode sekarang (93%). Namun demikian penelitian ini tidak dimaksudkan untuk mencari faktor yang menentukan laba periode mendatang, melainkan untuk melihat kandungan informasi prediktif laba periode sekarang pada laba periode mendatang, sehingga dapat diketahui tentang persisten laba.

Penelitian ini menggunakan "laba" yang didefinisikan sebagai laba operasi dibagi dengan aset total rata-rata, dan menggunakan  $\alpha_1$  untuk mengukur persistensi laba, yang tidak lain merupakan persistensi ROA (*the accounting rate of return periode mendatang on assets*). Laba periode sekarang berpengaruh secara signifikan (0.000) pada laba periode mendatang, yang mengimplikasikan bahwa laba periode sekarang mengandung informasi prediktif tentang laba periode mendatang, sekaligus menunjukkan bahwa laba persisten. Walaupun  $R^2$  dan *adjusted R*<sup>2</sup> adalah rendah yakni 0,070 dan 0,069 secara berurutan, namun berdasarkan sampel penelitian ini, hasil pengujian menunjukkan bahwa secara statistik hipotesis nol dapat ditolak, dan hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang dapat diterima, hasil ini konsisten dengan temuan Sloan (1996).

Hasil ini mendukung premis yang diajukan di bab 2 yang diderivasi dari argumen Penman (2003), Richardson (2003), dan Schipper dan Vincent (2003) tentang hipotesis persistensi, yakni bahwa laba periode sekarang akan berlanjut pada waktu mendatang, sehingga laba persisten, dan investor memperoleh laba berkualitas sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi.

Temuan ini juga konsisten dengan teori prospek yang berasumsi bahwa investor lebih suka perusahaan dengan laba persisten daripada laba besar kemudian diikuti rugi

(Koonce dan Mercer, 2005). Berdasarkan temuan penelitian ini, laba persisten mendukung premis bahwa manajemen akan melaporkan labanya yang persisten (efek kepastian) dan menghindari rugi walaupun kecil, atau bahkan menurunkan dividennya (efek refleksi).

#### 4.3.1.2. Uji $H_{1b}$

Hipotesis kesatu b (1b) adalah komponen arus kas laba periode sekarang dan komponen akrual laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang. Pengujian ini merupakan tindak lanjut dari hipotesis 1a, oleh karenanya laba periode sekarang dipecah menurut komponennya. Pengujian hipotesis ini dapat dinyatakan dengan menggunakan model rumus (12). Diduga komponen laba periode sekarang, yakni komponen akrual dan komponen arus kas (periode t) berpengaruh pada laba periode mendatang (periode t+1). Koefisien ( $\alpha_1$  dan  $\alpha_2$ ) menunjukkan besarnya pengaruh laba periode sekarang pada laba periode mendatang.

Hasil regresi pada Tabel 4.7 tampak besarnya  $R^2 = 0,071$  dan nilai- $\rho = 0,000$ . Signifikansi hasil pengolahan komputer menunjukkan bahwa  $\rho < 0.05$  berarti  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Nilai signifikansi 0,000 berarti bahwa laba periode sekarang berpengaruh secara signifikan pada laba periode mendatang, secara statistik hipotesis nol dapat ditolak, dan hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa komponen laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang dapat diterima. Hal ini berarti bahwa komponen laba periode sekarang mengandung informasi prediktif tentang laba periode mendatang, sekaligus menunjukkan bahwa laba persisten, namun ada faktor lain yang menjelaskan variasi laba periode mendatang, yakni sekitar 93%, oleh karena  $R^2$  dan *adjusted*  $R^2$  adalah rendah yakni 0.071 dan 0.070 secara berurutan.

Apabila dibandingkan dengan hasil pengujian hipotesis 1a, hasil pengujian hipotesis 1b menunjukkan adanya kenaikan koefisien determinasi ( $R^2$ ) dari 0,70 menjadi 0,71. Kenaikan ini menunjukkan bahwa komponen laba memiliki kekuatan eksplanatori lebih besar dibandingkan laba itu sendiri. Dari hasil pengujian asumsi klasik tampak terjadi multikolinier, yang secara statistik lemah untuk mengatakan variabel independen tertentu lebih menentukan variasi variabel dependen dibanding variabel independen lain. Untuk itu penarikan kesimpulan digunakan perbandingan koefisien beta (*standardized coefficient*) antar variabel independen.

Koefisien beta (*standardized coefficient*) untuk komponen arus kas dan komponen akrual dari laba masing-masing sebesar 1,322 dan 1,319. Hasil analisis regresi (koefisien Beta, pada lampiran 2), menunjukkan bahwa komponen arus kas laba lebih berpengaruh pada laba periode mendatang daripada komponen akrual laba. Komponen arus kas lebih menunjukkan persistensi daripada komponen akrual, kinerja laba yang ditandai dengan komponen akrual laba lebih kecil tingkat persistensinya (koefisien beta 1,319) daripada kinerja laba yang ditandai pada komponen arus kas laba (koefisien 1,322). Hasil ini konsisten dengan Sloan (1996) yang menunjukkan bahwa komponen arus kas laba lebih persisten daripada komponen akrual laba. Selain itu dibandingkan dengan pengujian hipotesis 1a, yang hanya meregres laba periode mendatang pada laba periode sekarang, hasil pengujian hipotesis 1b ini menunjukkan  $R^2$  yang meningkat (sebesar 1%), yang berarti bahwa komponen laba lebih menjelaskan laba periode mendatang, atau dengan kata lain bahwa komponen laba lebih menunjukkan persistensi laba daripada laba itu sendiri.

Menurut pengujian sampel penelitian ini, komponen laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang ( $H_{1b}$ ), yang berarti bahwa laba persisten, oleh karenanya berkualitas. Namun demikian dari Tabel 4.7 tampak bahwa koefisien

komponen akrual (0,199) lebih besar daripada komponen arus kas (0,195). Hasil ini mendukung proposisi yang dibangun dari teori prospek di bab 2, yaitu bahwa manajemen perusahaan yang komponen akrual pada laba periode sekarang tinggi akan melaporkan laba periode mendatang sesungguhnya jika laba positif (efek kepastian), atau menurunkan akrual sebesar-besarnya jika laba negatif (efek refleksi), sehingga laba periode mendatang relatif persisten. Apabila sampel dipilahkan menjadi komponen akrual periode sekarang lebih besar daripada komponen arus kas periode sekarang (atau akrual yang ditingkatkan, diberi nilai 1) dan komponen akrual periode sekarang sama dengan atau lebih kecil daripada komponen arus kas periode sekarang (atau akrual yang tidak ditingkatkan diberi nilai nol), hasilnya (lampiran 2) tampak konsisten dengan efek kepastian, yakni akrual yang ditingkatkan lebih persisten daripada akrual yang tidak ditingkatkan. Namun demikian berdasarkan hasil pengujian tersebut, tampak akrual yang ditingkatkan tidak lebih persisten daripada komponen arus kas (ditunjukkan bahwa  $\alpha$  pada variabel  $Dakr_t$  (Dummi akrual) bernilai negatif 3,1).

### **4.3.2. Pendekatan Pensinyalan Dividen**

#### **4.3.2.1. Uji $H_2$**

Hipotesis kedua adalah dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang. Hipotesis ini diuji dengan menggunakan model rumus (13). Diduga dividen periode sekarang (periode  $t$ ) berpengaruh pada laba periode mendatang (periode  $t+1$ ). Koefisien ( $\alpha_1$ ) menunjukkan besarnya pengaruh dividen periode sekarang pada laba periode mendatang.

Hasil pengujian pada Tabel 4.9 menunjukkan bahwa signifikansi hasil pengujian  $p < 0.05$ , berarti  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Berdasarkan hasil pengujian ini  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  yang

menyatakan bahwa dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang dapat diterima.

Angka  $R^2$  dan *adjusted R<sup>2</sup>* adalah rendah yakni 0.080 dan 0.078 secara berurutan, yang menunjukkan bahwa 92% variasi laba periode mendatang dijelaskan oleh faktor selain dividen periode sekarang. Namun berdasarkan sampel penelitian ini, hasil pengujian menunjukkan bahwa secara statistik hipotesis nol dapat ditolak, dan hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang dapat diterima. Hasil ini juga konsisten dengan hasil pengujian hipotesis 1a yang menguji kemampuan prediktif laba periode sekarang atas laba periode mendatang. Hasil ini juga menjawab kontradiksi temuan penelitian sebelumnya bahwa dividen tidak mengandung informasi prediktif atas laba periode mendatang. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa laba dan dividen merupakan sarana prediksi atas laba periode mendatang.

Besarnya  $R^2$  (8%) mengindikasikan bahwa masih banyak faktor lain yang dapat menjelaskan laba periode mendatang selain dividen periode sekarang (92%). Namun demikian penelitian tidak dimaksudkan untuk mencari faktor yang menentukan laba periode mendatang, melainkan untuk melihat kandungan informasi prediktif dividen periode sekarang pada laba periode mendatang.

Apabila dibandingkan dengan hasil pengujian hipotesis sebelumnya (hipotesis 1a, dan 1b), model pada pengujian hipotesis ini lebih tepat sebab nilai determinasi paling besar yaitu sebesar 0,80 (nilai determinasi pengujian hipotesis sebelumnya, masing-masing  $H_{1a}= 0,070$ ;  $H_{1b}=0,071$ ). Hal ini berarti secara statistik pemodelan regresi laba periode mendatang atas dividen periode sekarang untuk melihat kemanfaatan laba dapat dibenarkan.

Menurut sampel penelitian ini, dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang ( $H_2$ ), yang berarti bahwa kebijakan dividen periode sekarang menunjukkan prospek kinerja mendatang manajemen meningkat, yang bisa ditunjukkan oleh laba yang persisten, oleh karenanya berkualitas. Hasil ini konsisten dengan temuan Healy dan Palepu (1988) yang menemukan bahwa perubahan dividen menandakan informasi khusus manajer tentang perubahan laba periode mendatang, Koch dan Sun (2004) yang menyimpulkan bahwa dividen mensinyalkan persistensi laba, dan investor mengantisipasinya yang tercermin pada return periode mendatang saham.

Selain itu temuan ini mengkonfirmasi teori pensinyalan dividen bahwa peningkatan dividen menunjukkan peningkatan kinerja laba periode mendatang, serta memperkuat teori yang menganggap bahwa profitabilitas sekarang dan mendatang memberikan informasi pada pemegang equitas tentang dividen periode sekarang dan mendatang (Beaver, 1998; Nichols dan Wahlen, 2004).

Amihud dan Li (2002) menyatakan bahwa pensinyalan dividen adalah mahal, dan bahwa perusahaan lebih kecil kemungkinannya untuk menggunakan dividen untuk mengirimkan informasi kecuali perusahaan yang berprospek baik, temuan ini mengkonfirmasi teori pensinyalan dividen. Oleh karena pensinyalan dividen itu mahal, maka kenaikan dividen merupakan sinyal tentang prospek kinerja mendatang (yakni, laba periode mendatang). Sampel perusahaan dalam penelitian ini menunjukkan kenaikan dividen berpengaruh pada kenaikan laba periode mendatang. Hasil ini juga memperkuat hasil penelitian sebelumnya (apGwilym *et al.*, 2006) yang menemukan bahwa semakin besar rasio pembayaran dividen benar-benar menyebabkan pertumbuhan laba riil.

Selain itu, hasil ini juga mendukung asumsi efek kepastian dalam teori prospek bahwa manajemen akan memilih keuntungan, oleh karena mereka tidak suka risiko, dan asumsi efek refleksi dalam teori prospek bahwa manajemen akan memilih risiko yang



lebih kecil, daripada kemungkinan laba yang belum pasti, dengan implikasi bahwa dividen naik akan diikuti laba naik, atau investor akan menangkap sinyal negatif jika ternyata perubahan laba berkebalikan dengan perubahan dividen (efek kepastian), dan dividen turun akan diikuti laba naik, atau perusahaan akan menderita kerugian yang kedua, karena antisipasi investor atas penurunan dividen (efek refleksian). Temuan ini mendukung proposisi yang dirumuskan di bab 2, bahwa perubahan dividen akan diikuti perubahan laba periode mendatang sebagai cerminan prospek perusahaan. Oleh karena itu temuan ini mengkonfirmasi hipotesis pensinyalan dividen.

Hasil ini mengkonfirmasi teori pensinyalan yang mengasumsikan bahwa perusahaan berkualitas-tinggi (informasi baik) akan mengkomunikasikan secara kredibel pada pasar. Sampel perusahaan ini menunjukkan bahwa perusahaan mengkomunikasikan prospek perusahaan kepada pasar, melalui kebijakan dividennya, sehingga informasi laba tepat waktu. Hasil ini juga memperkuat temuan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa sulit bagi perusahaan yang prospeknya kurang baik, untuk menggunakan kebijakan dividen dalam memberi harapan kepada pasar, sebab sinyal dividen mahal bagi mereka (Amihud dan Li, 2002). Temuan penelitian ini membuktikan bahwa karena pensinyalan dengan dividen mahal, maka kebijakan dividen akan memberikan informasi kredibel tentang laba periode mendatang (Ho dan Wu, 2001), dan pasar menggunakan informasi laba sehingga informasi laba tepat waktu.

Hasil ini mendukung asumsi teori pensinyalan dividen bahwa perusahaan meningkatkan dividen untuk menunjukkan baiknya prospek perusahaan, dan tidak mungkin menurunkan dividen karena dapat menyebabkan efek negatif pada investor. Hasil ini konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya yang menguji hipotesis kandungan informasi dividen, bahwa manajer menggunakan pengumuman dividen untuk memberi sinyal perubahan dalam pengharapannya tentang prospek perusahaan yang akan

datang (Aharony dan Swary, 1980); dan mendukung kritik Kane, *et al.* (1984) atas penelitian-penelitian sebelum mereka tentang efek pengumuman laba, yang mengabaikan efek pengumuman dividen.

Hasil penelitian ini juga mengkonfirmasi teori prospek yang berasumsi bahwa seseorang akan memberi bobot terlalu besar hasil yang pasti, dan relatif kecil pada hasil yang masih baru mungkin (Kahneman dan Tversky, 1979). Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan kebijakan dividen memberikan informasi tentang laba periode mendatang (efek kepastian dari teori prospek), sehingga investor menggunakan informasi laba yang berkualitas yang berarti informasi laba tepat waktu. Temuan ini juga mendukung proposisi yang disusun atas dasar teori pensinyalan dividen bahwa semakin besar dividen akan semakin besar laba periode mendatang, dan semakin tepat waktu informasi laba dan dapat disinyalkan dengan perubahan dividen.

### **4.3.3. Pendekatan Akrua-Arus kas dan Pensinyalan Dividen**

#### **4.3.3.1. Uji $H_3$**

Pengujian tahap ketiga adalah pengujian persistensi dengan membandingkan dua pendekatan, yakni pendekatan akrual-arus kas dan pensinyalan dividen. Hipotesis ketiga adalah bahwa (a) komponen laba, dan dividen berpengaruh terhadap laba periode mendatang, dan (b) komponen laba lebih mensinyalkan persistensi laba periode mendatang dibanding dividen. Untuk menguji hipotesis 3 digunakan model rumus (14). Diduga komponen akrual, komponen arus kas, dan dividen periode sekarang (periode  $t$ ) berpengaruh pada laba periode mendatang (periode  $t+1$ ). Koefisien ( $\alpha_1$ ,  $\alpha_2$ , dan  $\alpha_3$ ) menunjukkan besarnya pengaruh dividen periode sekarang pada laba periode mendatang.

Selain itu juga diduga bahwa pengaruh komponen akrual dan komponen arus kas pada laba periode mendatang (periode  $t+1$ ) lebih besar daripada pengaruh dividen periode

sekarang (periode t) pada laba periode mendatang (periode t+1). Koefisien  $\alpha_1 > \alpha_3$ , dan  $\alpha_2 > \alpha_3$  menunjukkan perbandingan komponen laba periode sekarang dengan pengaruh dividen periode sekarang pada laba periode mendatang.

Tabel 4.11 menunjukkan hasil bahwa komponen arus kas laba, komponen akrual laba, dan dividen berpengaruh secara signifikan (nilai-p 0,000) pada laba periode mendatang daripada dividen. Sampel perusahaan dalam penelitian berhasil menolak  $H_0$  dan menerima  $H_3$  yang menyatakan bahwa komponen akrual, komponen arus kas, dan dividen periode sekarang (periode t) berpengaruh pada laba periode mendatang (periode t+1). Besarnya pengaruh ditunjukkan oleh besarnya koefisien komponen arus kas dan komponen akrual masing-masing 0,163 dan 0,167, dan komponen dividen (0,0001).

Tabel 4.11 juga menunjukkan bahwa komponen arus kas laba dan komponen akrual laba lebih berpengaruh pada laba periode mendatang daripada dividen. Komponen arus kas dan komponen akrual lebih menunjukkan persistensi daripada dividen, kinerja laba yang ditandai dengan komponen arus kas dan akrual laba lebih besar tingkat persistennya, baik secara individual maupun gabungan, (masing-masing 0,163 dan 0,167) daripada dividen (0,0001), hal ini mengimplikasikan komponen laba lebih menginformasikan persistensi laba periode mendatang daripada dividen.

Bukti yang ada pada Tabel 4.11 menunjukkan bahwa sampel penelitian ini berhasil menolak hipotesis nol, dan menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa komponen laba lebih mensinyalkan persistensi laba dibanding dividen. Selain itu, jika dibandingkan dengan hasil pengujian hipotesis 1a, hasil penelitian ini menunjukkan peningkatan yang signifikan pada  $R^2$  dan *Adjusted R<sup>2</sup>* (secara berurutan dari 7% menjadi 12,8% dan dari 6,9% menjadi 12,4%), yang berarti bersama dengan dividen periode sekarang, komponen laba (arus kas dan akrual) dapat menjadi informasi prediktif bagi laba periode mendatang. Lagipula, jika dibandingkan dengan hasil pengujian hipotesis 2,

hasil penelitian ini menunjukkan peningkatan yang signifikan pada  $R^2$  dan *Adjusted R<sup>2</sup>* (secara berurutan dari 8% menjadi 12,8% dan dari 7,8% menjadi 12,4%), yang berarti dibanding dengan dividen periode sekarang, komponen laba ( arus kas dan akrual) lebih dapat menjadi informasi prediktif bagi laba periode mendatang, oleh karena model ini lebih baik daripada model pengujian regresi laba periode mendatang pada laba periode sekarang atau dividen periode sekarang secara sendiri-sendiri. Hasil ini mengindikasikan bahwa laba dan dividen periode sekarang menjadi informasi prediktif pada laba periode mendatang, dan komponen laba periode sekarang lebih mengindikasikan persistensi laba periode mendatang.

Hasil ini konsisten dengan hasil pengujian hipotesis 1b, dan konsisten dengan teori yang menganggap bahwa laba memberikan informasi pada pemegang equitas tentang profitabilitas sekarang dan mendatang (Beaver, 1998), konsisten dengan temuan Kormendi dan Lipe (1987) yang menyimpulkan bahwa persistensi laba membantu menjelaskan hubungan antara return periode mendatang saham dan laba, dan Nichols dan Wahlen (2004) yang menyimpulkan bahwa penurunan laba umumnya tidak persisten, serta konsisten dengan Sloan (1996) yang menyatakan bahwa persistensi kinerja laba periode mendatang ditunjukkan pada ketergantungan atas besaran relatif dari komponen arus kas dan akrual laba periode sekarang.

Hasil ini konsisten dengan temuan Amihud dan Li (2002) yang menyimpulkan bahwa pensinyalan dividen adalah mahal, dengan implikasi apabila ada kenaikan dividen bisa diharapkan oleh investor bahwa laba periode mendatang akan naik. Hasil ini juga konsisten dengan temuan Koch dan Sun (2004) yang menyimpulkan bahwa dividen mensinyalkan persistensi laba, dan investor mengantisipasinya yang tercermin pada return periode mendatang saham, yang berarti temuan ini mengkonfirmasi teori pensinyalan dividen bahwa peningkatan dividen menunjukkan peningkatan kinerja laba

periode mendatang, serta memperkuat teori yang menganggap bahwa profitabilitas sekarang dan mendatang memberikan informasi pada pemegang ekuitas tentang dividen periode sekarang dan mendatang (Beaver, 1998; Nichols dan Wahlen, 2004). Namun demikian hasil pengujian ini menunjukkan bahwa komponen laba lebih menunjukkan persistensi laba periode mendatang daripada dividen. Oleh karena itu pendekatan akuntansi (akrual-arus kas) lebih unggul dalam menunjukkan persistensi laba daripada pendekatan keuangan (pensinyalan dividen).

Temuan ini juga mendukung proposisi yang dibangun atas dasar teori prospek seperti yang tercantum di bab 2, bahwa perubahan komponen laba periode sekarang lebih menunjukkan perubahan laba periode mendatang dibanding yang ditunjukkan oleh perubahan dividen periode sekarang.

#### **4.3.3.2. Uji H<sub>4</sub>**

Untuk menguji hipotesis 4 dikembangkan persamaan (14) dalam melihat ketepatan waktu informasi laba dan persistensi dengan pendekatan Pensinyalan Dividen dan Akrual-Arus kas. Model yang digunakan adalah rumus (15). Diduga bahwa return periode mendatang, komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang; dan diduga juga bahwa return periode mendatang saham dan komponen laba lebih besar pengaruhnya pada laba periode mendatang daripada return periode mendatang saham dan dividen.

Hasil pada Tabel 4.13 menunjukkan bahwa signifikansi hasil pengolahan komputer  $\rho < 0.05$  berarti  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Tabel 4.13 menunjukkan hasil bahwa Return periode mendatang, Komponen arus kas laba, Komponen akrual laba, dan Dividen berpengaruh

secara signifikan (nilai-p 0,000) pada laba periode mendatang. Sampel penelitian ini menunjukkan bahwa hipotesis nol ditolak dan hipotesis alternatif yang menyatakan Return periode mendatang, Komponen arus kas laba, Komponen akrual laba, dan Dividen berpengaruh secara signifikan (nilai-p 0,000) pada laba periode mendatang diterima.

Selain itu Tabel 4.13 juga menunjukkan  $(\beta_1 + \alpha_1) < (\beta_2 + \alpha_1)$  yakni 0,0111 (atau  $=0,0001+0,011$ ) lebih kecil dari 0,718 (atau  $=0,707+0,011$ ), atau  $(\beta_1 + \alpha_1) < (\beta_3 + \alpha_1)$  yakni 0,0111 (atau  $=0,0001+0,011$ ) lebih kecil 0,727 (atau  $=0,716+0,011$ ), yang berarti bahwa ketepatan waktu informasi laba dan persistensi lebih dapat ditunjukkan dengan komponen laba ( arus kas laba atau akrual laba) daripada pensinyalan dividen, yang berarti kemanfaatan laba lebih dapat ditunjukkan oleh komponen laba daripada oleh dividen. Sampel penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh return periode mendatang dan komponen laba pada laba periode mendatang lebih besar daripada pengaruh return periode mendatang dan dividen pada laba periode mendatang. Hasil ini mengindikasikan bahwa ketepatan waktu informasi laba dan persistensi laba dapat diprediksi dengan komponen laba, dan dividen (walaupun lemah), selain itu pensinyalan dividen dapat ditangkap oleh pasar. Laba yang berkualitas (tepat waktu dan persisten) dapat dimanfaatkan oleh pasar.

Hasil pada Tabel 4.13 menunjukkan bahwa hipotesis nol ditolak dan hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa return periode mendatang saham dengan komponen laba lebih besar pengaruhnya pada laba periode mendatang daripada return periode mendatang saham dengan dividen. Model dalam rumus (18) adalah tepat (nilai F  $=159,074$ , dengan signifikan 0,000) dalam menunjukkan persistensi dan ketepatan waktu informasi laba. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin persisten labanya maka semakin tepat waktu. Namun demikian persistensi lebih ditunjukkan oleh komponen laba daripada dividen, yang dibuktikan bahwa koefisien pada komponen laba lebih besar daripada

koefisien dividen. Selain itu, ketepatan waktu juga lebih ditunjukkan oleh komponen laba daripada dividen, yang dibuktikan bahwa koefisien gabungan antara return periode mendatang dan komponen laba lebih besar daripada koefisien gabungan antara return periode mendatang dan dividen.

Hasil ini mengkonfirmasi asumsi teori prospek, perubahan kebijakan dividen memberikan informasi tentang laba periode mendatang (efek kepastian dari teori prospek), sebaliknya perusahaan akan meningkatkan akrualnya untuk menghindari laba tidak persisten atau rugi dari penurunan laba, atau bahkan mengurangi dividen jika penghindaran rugi melalui peningkatan akrual tidak memungkinkan (efek refleksi dari teori prospek). Hasil ini juga mendukung asumsi teori pensinyalan dividen bahwa perusahaan meningkatkan dividen untuk menunjukkan baiknya prospek perusahaan, dan tidak mungkin menurunkan dividen karena dapat menyebabkan efek negatif pada investor, dan membuktikan hipotesis kandungan informasi dividen, bahwa manajer menggunakan pengumuman dividen untuk memberi sinyal perubahan dalam pengharapannya tentang prospek perusahaan yang akan datang (Aharony dan Swary, 1980); dan juga mendukung kritik Kane, *et al.* (1984) atas penelitian-penelitian sebelum mereka tentang efek pengumuman laba, yang mengabaikan efek pengumuman dividen, sehingga penelitian yang mengamati efek pengumuman laba dan pembagian dividen secara simultan adalah perlu.

Hasil dalam Tabel 4.13 juga menunjukkan bahwa pendekatan arus kas-akrual lebih baik dalam melihat persistensi dan ketepatan waktu informasi laba daripada pendekatan pensinyalan dividen. Hasil pengujian hipotesis 4 konsisten dengan hasil pengujian hipotesis 3, yang menunjukkan bahwa komponen laba lebih berpengaruh pada laba periode mendatang daripada dividen.

Temuan ini mendukung proposisi yang diderivasi dari teori prospek, seperti yang tercantum pada bab 2 bahwa manajemen perusahaan yang berprospek baik akan melaporkan labanya tanpa pengaturan laba karena laba akan persisten dan ditangkap oleh investor sehingga laba tepat waktu, dan manajemen perusahaan yang berprospek jelek akan meningkatkan akrualnya, sehingga labanya tampak persisten dan ditangkap investor sehingga laba tepat waktu. Perubahan komponen laba periode sekarang lebih menunjukkan perubahan laba periode mendatang dan lebih merefleksikan harga saham dibanding yang ditunjukkan dan direfleksikan oleh perubahan dividen periode sekarang.

Berdasarkan hasil analisis pada lampiran 2, dan model pada rumus (17)  $Laba_{t+1} = \alpha_0 + \beta_1 RET_{t+1} + \alpha_1 D\Delta Dividen_t + \beta_2 D\Delta Dividen_t * RET_{t+1} + \varepsilon_{t+1}$ , peneliti berharap  $\beta_1 < (\beta_1 + \beta_2)$  yang mengindikasikan keterpaduan antara laba akuntansi dan keuntungan ekonomik, dengan adanya pensinyalan dividen. Hasil pada lampiran 4, hipotesis 2c, menunjukkan  $\beta_1 < (\beta_1 + \beta_2)$  yakni 0,012 lebih kecil daripada (0,012+0,021), yang berarti bahwa kemanfaatan laba dapat disinyalkan oleh dividen. Ketepatan waktu informasi laba untuk sampel perusahaan yang menaikkan dividen lebih besar daripada kemanfaatan laba untuk sampel perusahaan yang tidak ada kenaikan dividen (atau bahkan tidak membagi dividen), atau dengan kata lain pensinyalan dividen ditangkap oleh pasar.

Untuk sampel perusahaan dengan dividen meningkat, secara signifikan informasi labanya lebih tepat waktu (dengan koefisien 0,033 atau 0,012+0,021) daripada sampel perusahaan yang tidak ada kenaikan dividen atau tidak membagi dividen (0,012). Sampel penelitian ini mengkonfirmasi dugaan yang menyatakan bahwa informasi laba perusahaan dengan dividen yang meningkat akan lebih tepat waktu.

Hasil analisis sensitivitas ini mengkonfirmasi teori pensinyalan dividen yang mengasumsikan bahwa perusahaan berkualitas-tinggi (informasi baik) akan mengkomunikasikan secara kredibel pada pasar. Sampel perusahaan ini menunjukkan



bahwa perusahaan mengkomunikasikan prospek perusahaan kepada pasar, melalui kebijakan dividennya, sehingga informasi laba tepat waktu. Hasil ini juga memperkuat temuan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa sulit bagi perusahaan yang prospeknya kurang baik, untuk menggunakan kebijakan dividen dalam memberi harapan kepada pasar, sebab sinyal dividen mahal bagi mereka (Amihud dan Li, 2002). Temuan penelitian ini membuktikan bahwa karena pensinyalan dengan dividen adalah mahal, maka kebijakan dividen akan memberikan informasi kredibel tentang laba periode mendatang (Ho dan Wu, 2001), dan pasar menggunakan informasi laba sehingga laba tepat waktu.

Selain itu, hasil analisis sensitivitas (lihat lampiran 4, hipotesis2c) ini mendukung asumsi teori pensinyalan dividen bahwa perusahaan meningkatkan dividen untuk menunjukkan baiknya prospek perusahaan, dan tidak mungkin menurunkan dividen karena dapat menyebabkan efek negatif pada investor. Hasil ini konsisten dengan temuan penelitian sebelumnya yang menguji hipotesis kandungan informasi dividen, bahwa manajer menggunakan pengumuman dividen untuk memberi sinyal perubahan dalam pengharapannya tentang prospek perusahaan yang akan datang (Aharony dan Swary, 1980); dan mendukung kritik Kane, *et al.* (1984) atas penelitian-penelitian sebelum mereka tentang efek pengumuman laba, yang mengabaikan efek pengumuman dividen.

Hasil penelitian juga mengkonfirmasi teori prospek yang berasumsi bahwa seseorang akan memberi bobot terlalu besar hasil yang pasti, dan relatif kecil pada hasil yang masih baru mungkin (Kahneman dan Tversky, 1979). Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan kebijakan dividen memberikan informasi tentang laba periode mendatang (efek kepastian dari teori prospek), sehingga investor menggunakan informasi laba yang berkualitas yang berarti informasi laba tepat waktu. Temuan ini juga

mendukung proposisi yang disusun atas dasar teori pensinyalan dividen bahwa semakin besar dividen akan semakin besar laba periode mendatang, dan semakin tepat waktu informasi laba dan dapat disinyalkan dengan perubahan dividen.

#### **4.3.4. Ringkasan Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Hasil pengujian dalam pendekatan akrual-arus kas, pendekatan pensinyalan dividen, dan pendekatan gabungan akrual-arus kas dan pensinyalan dividen secara ringkas tampak pada Tabel 4.14. Menurut sampel penelitian ini, laba periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang ( $H_{1a}$  dan  $H_{1b}$ ), yang berarti bahwa laba persisten, oleh karenanya berkualitas. Komponen laba periode sekarang lebih menjelaskan persistensi laba periode mendatang daripada laba, hal ini tampak pada peningkatan *adjusted R<sup>2</sup>* dari 0,069 ( $H_{1a}$ ) menjadi 0,070 ( $H_{1b}$ ), dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang ( $H_2$ ), yang berarti bahwa dividen dapat menjadi informasi prediktif bagi laba periode mendatang, oleh karenanya informasi dividen berguna, nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dari 0,078, dengan signifikansi (0,000). Hasil Analisis menunjukkan bahwa dividen dapat mensinyalkan persistensi laba periode mendatang

Selain itu, menurut sampel penelitian ini, komponen laba periode sekarang (arus kas dan akrual) dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang ( $H_3$ ), yang berarti laba persisten dan dapat dilihat dari komponen laba dan dividen periode sekarang, dan oleh karenanya berkualitas. Komponen laba periode sekarang (koefisien beta arus kas = 0,1630, dan akrual = 0,1670) lebih menjelaskan persisten laba periode mendatang daripada dividen periode sekarang (koefisien beta = 0,0001, mendekati nol). Secara simultan komponen laba sekaang dan dividen periode sekarang lebih menjelaskan laba periode mendatang daripada laba sekarang, komponen laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang secara individual, hal ini tampak pada

peningkatan *adjusted R<sup>2</sup>* dari 0,069 (laba periode sekarang, H<sub>1a</sub>), dari 0,070 (komponen laba periode sekarang, H<sub>1b</sub>), dari 0,069 (dividen periode sekarang, H<sub>2</sub>) menjadi 0,124 (H<sub>3</sub>).

Setelah dianalisis secara simultan antara return periode mendatang, komponen laba dan dividen, sampel penelitian ini menunjukkan bahwa return periode mendatang, komponen laba periode sekarang ( arus kas dan akrual) dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang (H<sub>4</sub>), yang berarti laba persisten dan dapat dilihat dari komponen laba dan dividen periode sekarang, dan return periode mendatang saham berpengaruh pada laba periode mendatang oleh karenanya berkualitas. Komponen laba periode sekarang dan return periode mendatang (koefisien beta arus kas = 0,7180, dan akrual = 0,7270) lebih menjelaskan persisten laba periode mendatang daripada dividen periode sekarang (koefisien beta = 0,0111). Selain itu, secara simultan komponen laba sekaang dan dividen periode sekarang lebih menjelaskan kemanfaatan laba periode mendatang (*timeliness*) daripada dividen periode sekarang secara individual, hal ini tampak pada peningkatan *adjusted R<sup>2</sup>* dari 0,078 (dividen periode sekarang individual, H<sub>2</sub>) menjadi 0,383 (H<sub>4</sub>).

## BAB V

### KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN

#### 5.1. Kesimpulan

Tujuan utama studi ini adalah untuk memberikan bukti empiris tentang pendekatan “akrual-arus kas” dan pendekatan “pensinyalan dividen” dalam menunjukkan kualitas laba, yaitu persistensi dan ketepatan waktu (*timeliness*). Pengujian dilakukan melalui tiga tahap, yaitu: (1) pendekatan akrual-arus kas, (2) pendekatan pensinyalan dividen, dan (3) gabungan pendekatan akrual-arus kas dan pensinyalan dividen.

Sampel penelitian ini meliputi 89 perusahaan dan mencakup 12 tahun periode pengamatan atas perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 1994-2005. Total data sampel mencakup 1.157 tahun perusahaan (*firm-years*) terutama untuk data laba. Data terakhir yang digunakan untuk pengujian hipotesis kesatu ( $H_{1a}$  dan  $H_{1b}$ ) mencakup 979 tahun perusahaan, dan untuk pengujian hipotesis kedua, ketiga, dan keempat ( $H_2$ ,  $H_3$  dan  $H_4$ ) mencakup 801. Penelitian ini menggunakan "laba" yang didefinisikan sebagai laba operasi dibagi dengan aset total rata-rata, “dividen” sebagai dividen kas per lembar saham, dan “return periode mendatang” sebagai return periode mendatang kumulatif duabelas bulan (9 bulan sebelum sampai 3 bulan setelah periode laporan laba). Hasil analisis penelitian ini memberikan kesimpulan seperti berikut ini.

1. Laba periode sekarang berpengaruh secara signifikan pada laba periode mendatang, yang mengimplikasikan bahwa laba periode sekarang mengandung informasi prediktif tentang laba periode mendatang, sekaligus menunjukkan bahwa laba persisten, dan hasil ini menjawab masalah dan hipotesis pertama bahwa  $H_0$  ditolak. Hipotesis persistensi terdukung, bahwa laba periode sekarang akan terjadi lagi pada periode mendatang. Manajer perusahaan berusaha

mewujudkan laba periode mendatang yang persisten dan menghindari laba mendatang yang tidak persisten atau bahkan rugi, temuan ini mengkonfirmasi teori prospek (efek kepastian). Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya (Sloan, 1996; dan Nichols dan Wahlen, 2004). Sejalan dengan kesimpulan di atas, bahwa komponen kinerja laba (arus kas dan akrual) secara statistik berpengaruh pada laba periode mendatang, yang mengindikasikan bahwa komponen laba periode sekarang mengandung informasi prediktif bagi laba periode mendatang. Selain itu komponen laba lebih menunjukkan persistensi laba periode mendatang daripada laba itu sendiri. Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya (Sloan, 1996).

2. Dividen periode sekarang berpengaruh secara signifikan pada laba periode mendatang. Temuan ini mengimplikasikan bahwa dividen periode sekarang mengandung informasi prediktif tentang laba periode mendatang, sekaligus menunjukkan bahwa laba persisten. Hasil pengujian pada bab 4 menunjukkan bahwa secara statistik hipotesis nol dapat ditolak, dan hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang dapat diterima. Hipotesis pensinyalan dividen terdukung, bahwa dividen periode sekarang mengandung informasi prediktif tentang laba periode mendatang. Manajer perusahaan menunjukkan bahwa laba periode mendatang yang persisten melalui kebijakan dividen, dan menghindari laba mendatang yang tidak persisten atau bahkan rugi, temuan ini mengkonfirmasi teori prospek (efek kepastian). Hasil ini juga konsisten dengan hipotesis 1 yang menguji kemampuan prediktif laba periode sekarang atas laba periode mendatang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba dan dividen merupakan sarana prediksi atas laba periode mendatang. Temuan ini juga konsisten dengan kesimpulan Amihud dan

Li (2002) bahwa sinyal dividen mahal, dan temuan Ho dan Wu (2001) bahwa karena pensinyalan dengan dividen adalah mahal, maka kebijakan dividen akan memberikan informasi kredibel tentang laba periode mendatang, serta mengkonfirmasi temuan Healy dan Palepu (1988) bahwa perubahan dividen menandakan informasi khusus manajer tentang perubahan laba periode mendatang.

3. Komponen arus kas periode sekarang, komponen akrual periode sekarang, dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang. Selain itu komponen kinerja laba (arus kas dan akrual) lebih berpengaruh pada laba periode mendatang daripada dividen. Komponen laba lebih besar kandungan informasinya dalam memprediksi laba periode mendatang daripada dividen. Komponen arus kas dan komponen akrual lebih menunjukkan persistensi daripada dividen. Kinerja laba yang ditandai dengan komponen arus kas dan akrual laba lebih besar tingkat persistennya, baik secara individual maupun gabungan.
4. Return periode mendatang, komponen arus kas laba periode sekarang, komponen akrual laba periode sekarang, dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang. Ketepatan waktu informasi laba dan persistensi laba dapat diprediksi dengan komponen laba, dan dividen (walaupun lemah). Pensinyalan dividen dapat ditangkap oleh pasar. Selain itu, return periode mendatang dan komponen laba (arus kas dan akrual) periode sekarang lebih berpengaruh pada laba periode mendatang daripada return periode mendatang dan dividen periode sekarang. Laba yang berkualitas (tepat waktu dan persisten) dapat dimanfaatkan oleh pasar. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pendekatan akuntansi lebih informatif daripada pendekatan keuangan dalam melihat laba periode mendatang.

5. Hasil penelitian ini secara keseluruhan menunjukkan bahwa pendekatan akrual- arus kas lebih baik dalam melihat persistensi dan ketepatan waktu informasi laba daripada pendekatan pensinyalan dividen. Hasil pengujian hipotesis 4 konsisten dengan hasil pengujian hipotesis 3, yang menunjukkan bahwa komponen laba periode sekarang lebih berpengaruh pada laba periode mendatang daripada dividen.

## **5.2. Implikasi, Keterbatasan, dan Saran**

### **5.2.1. Implikasi**

Dari pengujian hipotesis dengan pendekatan akuntansi (akrual- arus kas) dan pendekatan keuangan (pensinyalan dividen), secara keseluruhan hasilnya menunjukkan bahwa hipotesis nul ditolak dan hipotesis alternatif diterima. Pendekatan gabungan antara akrual- arus kas dan pensinyalan dividen menunjukkan bahwa laba periode sekarang dan dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang, hasilnya menunjukkan adanya implikasi baik praktis maupun teoritis.

1. Secara praktis, investor bisa mempertimbangkan laba periode sekarang dan dividen periode sekarang untuk memprediksi laba periode mendatang perusahaan, sebab dari hasil pengujian baik laba periode sekarang maupun dividen periode sekarang berpengaruh pada laba periode mendatang. Hasil penelitian ini juga mengindikasikan bahwa pendekatan akrual- arus kas lebih menunjukkan persistensi laba daripada dividen, sehingga apabila investor harus memilih satu dalam pertimbangan keputusannya bisa mengamati perubahan komponen laba, namun mempertimbangkan keduanya tetap lebih baik.
2. Secara teoritis, hasil penelitian ini mengkonfirmasi teori agensi, teori prospek dan hipotesis pensinyalan dividen.

- a. Hasil pengujian mengkonfirmasi teori agensi yang menstudi konflik antar manajemen (agen) dan pemilik (prinsipal). Pemilik akan menginginkan baik distribusi laba maupun peningkatan laba periode mendatang, sedangkan manajemen akan lebih memilih peningkatan laba permanen dengan meningkatkan investasi pada proyek prospektif dan tidak membagi dividen. Temuan penelitian ini mendukung premis yang diderivasi atas dasar teori agensi bahwa semakin kuat posisi pemilik, maka akan semakin besar keinginan pemilik atas laba yang harus dipenuhi oleh manajemen. Untuk itu, semakin kuat posisi pemilik, maka akan semakin besar dividen mendatang dan laba periode mendatang.
- b. Hasil penelitian ini mengkonfirmasi teori prospek, bahwa perubahan kebijakan dividen memberikan informasi tentang laba periode mendatang (efek kepastian dari teori prospek) dan perusahaan akan menghindari laba tidak persisten atau rugi dari penurunan laba, atau bahkan mengurangi dividen jika penghindaran rugi melalui peningkatan akrual tidak memungkinkan (efek refleksi dari teori prospek). Hasil penelitian ini terutama mengkonfirmasi teori prospek pada efek kepastian, oleh karena persistensi laba disinyalkan oleh kenaikan dividen.
- c. Hasil ini juga menkonfirmasi hipotesis pensinyalan dividen bahwa perusahaan meningkatkan dividen untuk menunjukkan baiknya prospek perusahaan, dan tidak mungkin menurunkan dividen karena dapat menyebabkan efek negatif pada investor, dan membuktikan hipotesis kandungan informasi dividen, bahwa manajer menggunakan pengumuman dividen untuk memberi sinyal perubahan dalam pengharapannya tentang prospek perusahaan yang akan datang (Aharony dan Swary, 1980); dan



juga mendukung kritik Kane, *et al.* (1984) atas penelitian-penelitian sebelum mereka tentang efek pengumuman laba, yang mengabaikan efek pengumuman dividen, sehingga penelitian yang mengamati efek pengumuman laba dan pembagian dividen secara simultan adalah perlu. Hal ini didukung oleh hasil pengujian bahwa ketepatan waktu informasi laba untuk sampel perusahaan yang menaikkan dividen lebih besar daripada kemanfaatan laba untuk sampel perusahaan yang tidak ada kenaikan dividen atau bahkan tidak membagi dividen, dengan kata lain pensinyalan dividen ditangkap oleh pasar. Oleh karena itu informasi laba perusahaan dengan dividen yang meningkat akan lebih tepat waktu.

- d. Penelitian ini memberikan model untuk mendeteksi laba berkualitas, dan pemanfaatan laba yang berkualitas tersebut. Model tersebut memasukkan unsur komponen laba, dividen, dan return periode mendatang, yang secara matematis dapat dinyatakan sebagai berikut:

### **5.2.2. Keterbatasan**

Hasil penelitian ini secara keseluruhan berhasil menolak hipotesis nul. Namun demikian ada hal-hal yang perlu dicermati dari hasil analisis regresi, dan perubahannya dari satu regresi ke regresi berikutnya atau dari pengujian hipotesis satu ke hipotesis berikutnya, yang kemungkinan memiliki dampak pada kesimpulan penelitian ini. Keterbatasan yang perlu diperhatikan, terutama untuk penelitian serupa berikutnya adalah sebagai berikut.

1. Beberapa perusahaan yang tidak membagi dividen dalam satu periode pengamatan termasuk dalam sampel penelitian, sebab pemilihan sampel lebih menekankan pada informasi laba. Selain itu, tampak bahwa varian untuk variabel dividen sangat besar,

yang bisa menyebabkan pengaruh dividen periode sekarang terhadap laba periode mendatang. Hal ini disebabkan oleh usaha peneliti untuk mempertahankan agar jumlah sampel tetap besar, sehingga akan meningkatkan ketepatan generalisasi.

2. Efek pengumuman laba dan pengumuman dividen terabaikan, sebab penghitungan return periode mendatang mengikuti Basu (1997), Busman *et al.* (2004) yang menggunakan harga saham bulanan. Penghitungan return yang demikian itu bisa mengabaikan pengamatan kandungan informasi laba dan dividen dalam jangka pendek.
3. Dalam berbagai penelitian tentang pengujian ketepatan waktu (*timeliness*), yang menggunakan return periode mendatang sebelumnya (Basu, 1997, Busman *et al.*, 2004) biasanya untuk menguji konservatisme, dalam melihat kemanfaatan laba oleh investor. Pengujian dalam penelitian ini yang memasukkan ketepatan waktu adalah untuk menunjukkan kemanfaatan laba bagi investor yang dapat diuji dengan pendekatan akrual-arus kas dan pensinyalan dividen. Apabila tidak dicermati secara hati-hati, penelitian ini terkesan lemahnya alasan memasukkan ketepatan waktu dalam pengujian persistensi laba.

### **5.2.3. Saran**

Untuk penelitian selanjutnya, temuan penelitian ini memberikan arah dan peluang dalam meneliti kandungan informasi laba, dividen, dan ketepatan waktu. Hasil penelitian ini juga memberikan arah tentang pentingnya penelitian dengan pendekatan akrual-arus kas atau pendekatan akuntansi dalam menguji kemanfaatan informasi akuntansi, walaupun usaha menguji pensinyalan dividen atau pendekatan keuangan sudah banyak

dialakukan. Penelitian ini menggunakan data yang cukup panjang yaitu 12 tahun, namun ada beberapa keterbatasan yang perlu penulis sampaikan. Bertolak dari keterbatasan penelitian ini, peneliti menyarankan agar peneliti serupa berikutnya dapat melakukan penelitian dengan tekanan berikut ini.

1. Penggunaan kriteria pengambilan sampel diperketat (laba dan membagi dividen atau rugi dan tidak membagi dividen/mengurangi dividen) mungkin akan menghasilkan generalisasi yang lebih baik tentang pensinyalan dividen.
2. Penggunaan data harga saham harian barangkali akan lebih bagus, terutama untuk melihat kecepatan reaksi pasar atas informasi laba dan dividen.
3. Penelitian berikutnya bisa memilahkan sampel perusahaan dengan laba ekonomik (return periode mendatang) positif dan perusahaan dengan laba ekonomik negatif, dalam melihat persistensi laba sekaligus menguji konservatisme. Pemisahan ini mungkin akan lebih menghasilkan kesimpulan yang baik tentang pensinyalan dividen dan persistensi laba.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Aharony, J., dan I. Swary. 1980. Quarterly Dividend and Earnings Announcements and Stockholders' Returns: An empirical Analysis. *The Journal of Finance*, (March), hlm. 1-12.
- Amihud, Y., dan K. Li. 2002. The Declining Information Content of Dividend Announcements and the Effect of Institutional Holdings. Working Paper. [econ.em.tsinghua.edu.cn/](http://econ.em.tsinghua.edu.cn/), (December 2).
- Ancte, R. M., dan S. Chamberlain. 2005. Determinants of the Time Series of Earnings and Implications for Earnings Quality. *Contemporary Accounting Research* Vol. 22 No. 3 (Fall 2005), hlm. 483-517.

- apGwilym, O.; J. Seaton; K. Suddason; dan S. Thomas. 2006. International Evidence on the Payout Ratio, Earnings, Dividend and Returns. *Financial Analysts Journal*, Vol. 62, No. 1, 2006, CFA Institute, hlm. 36-53.
- Asquith, P., dan D. W. Mullins Jr. 1983. The Impact of Initiating Dividend Payments on Shareholders' Wealth. *Journal of Business*, vol. 56, no.1, hlm. 77-96.
- Ball, R., dan P. Brown. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, (Autumn), hlm. 159-178.
- \_\_\_\_\_; S. P. Kothari; dan A. Robin. 2000. "The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings." *Journal of Accounting and Economics* 29, hal 1-51.
- \_\_\_\_\_; A. Robin; dan J. Wu. 2003. "Incentives versus Standards: Properties of Accounting Income in Four East Asian Countries." Working Paper, University of Chicago, forthcoming in *Journal of Accounting and Economics*, hlm. 235-270.
- Bamber, L. S. 1986. Information Content of Annual Earnings Releases: A Trading Volume Approach. *Journal of Accounting Research*, (Spring), hlm. 40-56.
- \_\_\_\_\_. 1987. Unexpected Earnings, Firm Size, and Trading Volume Around Quarterly Earning Announcements. *The Accounting Review*, (July), hlm. 510-532.
- Bandi dan J. Hartono. 2000. Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Atas Pengumuman Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.3, No. 2, (Juli), hlm. 203-213.
- \_\_\_\_\_, dan S. T. Hananto. 2000. Ketepatan waktu atas Laporan Keuangan Perusahaan Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi III Kompartemen Akuntan Pendidik*, UI Jakarta, (5 September).
- Basu, S. 1997. The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings. *Journal of Accounting and Economics*. 24 (December 1997), hal 3-37.
- Bhattacharya, S. 1979. Imperfect information, Dividend Policy, and the Bird-in-Hand Fallacy. *Bell Journal of Economics*, vol. 10, no. 1 (Spring), hlm. 259-270.
- Beaver, W. 1968. The information content of annual earning announcement. *Empirical Research in Accounting*, Supplement to *Journal of Accounting Research* 6, hlm. 67-92.
- \_\_\_\_\_. 1998. *Financial reporting: An accounting revolution*, 3rd ed. Contemporary topics in accounting series. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall. Dalam Nichols dan Wahlen (2004).
- Benartzi, S.; R. Michaely; dan R. Thaler. 1997. Do changes in dividends signal the future or the past? *Journal of Finance* 52, hlm. 1007-1034.

- Bernheim, B. D., dan A. Wantz. 1995. A Tax-Based Test of the Dividend Signaling Hypothesis. *American Economic Review* 85, no. 3 (June), hlm. 532-551.
- Bernard, V. L., dan T. S. Stober. 1989. The Nature and Amount of Information Reflected in Cash Flows and Accruals. *The Accounting Review* (October), hlm. 624-52.
- \_\_\_\_\_ dan J. Thomas. 1990. Evidence that stock prices do not fully reflect the implications of current earnings for future earnings. *Journal of Accounting and Economics* 13 (December), hlm. 305-340.
- Black, E. 1980. The magic in earnings: Economic earnings versus accounting earnings. *Financial Analysts Journal* 36 (6): 19-24.
- Bodie, Z.; A. Kane; dan A. J. Marcus. 2002. *Investment*, 6th. Edition, New York, NY: McGraw Hill, dalam Richardson (2003).
- Branson, B., dan D. Pagach. 2005. [Earnings Predictability: Do Analysts Make Coverage Choices Based on Ease of Forecasts?](#) *Journal of American Academy of Business*, Cambridge, Vol. 7 Issue 1, (Sep), hlm. 1-7.
- Brickley, J. A. 1983. Shareholder Wealth, Information Signaling and The Specially Designated Dividend. *Journal of financial Economics* 12, hlm. 187-209.
- Brief, R. P., dan P. Zarowin. 2005. The Value Relevance of Dividends, Book Value and Earnings. [www.pages.stern.nyu.edu/~rbrief/zarowin.pdf](http://www.pages.stern.nyu.edu/~rbrief/zarowin.pdf)
- Brigham, E. F., dan P. R. Daves. 2004. *Intermediate Financial Management*, 8<sup>th</sup> edition. USA: South-Western Co.
- Bushman, R.; Q. Chen; E. Engel; dan A. Smith. 2004. Financial accounting information, organizational complexity and corporate governance systems. *Journal of Accounting and Economics* 37, hlm. 167-201.
- Butler, M.; A. Kraft; dan I. S. Weiss. 2005. The effect of reporting frequency on the timeliness of earnings: The cases of voluntary and mandatory interim reports, <http://papers.ssrn.com/sol3/results.cfm>, (December 16).
- Chambers, A. E., dan S. H. Penman. 1984. Timeliness of Reporting and the Stock Price Reaction to Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research*., hlm. 21-47.
- Charest, C. 1978. Dividend Information, Stock Returns and Market Efficiency II. *Journal of Financial Economics*, 6, (June/September), hlm. 297-330.
- Christie, W. G. 1994. Are Dividend Omissions Truly the Cruellest Cut of All. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 29, no. 3 (September), hlm. 459-480.
- DeAngelo, H.; L. DeAngelo; dan D. Skinner. 1996. Reversal of Fortune: Dividend Policy and the Disappearance of Sustained Earnings Growth. *Journal of financial Economics*, vol. 40, no. 3 (March), hlm. 341-371.

- \_\_\_\_\_, \_\_\_\_\_, dan \_\_\_\_\_. 2004. Are dividends disappearing? Dividend concentration and the consolidation of earnings. *Journal of Financial Economics* 72, hlm. 425-456.
- Dechow, P. M., dan I. D. Dichev. 2002. [The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors](#). *Accounting Review*, Supplement, Vol. 77 Issue 4, (October), hlm. 35-59.
- Denis, D. J., D. K. Denis, dan S. Atulya. 1994. The Information Content of Dividend Changes: Cash Flow Signaling, Overinvestment, and Dividend Clientele. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 29, no. 4 (December), hlm. 567-587.
- Dhillon, U. S., dan H. Johnson. 1994. The Effect of Dividend Changes on Stock and Bond Prices. *Journal of Finance* 49, no. 1 (March), hlm. 281-289.
- Divecha, A., dan D. Morse. 1983. Market Response to Dividend Increases and Changes in Payout Ratios. *Journal of financial and Quantitative Analysis* 18 (Juni), hlm. 163-73.
- Downes, D. H., dan R. Heinkel. 1982. Signalling and the Valuation of Unseasoned New Issues. *Journal of Finance* 37, no. 1 (March), hlm. 1-10.
- Dyer, J. C., dan A. J. McHugh. 1975. The Timeliness of the Australian Annual Report. *Journal of Accounting Research* (Autumn), hlm. 204-220.
- Eddy, A., dan B. Seifert. 1992. Stock Price Reactions to Dividend and Earnings Announcements: Contemporaneous Versus Noncontemporaneous Announcements. *The Journal of Financial Research*, (Fall), hlm. 207-217.
- Eisenhardt, K. 1989. Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), hlm. 57-74.
- Fairfield, P. M.; R. J. Sweeney; dan T. L. Yohn. 1996. Accounting Classification and the Predictive Content of Earnings, *The Accounting Review* (July), hlm. 337-56.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1980. *Qualitative Characteristics of Accounting Information*. Statement of Financial Accounting Concepts No. 2.
- Foster, G. 1977. Quarterly Accounting Data: Time-Series Properties and Predictive-Ability Records. *Accounting Review* 52 (January), hlm. 1-21.
- Freeman, R. N., dan S. Tse. 1989. The multiperiod information content of accounting earnings: confirmation and contradictions of previous earnings reports. *Journal of Accounting Research* 27, hlm. 49-79.
- George, A.; C. Hein; J. Schmidt; dan H. Solberg. 2005. Dividend Announcements, Earnings Announcements, and Stock Prices. [www.mnprivatecolleges.org/jstor](http://www.mnprivatecolleges.org/jstor)

- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi analisis Multivariate dengan Program SPSS*, edisi 3. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Givoly, D., dan D. Palmon. 1982. Timeliness of Annual Earnings Announcement: Some Empirical Evidence. *The Accounting Review* 57 (July), hlm. 486-508.
- Gonedes, N. J. 1978. Corporate Signaling, External Accounting, and Capital Market Equilibrium: Evidence on Dividends, Income, and Extraordinary Items. *Journal of Accounting Research*, Vopl. 16 No. 1 (Spring), hlm. 26-79.
- Gray, S. J., dan K. Skogsvik. 2004. [Voluntary disclosures of quoted pharmaceutical companies in Sweden and the UK: the development over the period 1984-98](#). *European Accounting Review*, , Vol. 13 Issue 4, (December), hlm. 787-805.
- Griffin, P. A. 1976. Competitive information in the Stock Market: An Empirical Study of Earnings, Dividends and Analysts' Forecast. *Journal of Finance* Vol. XXXI, No. 2 (Mei), hlm. 631-650.
- Gujarati, D. 1978. *Ekonometrika Dasar*. Alih Bahasa oleh Sumarno Zain. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Gunasekarage, A., dan D. M. Power 2002. The post-announcement performance of dividend-changing companies: The dividend-signalling hypothesis revisited. *Accounting & Finance*, Vol. 42, Issue 2, (Jun 2002), hlm. 131-151.
- Hand, J. 1990. A test of the extended functional fixation hypothesis. *The Accounting Review* 65, (October), hlm. 740-763.
- \_\_\_\_\_, dan W. Landsman. 1999. The Pricing of Dividends in Equity Valuation, working paper. University of North Carolina. <http://www.SSRN.COM>.
- Hanlon, M. 2005. The Persistence and Pricing of Earnings, Accruals, and Cash Flows When Firms Have Large Book-Tax Differences. *The Accounting Review*, Vol. 80, No. 1, (2005), hlm. 137-166.
- Hartono, J.. 2004. How, Why, and When Investors Revise Their Beliefs to Company Information. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Healy, P. M., dan K. G. Palepu. 1988. Earnings information conveyed by dividend initiations and omissions, *Journal of Financial Economics* 21, hlm. 149-175.
- Hendriksen, E. S. 1982. *Accounting Theory*. 4<sup>th</sup> edition. USA: Richard D. Irwin Inc.
- Ho, S. K., dan C. Wu. 2001. [The Earnings Information Content of Dividend Initiations and Omissions](#). *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 28, Issue 7/8, (Sep2001), hlm. 963-977.

- Holthausen, R. W., dan R. E. Verrecchia. 1990. The Effect of Informedness and Consensus on Price and Volume Behavior. *The Accounting Review* (January), hlm. 191-208.
- Jennings, R. 1990. A Note on Interpreting Incremental Information Content. *The Accounting Review*, (October), hlm. 925-32.
- Jennings, R.; W. Mayew; dan S. Tse. 2004. Do International Accounting Standards Increase the Timeliness and Value-Relevance of Financial Statement Disclosures? [phd.mcombs.utexas.edu/william.mayew/](http://phd.mcombs.utexas.edu/william.mayew/)(April).
- Jensen, M., dan W. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3, hlm. 305-360.
- John, K., dan J. Williams. 1985. Dividends, Dilution, and Taxes: A Signaling Equilibrium. *Journal of Finance* 40, hlm. 1053-1070.
- Kahneman, D., dan A. Tversky. 1979. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, Vol. 47, No. 2, hlm. 263-291.
- Kane, A.; Y. K. Lee; dan A. Marcus. 1984. Earnings and Dividend Announcements: Is There a Corroboration Effect? *Journal of Finance*, Vol. XXXIX, No. 4, (September), hlm. 1091-1099.
- Kao, C., dan C. Wu. 1994. Tests of Dividend Signalling Using the Marsh-Merton Model: A Generalised Friction Approach. *Journal of Business* 67, No. 1, hlm. 45-68.
- Khurana, I. K.; R. Pereira; dan K. K. Raman. 2003. [Does Analyst Behavior Explain Market Mispricing of Foreign Earnings for U.S. Multinational Firms?](#) *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 18 Issue 4, (Fall), hlm. 453-477.
- Koch, A. S., dan A. X. Sun. 2004. Dividend Changes and the Persistence of Past Earnings Changes, *Journal of finance*, LIX, No. 5, (October), hlm. 2093-2116.
- Kothari, S. P. 2001. Capital Markets Research in Accounting. *Journal of Accounting and Economics* 31, hlm. 105-231.
- Lang, L. H. P., dan R. H. Litzenberger. 1989. Dividend Announcements-Cash Flow Signalling vs. Cash Flow Hypothesis? *Journal of Financial Economics* 24, hlm. 181-191.
- Laub, P. M. 1976. On The Information content of Dividends. *Journal of Business* 40 (Januari), hlm. 73-80.
- Leftwich, R., dan M. E. Zmijewski. 1994. Contemporaneous announcements of dividends and earnings. *Journal of Accounting, Auditing, and Finance* 9, hlm. 725-762.



- Lev, B. 1983. Some economic determinants of the time series properties of earnings. *Journal of Accounting and Economics* 5(1), hlm. 31-38.
- Livnat, J. dan P. Zarowin. 1990. The Incremental Information Content of Cash-flow Components, *Journal of Accounting and Economics* (May), hlm. 25-46.
- Long, M. S.; I. B. Malitz; dan S. E. Sefcik. 1994. An Empirical Examination of Dividend Policy Following Debt Issues. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 29, No. 1 (March), hlm. 131-144.
- Maines, L., dan J. Hand. 1996. Individuals' perceptions and misperceptions of the time series properties of quarterly earnings. *The Accounting Review* (July), hlm. 317-336.
- Manuel, T. A.; L. D. Brooks; dan F. P. Schadler. 1993. Common Stock Price Effects of Security Issues Conditioned by Current Earnings and Dividend Announcements." *Journal of Business* 66, no. 4, hlm. 571-593.
- Miller, M. H., dan F. Modigliani. 1961. Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, 34. (October), hlm. 411-433.
- \_\_\_\_\_, dan M. Scholes. 1982. Dividend and Taxes: Empirical Evidence. *Journal of Political and Economy* 90, (Desember), hlm. 1118-1141.
- \_\_\_\_\_, dan K. Rock. 1985. Dividend policy under Asymmetric information. *Journal of finance* 40, hlm. 1031-1051.
- Modigliani, F. dan M. Miller. 1959. The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment: Reply. *American Economic Review* (september), hlm. 655-669.
- \_\_\_\_\_, dan \_\_\_\_\_. 1963. [Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction](#). *American Economic Review*, Vol. 53, issue 3, (June 1963), hlm. 433-444..
- Na'im, 'A. 1999. Nilai Informasi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan: Analisis Empirik Regulasi Informasi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 14 No. 2, hlm. 85-100.
- Nichols, D. C., dan J. M. Wahlen. 2004. [How Do Earnings Numbers Relate to Stock Returns? A Review of Classic Accounting Research with Updated Evidence](#). *Accounting Horizons*, Vol. 18 Issue 4, (December), hlm. 263-286.
- Nissim, D., dan A. Ziv. 2001. Dividend Changes and Future Profitability. *Journal of Finance*, LVI, No. 6, (December), hlm. 2111-2133.

- Ohlson, J. 1995. Earnings, Book Values, and Dividends in Security Valuation. *Contemporary Accounting Research*. (Spring), hlm. 661-687.
- Ohlson, J., dan X. J. Zhang. 1998. Accrual accounting and equity valuation. *Journal of Accounting Research* 36 (3), hlm. 85-111.
- Ou, J., dan S. Penman. 1989. Financial statement analysis and the prediction of stock returns. *Journal of Accounting and Economics* 11 (November), hlm. 295-330.
- Penman, S. H. 1983. The Predictive Content of Earnings Forecasts and Dividends. *Journal Of Finance* 38, no. 4 (September), hlm. 1181-1199.
- Penman, S., dan X. J. Zhang. 2002. Accounting conservatism, quality of earnings, and stock returns. *The Accounting Review* 77 (2), hlm. 237-64.
- Penman, S. H. 2003. The Quality of Financial Statements: Perspectives from the Recent Stock Market Bubble. *Accounting Horizon*, Supplement, hlm. 77-96.
- Pettit, R. R.. 1972. Dividend announcements, security performance, and capital market efficiency. *Journal of Finance* 27, hlm. 933-1007.
- \_\_\_\_\_. 1976. The Impact of Dividend and Earnings Announcements: A Reconciliation. *Journal of Business*, 49 (January), hlm. 86-96.
- Rendleman Jr, R. J.; C. P. Jones; dan H. A. Latane. 1982. Empirical Anomalies Based on Unexpected Earnings and Importance of Risk Adjustment. *Journal of Financial Economic* 10, hlm. 131-144.
- Revsine, L.; D.W. Collins; dan W.B. Johnson. 1999. *Financial Reporting and Analysis*. Upper Saddle River, Nj: Prentice Hall, dalam Richardson (2003).
- Richardson, S. A.; R. G. Sloan; M. T. Soliman; dan I. Tuna. 2002. Information in Accruals about Earnings Persistence, and Future Stock Returns. Working Paper. [www.alphaseeker.com](http://www.alphaseeker.com). (December).
- Richardson, S. 2003. Earnings Quality and Short Sellers. *Accounting Horizon*, Supplement, hlm. 49-61.
- Sant, R., dan A. R. Cowan. 1994. Do dividends signal earnings? The case of omitted dividends. *Journal of Banking and Finance* 18, hlm. 1113-1133.
- Schipper, K., dan L. Vincent. 2003. Earnings Quality. *Accounting Horizon*, Supplement, hlm. 97-110.
- Scott, W. R. 2006. *Financial Accounting Theory*. Second Edition. Ontario: Prentice Hall Canada Inc.

- Schwartz, K., dan B. Soo. 1996. Evidence of regulatory non-compliance with SEC disclosure rules on auditor changes. *The Accounting Review* 4 (October), hlm. 555-572.
- Sekaran, U. 2000. *Research Methods for Business-A Skill Building Approach*. 3<sup>rd</sup> edition, Singapore: John Wiley and Sons, Inc.
- Siswandari. 2002. *Statistika Terapan bagi Para Peneliti*. Surakarta: UNS Press.
- Sloan, R. G. 1996. Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings? *The Accounting Review* (July), hlm. 289-316.
- Smith, C. W. Jr, dan R. L. Watts. 1992. The investment opportunity set and corporate financing, dividend and compensation policies. *Journal of Financial Economics* 32, hlm. 263-292.
- Standar Akuntansi Keuangan.. 2007. *Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan paragraf no. 43*. Ikatan Akuntan Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.
- Sutopo, B. 2005a. Persistensi Laba dan Pengumuman Perubahan Dividen Sebagai Suatu Sinyal. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 5, No. 2, (Agustus), hlm. 187-198.
- \_\_\_\_\_. 2005b. Perubahan Laba, Perubahan Dividen, dan Perubahan Laba yang akan Datang. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 5, No. 2, hlm. 115-232.
- Syafruddin, M. 2004. *Pengaruh Ketidaktepatwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan pada Kualitas Laba: Studi di Bursa Efek Jakarta*. Disertasi Universitas Gadjah Mada. Tidak dipublikasikan.
- Venkatesh, P.C., dan R. Chiang. 1986. Information Aymmetry and the Dealer's Bid-Ask Spread: A Case Study of Earnings and Dividend Announcements. *Journal of Finance* (December), hlm. 1089-1102.
- \_\_\_\_\_. 1989. The Impact of Dividend Initiation on the Information Content of Earnings Announcements and Returns Volatiliy. *Journal of Business*, Vol. 62, No. 2, hal.175-197.
- Watts, R. L. 1973. The information content of dividends. *Journal of Business* 46, hlm. 191-211.
- \_\_\_\_\_, 1978. Systematic 'Abnormal' Returns after Quarterly Earnings Announcements. *Journal of Financial Economics* 6, hlm. 127-150.
- \_\_\_\_\_, dan \_\_\_\_\_. 1986. Positive accounting theory. New York: Prentice Hall, Englewood Cliffs.

Whittred, G. P. 1980. Audit Qualification and the Timeliness of Corporate Annual Reports. *The Accounting Review* LV, 4 (October), hlm. 563-577.

Yoon, P. S., dan L. T. Starks. 1995. Signalling, Investment Opportunities, and Dividend Announcements. *Review of Financial Studies* 8, no. 4 (December), hlm. 995-1018.

## CURICULUM VITAE



**Nama** : Drs. Bandi, M.Si., Ak.  
**Status** : Dosen Tetap Universitas Sebelas Maret, Surakarta.  
**Tempat/Tgl lahir** : 20 Nopember 1964  
**Jenis Kelamin** : Laki-laki  
**Alamat - Rumah** : Perum Tiara Ardi F.19-20  
MOJOSONGO, Jebres  
telp. (0271) 855302  
Surakarta 57127  
**- Kantor** : Fakultas Ekonomi UNS,  
Jl. Ir Sutami 36 A  
telp. (0271) 647481 –hunting; 668603  
Surakarta 57126

**Mengajar** :

1. Magister Akuntansi UNS.
  - a. Manajemen Keuangan (2005-2009)
  - b. Teori Akuntansi (2005-2009)
2. Magister Manajemen UNS.
  - c. Manajemen Keuangan (1999-2007)
  - d. Seminar I (2000-2004)
3. S-1 Reguler FE UNS.
  - a. Akuntansi Pengantar (1992)
  - b. Akuntansi Keuangan Lanjutan (1991-2004)
  - c. Akuntansi Biaya (1995)
  - d. Akuntansi Manajemen (1996)
  - e. Teori Akuntansi (1992-1993)
  - f. Sistem Pengendalian Manajemen (1993)
  - g. Seminar Akuntansi (1999)
4. S-1 Ekstensi FE UNS.
  - a. Akuntansi Pengantar (1996)
  - b. Akuntansi Keuangan Lanjutan (1995-2004)
5. D-3 FE UNS
  - a. Akuntansi Pengantar (1999, 2004)
  - b. Akuntansi Keuangan Lanjutan (1995-2004)
  - c. Akuntansi Biaya (1998)
6. Pusat Pengembangan Akuntansi (PPA)
  - a. Brevet (Perpajakan Calon Konsultan) PPA FE UNS (1999-2004)
  - b. Akuntansi Biaya (1999-2003)

7. D-3 Manajemen Informatika, Jurusan Matetamika FMIPA UNS
  - c. Akuntansi Komputer (Sejak berdiri-2004)
  - d. Lab Akuntansi Komputer (sejak berdiri-2004)

**Jabatan Kampus :**

1. Anggota Tim Perencanaan dan Pengembangan Sistem Akuntansi BLU UNS (sejak 1 Pebruari 2009-Sekarang)
2. Anggota Tim Penjaminan Mutu Fakultas Ekonomi UNS (Sejak 2007-Sekarang)
3. Ketua Program Pendidikan Profesi Akuntansi - Jurusan Akuntansi Fak. Ekonomi UNS (sejak 1 April 2004- 30 September 2004)
4. Sekretaris Jurusan Akuntansi Fak. Ekonomi UNS (sejak 30 Agustus 1999-2003)
5. Ketua Program Jurusan Akuntansi (S-1 Ekstensi) Fak. Ekonomi UNS (1998-1999).
6. Ketua Jurusan Akuntansi STIE ATMA BHAKTI Surakarta (Sejak Berdiri/1993 - 1997)
7. Anggota SPI (Satuan Pengawas Intern) Seksi Akuntansi UNS (sejak berdirinya lembaga SPI UNS -1997).

**Jabatan Luar Kampus :**

1. Manajer Garuda Plastik, Grogol, Sukoharjo (1990-1991)
2. Kabag. Produksi PT Cerindo Ceria Plast, Jaten, Karanganyar (1995-1996).

**Pendidikan Tertinggi :** S-2 (Master) Bidang Akuntansi dan sedang menjalani proses S-3

**Riwayat Pendidikan :**

1. S-1 Akuntansi, Fak. Ekonomi UNS (Afiliasi dengan UGM), 28 Juli 1990.
2. S-2 Akuntansi, Fak. Ekonomi UGM, 19 Desember 1998.
3. Pelatihan Perpajakan bagi Calon Pengajar Brevet A 13 s/d 17 September 1999
4. Training atas Petunjuk Teknis Pemeriksaan Perhitungan APBD dengan Memberikan Opini Audit, 17 s/d 20 Pebruari 2003
5. S-3 Akuntansi, UNDIP dalam proses

**Karya Ilmiah :**

**A. Penelitian (8 judul terakhir)**

1. *“Pengaruh Respon Perusahaan dalam Investasi Teknologi Informasi terhadap Kinerja Perusahaan: Strategi Bisnis, Kematangan Teknologi Informasi, dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Ateseden”*, Penelitian Dosen Muda, UNS-DIKTI. 2006.
2. *“Peranan Ketepatan Waktu dalam Memoderasi Pengaruh Perubahan Laba pada Harga Pasar Saham”*, MM UNS
3. *“Relevansi kandungan informasi komponen arus kas dan laba dalam memprediksi arus kas masa depan”*, Penelitian Dosen Muda, UNS-DIKTI. 2004.
4. *“Peranan Variabel Keuangan dalam Penentuan Harga Pasar Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana”*, Penelitian Dosen Muda, UNS-DIKTI. 2002.

5. “Analisis Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Dalam Laporan Keuangan Perusahaan”, DIKS Akuntansi FE UNS, 2001.
6. “Ketepatan waktu atas Laporan Keuangan Perusahaan Indonesia”, DUE-LIKE Akuntansi FE UNS, 2000. (Penelitian Perseorangan).
7. “Konsistensi Dalam Penyusunan Laporan Keuangan Dan Reaksi Pasar Perusahaan Perusahaan Indonesia”, Fakultas Ekonomi UNS, 2000.
8. “Tinjauan Kinerja Keuangan Untuk Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Dalam Mengembalikan Utang”, DIK FE UNS, 1999, (Sebagai ketua)

#### **B. Artikel/ Penerbitan**

1. “Akuntansi Islam: Persepsi Akuntan dan Calon Akuntan”, *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Col. 7, No. 2, Agustus 2007. (Co Author)
2. “Relevansi Kandungan Informasi Komponen Arus Kas dan Laba dalam Memprediksi Arus Kaqs Masa Depan, *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol. 5, No. 1, Pebruari 2005.
3. “Evaluasi Kinerja Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Moneter, *jurnal Ilmu Ekonomi & Pembangunan*, Vol. 4, No. 1, Agustus 2004.
4. “Dimensi Akuntansi dalam Implementasi otonomi Daerah di Indonesia, *Jurnal Ilmu Ekonomi & Pembangunan*, Vol. 3, No. 2, Nopember 2003.
5. “Peranan Variabel Keuangan dalam Penentuan Harga Pasar Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana”, *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, Edisi Agustus 2002.
6. “Ketepatan Waktu atas Lapoan Keuangan Peusahaan Indonesia, *Jurnal Biosnis dan Akuntansi*, Vol. 4, No. 2, Agustus 2002
7. “Analisis Pengaruh Perubahan Metode Akuntansi Pada Return Saham Di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol.1, No.1. Agustus 2001. (Co author).
8. “Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Aatas Pengumuman Dividen”, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.3, No.2. Juli 2000.
9. “Dasar dan Aplikasi Conceptual Modelling Dalam pengembangan Sistem Informasi”, *Perspektif Jurnal Fakultas Ekonomi UNS*, 1998.

#### **C. Buku**

1. *Praktikum Akuntansi Keuangan Lanjutan*, Surakarta: Program D3 Akuntansi Keuangan FE UNS, 2008.
2. “*Kumpulan Peraturan Pasar Modal Indonesia*”, Surakarta: Penerbitan Jurusan Akuntansi FE UNS, 2004.
3. “*Handout PPh*”, Surakarta: Penerbitan Jurusan Akuntansi FE UNS, 2001.

#### **Presenter Seminar**

##### **A. Nasional:**

1. Simposium Nasional Akuntansi X, IAI Kompartemen Akuntan Pendidik: UNHAS Makasar: 26-28 Juli 2007.  
Makalah: “Akuntansi Islam: Persepsi Akuntan dan Calon Akuntan” (Co Author).

2. Simposium Nasional Akuntansi IX, IAI Kompartemen Akuntan Pendidik: UNAND Padang: 23-26 Agustus 2006.  
Makalah: “Pengaruh Respon Perusahaan dalam Investasi Teknologi Informasi terhadap Kinerja Perusahaan: Strategi Bisnis, Kematangan Teknologi Informasi, dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Anteseden.
3. Simposium Nasional Akuntansi VI, IAI Kompartemen Akuntan Pendidik: UNAIR Surabaya: 16-17 Oktober 2003.  
Makalah: “Pengaruh Tingkat suku Bunga, Rasio Profitabilitas, and Beta Akuntansi terhadap Beta Saham Syaria’ah di Bursa Efek Jakarta”. (Co Author).
4. Simposium Nasional Akuntansi V, IAI Kompartemen Akuntan Pendidik: UNDIP Semarang: 5-6 September 2002.  
Makalah: “Pengaruh Pengalaman dan Pelatihan pada Struktur Pengetahuan Auditor Tentang Kekeliruan”. (Co Author).
5. Seminar Nasional Perencanaan Pajak: Universitas Widya Mandala-Madiun: 23 Maret 2002.  
Makalah: “Perencanaan Pajak Untuk Meminimalkan Masalah Perpajakan”.
6. Simposium Nasional Akuntansi III, IAI Kompartemen Akuntan Pendidik: UI Jakarta: 5 September 2000.  
Makalah: “Ketepatan waktu atas Laporan Keuangan Perusahaan Indonesia”.  
Makalah: “Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas”. (Co Author).
7. Simposium Nasional Akuntansi II, IAI Kompartemen Akuntan Pendidik: Unibraw Malang: 3-4 September 1999.  
Makalah: “Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Aatas Pengumuman Dividen”.

#### **B. Lokal:**

1. Seminar SEMI-QUE D3 Akuntansi UNS, Sabtu 12 Juli 2003. Makalah: Peluang Kerja D3 Akuntansi Sebagai CO-Auditor Dalam Pengauditan Keuangan Daerah Pada Era Otonomi Daerah di Indonesia.
2. Lokakarya Kandungan Maatakuliah Jurusan Akuntansi 14-15 Juli 2003. Makalah: Redesain Kandungan Mata Kuiah Akuntansi untuk Meningkatkan Relefvansi Lulusan.
3. Lokakarya Implementasi Ak8intansi Bank Syariah PSP Ekonomi FKIP UNS, Senin 28 April 2003. Makalah: Akuntansi Syariah Sebagai Alat untuk Melaporkan Praktaik Bank Syariah.
4. Lokakarya Tugas Akhir HMP D-3 Akuntansi UNS: 10 April 2003. Makalah: Tugas Akhir sebagai Karya Ilmiah dan Pengungkapan Ide dalam Tugas Akhir sebagai Upaya Menghindari Plagiat”.
5. OSMARU S-1 Reguler Tahun 2002 Akuntansi UNS: 24 Agustus 2002. Makalah: Akuntansi yang Lalu, Kini, dan yang Akan Datang”



6. Lokakarya Jurusan Akuntansi 9-10 Agustus 2002. Makalah: “Skripsi dan Tugas Akhir sebagai Sarana Pengungkapan Ide Pemikiran di Akhir Masa Studi
7. Lokakarya Tugas Akhir HMP D-3 Akuntansi UNS: 20 April 2002. Makalah: “Deteksi Kesalahan dalam Proposal dan Pelaporan Hasil Riset dan Tugas Akhir untuk Penyempurnaan Penulisan dan Pengungkapan Ide”.
8. Lokakarya Tugas Akhir HMP D-3 Akuntansi UNS: 16 Maret 2001. Makalah: “Kesalahan-Kesalahan dalam Proposal dan Pelaporan Hasil Riset dan Tugas Akhir”.
9. Seminar Bulanan DUE-Like Akuntansi UNS: Senin 26 Nopember 2001. Makalah: “Akuntansi Syari’aat sebuah Respon yang Terlambat atas Praktik Muamalat dalam Masyarakat”.
10. Grand Opening Kuliah Ekonomi Islam, Divisi Kuliah Ekonomi Eslam BPPI FE UNS, Kamis 4 Oktober 2001. Makalah: “ “Sistem Ekonomi Islam Pemecah Masalah Sistem EkjonomiKapitalis”.
11. Seminar Bulanan DUE-Like Akuntansi UNS: Jum’at 24 Nopember 2000. Makalah: “Dimensi Akuntansi dalam IUmplementasi Otonomi Daerah di Indonesia”.
12. Lokakarya Penyusunan Proposal Penelitian Akuntansi UNS: 30 September 2000. Makalah: “Penyusunan dan Beberapa Kesalahan dalam Proposal dan Pelaporan Hasil Riset”.