

Utilitas

Jurnal Manajemen dan Bisnis

Volume XVI, No.1 Januari 2008

ISSN : 0854 - 7610

**Aspek Epistemik Pada Perilaku Pencarian Variasi:
Studi Pergantian Merek Telepon Selular**
In Mayasari

**Peran Dukungan Organisasional dan Dukungan Suami
Dalam Memoderasi Pengaruh Tuntutan Waktu Peran Kerja Terhadap
Konflik Peran Ganda**
Herlina Dyah Kuswanti dan Ninik Probosari

**Reaksi Investor Terhadap Komponen Laba Transitori Dan
Peningkatan Kandungan Informasi Arus Kas**
Yusef Widya Karsana

**Analisis Perbedaan Kualitas Mahasiswa Lulusan
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta**
Munjiati Munawaroh dan Rizqi Fadhilah

**Kajian Niat Mahasiswa Manajemen
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta Untuk Menjadi Wirausaha**
Heru Kurnianto Tjahjono dan Hari Ardi

**Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap Return Saham:
Pengujian Week-Four Effect Di Bursa Efek Jakarta**
Edi Supriyono dan Wibi Wibowo

**Ketidakpastian Tugas Sebagai Variabel Moderasi Dalam Hubungan
Antara Dimensi Kemanfaatan Teknologi Informasi Dan Kepuasan Pemakai**
Fauziyah dan Tiara Kumala Agusti

**Analisis Hubungan Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen,
Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS)**
Rita Kusumawati dan M.Sodiq

Utilitas

Jurnal Manajemen & Bisnis

Pelindung
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Ketua Koordinator Penyunting
Tri Maryati

Anggota Penyunting:

Fauziyah

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

H.K Tjahjono

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Indah Fatmawati

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Iskandar Buchori

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Isthofaina Astuti

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Lela Hinasah

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Susanto

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Staf Administrasi
Yunianto

Alamat Editor

Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Bantul, Yogyakarta 55183

Telp. 0274-387656 (118), Fax. 0274-387646

e-mail : try_maryati@yahoo.com

Utilitas

Jurnal Manajemen & Bisnis

ISSN: 0854-7610

Vol.XVI Nomor.1 Januari 2008

- Aspek Epistemik Pada Perilaku Pencarian Variasi:
Studi Pergantian Merek Telepon Selular**
Iin Mayasari 1-14
- Peran Dukungan Organisasional dan Dukungan Suami
Dalam Memoderasi Pengaruh Tuntutan Waktu Peran Kerja Terhadap
Konflik Peran Ganda**
Herlina Dyah Kuswanti dan Ninik Probosari 15-25
- Reaksi Investor Terhadap Komponen Laba Transitori Dan
Peningkatan Kandungan Informasi Arus Kas**
Yusef Widya Karsana 26-36
- Analisis Perbedaan Kualitas Mahasiswa Lulusan
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta**
Munjiati Munawaroh dan Rizqi Fadhilah 37-45
- Kajian Niat Mahasiswa Manajemen
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta Untuk Menjadi Wirausaha**
Heru Kurnianto Tjahjono dan Hari Ardi 46-53
- Pengaruh Hari Perdagangan Terhadap *Return Saham*:
Pengujian *Week-Four Effect* Di Bursa Efek Jakarta**
Edi Supriyono dan Wibi Wibowo 54-62
- Ketidakpastian Tugas Sebagai Variabel Moderasi Dalam Hubungan
Antara Dimensi Kemanfaatan Teknologi Informasi Dan Kepuasan Pemakai**
Fauziyah dan Tiara Kumala Agusti 63-74
- Analisis Hubungan Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen,
Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Set Kesempatan Investasi (IOS)**
Rita Kusumawati dan M.Sodiq 75-82

Reaksi Investor Terhadap Komponen Transitori dan Peningkatan Kandungan Informasi Arus Kas

Yusef Widya Karsana

Universitas Sanata Dharma Yogyakarta
e-mail: yosef@staff.usd.ac.id

Abstract

The purposes of this research are, firstly, to examine whether investor in Indonesia reacts differently on earnings with low and high transitory items. Secondly, to examine whether the information content of earnings will decrease when earnings contained high transitory item. Thirdly, to examine whether the information content of cash flow will increase when earnings contained high transitory item.

The sample used in this research were 278 year-firms of companies listed in Jakarta Stock Exchange in the period of 2002 to 2005. The first hypothesis was examined by Mann Whitney and Kolmogorov-Smirnov test, whereas the second and the third hypothesis were examined by multivariate analysis by classifying the sample into high and low transitory items.

The results of this study supported the proposed hypothesis: (1) Investor in Indonesia reacts differently on earnings with high and low transitory item; (2) The information content of earnings will decrease when earnings contain high transitory items; (3) The information content of cash flow will increase when earnings contain high transitory items.

Key words: Earnings, Cash flow, Information content, Transitory items

PENDAHULUAN

Beberapa penelitian empiris telah membuktikan adanya relevansi informasi laba terhadap perilaku investor yang ditunjukkan dengan perubahan harga (*return*) saham di pasar modal (Beaver *et al*, 1980; Easton *et al*, 1992). Hasil penelitian tersebut sesuai dengan pernyataan *Financial Accounting Standard Board* atau *FASB* (1978) dalam *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 1 yang menyebutkan bahwa informasi laba menjadi perhatian utama bagi pemilik dan yang lainnya dalam memperkirakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa datang.

Perhatian investor yang terlalu besar pada angka laba, dapat mengakibatkan investor sering menggunakan angka laba untuk membuat keputusan investasi yang diambilnya tanpa memperhatikan proses yang digunakan manajemen untuk menghasilkan angka laba tersebut. Kondisi ini sering dimanfaatkan oleh manajemen untuk melakukan manajemen laba atau *earnings management* agar angka laba yang dihasilkan dapat memenuhi harapan dari pihak-pihak luar, termasuk diantaranya adalah para investor. Manajemen laba adalah upaya manajemen untuk melaporkan laba sesuai dengan keinginannya dengan melakukan pengaturan pelaporan pendapatan atau biaya sedemikian rupa agar menghasilkan angka laba seperti yang

dikehendakinya. Berbagai situasi yang dapat memotivasi manajer melakukan manajemen laba adalah keinginan manajemen meningkatkan harga saham di pasar, adanya perjanjian kompensasi, atau karena adanya perjanjian yang berhubungan dengan kontrak hutang (*debt covenant*) dengan pihak kreditor.

Isu tentang manajemen laba telah banyak dibahas dalam berbagai literatur akuntansi dan melalui berbagai penelitian. Salah satu upaya manajemen untuk melaporkan laba menjadi lebih tinggi adalah dengan memasukkan item-item transitori untuk memenuhi target laba dalam jangka pendek. Komponen laba transitori adalah komponen laba yang berasal dari transaksi yang tidak berlanjut pada periode yang akan datang, sehingga laba yang mengandung banyak komponen transitori akan kehilangan relevansinya untuk membuat keputusan investasi (Stunda dan Typpo, 2004). Contoh komponen laba transitori misalnya perubahan laba sebagai akibat adanya rekayasa komponen akrual, adanya perubahan prinsip akuntansi, atau adanya keuntungan atau kerugian (*gains or loss*) yang berasal dari transaksi yang tidak bersifat reguler (*irregular items*). Hal ini memang memungkinkan dilakukan sebagai konsekuensi dari penggunaan sistem akuntansi yang menggunakan dasar akrual.

Dengan menyadari bahwa perhitungan laba

memiliki peluang dimasukkannya item-item transitori, investor seharusnya perlu melakukan analisis lebih detail lagi untuk mengetahui dari mana angka laba dihasilkan. Apabila investor mampu mengidentifikasi bahwa laba mengandung komponen transitori yang tinggi, mereka tidak akan merespon informasi laba tersebut, atau bahkan mereka akan meresponnya secara negatif. Selanjutnya, investor akan melihat sumber informasi lain yang dapat melengkapi atau menggantikan informasi laba yang mengandung komponen transitori tersebut. Salah satu sumber informasi yang bisa digunakan untuk mengevaluasi dan memperkirakan kinerja manajemen selain laba, adalah laporan arus kas. Cheng *et al.* (1996) menguji apakah informasi arus kas memiliki tambahan kandungan informasi ketika laba mengandung item transitori dengan menggunakan sampel perusahaan-perusahaan di *New York Stock Exchange* (NYSE) dan *Arizona Stock Exchange* (ASE). Hasilnya menunjukkan bahwa tambahan kandungan informasi arus kas meningkat ketika laba perusahaan memiliki kandungan laba transitori yang semakin tinggi.

Penelitian ini ingin melihat apakah fenomena yang dikemukakan oleh Cheng *et al.* (1996), juga berlaku bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Penelitian ini diharapkan dapat ikut mendukung perkembangan studi akuntansi, keuangan dan perkembangan penelitian di bidang pasar modal Indonesia. Secara khusus, manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut: Pertama, untuk mengetahui apakah investor di pasar modal Indonesia cukup pintar (*sophisticated*), sehingga mereka mampu mengidentifikasi adanya komponen transitori dalam laba yang dilaporkan oleh emiten. Dengan demikian, mereka akan bereaksi secara berbeda terhadap informasi laba yang mengandung komponen laba transitori tinggi dan rendah. Kedua, untuk mengetahui apakah investor di pasar modal Indonesia kemudian lebih mempercayai informasi arus kas sebagai dasar pengambilan keputusan investasinya, ketika laba mengandung komponen transitori yang tinggi.

Investor menginginkan bahwa laba yang dilaporkan manajemen bersifat *persistent* sehingga mampu digunakan sebagai alat prediksi kinerja perusahaan di masa depan. Apabila laba ternyata mengandung komponen yang tidak bersifat *persistent* karena

mengandung komponen laba transitori yang tinggi, maka respon investor terhadap laba akan menurun, dan investor akan memberikan perhatian lebih besar pada informasi arus kas, sehingga mengakibatkan kandungan informasi arus kas akan meningkat. Berdasarkan analisis ini, maka penelitian ini mengajukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah investor bereaksi secara berbeda terhadap laba yang memiliki komponen transitori tinggi dan rendah?
2. Apakah kandungan informasi laba akan menurun ketika laba mengandung komponen transitori yang tinggi?
3. Apakah kandungan informasi arus kas akan meningkat ketika laba mengandung komponen transitori yang tinggi?

Reaksi Investor atas Pengumuman Laba

Secara garis besar, pemakai laporan keuangan dapat dibagi menjadi dua golongan besar, yaitu pihak internal dan pihak eksternal. Pihak internal adalah manajemen perusahaan yang menyajikan laporan keuangan kepada pihak eksternal, dan sekaligus menggunakan laporan keuangan yang dibuatnya untuk berbagai kepentingan seperti perencanaan dan evaluasi kinerja. Sedangkan pihak eksternal adalah pihak-pihak di luar perusahaan yang menggunakan laporan keuangan, terutama berkaitan dengan keputusan investasi, seperti investor dan kreditur. Khusus bagi pihak investor ataupun calon investor, laporan keuangan akan digunakan sebagai dasar dalam mengambil keputusan investasi, sehingga informasi tentang laba perusahaan yang dilaporkan melalui laporan laba rugi sering menjadi perhatian utama mereka. Perhatian para investor terhadap laba banyak ditunjukkan melalui berbagai studi yang menguji kandungan informasi laba dengan melihat hubungan antara laba yang dilaporkan dengan perubahan harga saham di pasar. Pengujian tentang informasi laba dimulai oleh Ball dan Brown (1968) yang menunjukkan bahwa jika laba yang terjadi berbeda dengan laba harapan maka investor akan bereaksi yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham di pasar. Jika laba yang dilaporkan lebih tinggi dari laba yang diharapkan, maka investor akan bereaksi secara positif yang ditunjukkan dengan naiknya harga saham, dan begitu sebaliknya. Selanjutnya, Beaver *et al.* (1980) menyatakan bahwa apabila pengumuman laba mengandung informasi, maka pada saat laba diumumkan, perubahan

harga saham akan lebih besar jika dibandingkan dengan hari-hari lainnya dalam tahun yang bersangkutan, dimana pada saat laba diumumkan akan terjadi perubahan keseimbangan nilai harga saham di sekitar tanggal pengumuman laba tersebut.

Beattie *et al.* (1994) menyatakan bahwa bila perhatian investor terpusat pada informasi laba tanpa memperhatikan prosedur yang digunakan untuk menghasilkan informasi laba tersebut, maka hal ini akan mendorong manajemen untuk melakukan manajemen laba. Manajemen laba dapat diartikan sebagai proses yang dilakukan dengan sengaja, dalam batasan *Generally Accepted Accounting Principles*, untuk mengarah pada suatu tingkat yang diinginkan atas laba yang dilaporkan (Assih dan Gudono, 2000). Tindakan manajemen laba ini dapat mengakibatkan kualitas laba menjadi terdistorsi, dimana kemampuan informasi laba untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa depan menjadi berkurang karena adanya unsur-unsur laba yang bersifat tidak *persistent*, karena manajemen telah memasukkan item-item transitori yang bersifat insidental seperti perubahan prosedur akuntansi, adanya keuntungan penjualan aktiva tetap, atau adanya rekayasa akrual terhadap pengakuan pendapatan dan biaya. Apabila investor menyadari bahwa laba yang dilaporkan mengandung komponen transitori yang tinggi, maka diduga respon investor terhadap informasi laba tersebut menjadi rendah. Sebaliknya, apabila investor meyakini bahwa laba yang dilaporkan bersifat persisten dan mengandung item transitori yang rendah, maka laba tersebut akan memiliki kandungan informasi, sehingga respon investor atas informasi laba tersebut kuat. Berdasarkan uraian tersebut, maka diduga bahwa investor akan bereaksi secara berbeda terhadap informasi laba yang mengandung komponen transitori tinggi dan rendah, sehingga penelitian ini mengajukan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁: Reaksi investor terhadap informasi laba akan berbeda antara laba yang mengandung komponen transitori tinggi dan rendah.

Kandungan Informasi Laba dan Arus Kas

Apabila investor menyadari bahwa informasi laba sering menjadi obyek manipulasi laba oleh manajemen, maka investor akan mencari laporan lain sebagai alternatif

dalam menilai kinerja manajemen. Salah satu laporan alternatif yang dianggap memiliki peluang kecil untuk dilakukan manipulasi adalah laporan arus kas. Laporan arus kas ini sekarang merupakan laporan wajib yang harus diterbitkan oleh perusahaan bersama-sama dengan laporan laba rugi dan neraca.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk melihat hubungan atau relevansi informasi arus kas dengan harga (*return*) saham, terutama sejak *Financial Accounting Standards Board* atau FASB (1987) mengeluarkan SFAS No. 95 tentang *statement of cash flow* dan Ikatan Akuntan Indonesia atau IAI (1994) mengeluarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 2 tentang laporan arus kas. Rayburn (1986) menguji kandungan informasi arus kas dan laba akrual dengan *return* saham. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan antara arus kas dan *aggregate accrual* dengan *abnormal return*, tetapi hasil untuk komponen akrual kurang konsisten. Selanjutnya, Wilson (1987) menunjukkan adanya hubungan antara *return* saham dengan informasi tentang kas dari operasi yang diterbitkan selama jangka waktu tersebut, tetapi tidak mendapatkan cukup bukti untuk menyimpulkan bahwa *noncurrent accruals* dan modal kerja dari komponen laba operasi memiliki kandungan informasi inkremental yang melebihi laba.

Livnat dan Zarowin (1990) menguji komponen arus kas seperti yang direkomendasikan oleh FASB dalam SFAS No. 95. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa komponen arus kas mempunyai hubungan yang lebih kuat dengan *abnormal return* saham dibandingkan dengan hubungan antara total arus kas dengan *abnormal return* saham. Dengan menggunakan pendekatan non linear, Ali (1994) mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa arus kas operasi memiliki kandungan informasi di luar laba akuntansi.

Semua penelitian tersebut di atas terutama bertujuan untuk melihat apakah laba dan arus kas memiliki kandungan informasi dan mana diantara keduanya yang memiliki kandungan informasi yang lebih kuat. Penelitian tersebut belum menjelaskan kondisi seperti apa informasi laba lebih kuat daripada informasi arus kas dalam hubungannya dengan *return* saham, dan kapan arus kas memiliki hubungan dengan *return* saham yang lebih kuat daripada laba.

Cheng *et al.* (1996) pernah menguji nilai tambah kandungan informasi arus kas pada saat laba mengandung komponen transitori untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar di NYSE dan ASE selama periode 1988 sampai dengan 1992. Hasil penelitian Cheng *et al.* (1996) menunjukkan bahwa nilai tambah kandungan informasi meningkat ketika laba mengandung komponen transitori, yaitu komponen laba yang tidak bersifat *persistent*, seperti misalnya akibat perubahan metode akuntansi atau adanya pengakuan laba dari transaksi-transaksi yang tidak regular. Kormendi dan Lipe (1987) menunjukkan bahwa koefisien respon laba akan berhubungan positif dengan persistensi laba, artinya reaksi saham terhadap laba akan berhubungan dengan ekspektasi akan manfaat yang akan diperoleh oleh pemegang saham di masa yang akan datang.

Jika investor mengetahui bahwa laba yang dilaporkan banyak mengandung item transitori yang tidak bersifat *persistent*, maka laba tersebut akan kehilangan relevansinya untuk membuat keputusan investasi (Stunda dan Typpo, 2004). Hal ini akan mengakibatkan investor tidak lagi mempercayai informasi laba tersebut atau bahkan akan meresponnya dengan sikap yang negatif. Selanjutnya, laporan arus kas akan dianggap sebagai sumber informasi yang lebih baik untuk menilai kinerja perusahaan di masa depan, sehingga kandungan informasi arus kas operasi akan meningkat ketika laba mengandung komponen transitori yang tinggi.

Berdasarkan analisis di atas, maka penelitian ini mengajukan hipotesis ke dua dan ke tiga sebagai berikut:

H₂: Semakin tinggi kandungan komponen transitori dalam laba, semakin rendah kandungan informasi laba tersebut.

H₃: Semakin tinggi kandungan komponen transitori dalam laba, semakin tinggi kandungan informasi arus kas

METODOLOGI

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sampel menggunakan perusahaan manufaktur agar memiliki keseragaman karakteristik. Pemilihan sampel dilakukan dengan *purposive sampling* dengan menerapkan kriteria-kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama periode 2002 sampai dengan 2005
2. Tersedia data tanggal publikasi laporan keuangan
3. Dalam periode penelitian melaporkan laba
4. Memiliki data yang lengkap untuk semua variabel penelitian

Data untuk penelitian menggunakan data sekunder yang terdiri dari:

1. Data tanggal publikasi laporan keuangan untuk menentukan periode jendela (*event window*)
2. Laporan keuangan tahunan yang meliputi Neraca, Laporan laba rugi dan laporan arus kas
3. Data harga saham dan indeks harga saham gabungan untuk menghitung return saham dan return pasar selama periode jendela

Dari beberapa kriteria di atas, penelitian ini mendapatkan sampel sebanyak 278 tahun perusahaan. Berikut disajikan rincian sampel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 1
Proses Pengambilan Sampel Penelitian

	Tahun 2002	Tahun 2003	Tahun 2004	Tahun 2005	Total
Perusahaan manufaktur terdaftar di BEJ	150	150	150	148	
Dikurangi : Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian	38	48	53	42	
Dikurangi : Data tidak lengkap	36	32	38	33	
Perusahaan yang dijadikan sample penelitian	76	70	59	73	278

Variabel Penelitian

1. Return Abnormal

Dalam penelitian ini digunakan *return abnormal kumulatif (CAR)* selama periode jendela mulai t-1, t-0, t+1. Periode jendela (*event window*) dalam penelitian ini menggunakan periode 3 hari di sekitar tanggal pengumuman laba. Menurut Jogiyanto (2003), pengumuman laba merupakan jenis peristiwa yang nilai ekonomisnya dapat ditentukan dengan cepat oleh investor, sehingga periode jendela dapat pendek (umumnya 3 hari). *Return abnormal kumulatif* digunakan sebagai proksi atas reaksi investor terhadap publikasi laba perusahaan. Penghitungan abnormal *return* menggunakan metode disesuaikan pasar (*market adjusted model*), dimana *return* ekspektasi diasumsikan sama dengan *return* pasar.

Perhitungan *return abnormal* dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Mendapatkan tanggal pengumuman (publikasi) laporan keuangan
- b. Menentukan periode jendela
- c. Menghitung *return* saham sesungguhnya selama periode jendela. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang terjadi pada waktu ke-t yang merupakan selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya (Jogiyanto, 2003). Formula untuk menghitung *return* sesungguhnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Return Saham (Ri)} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

P_t = Harga saham hari ke t

P_{t-1} = Harga saham hari ke t-1

- d. Menghitung *Return* pasar harian selama periode jendela

$$\text{Return Pasar (Rm)} = \frac{(\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1})}{\text{IHSG}_{t-1}}$$

IHSG_t = Indeks Harga saham Gabungan hari ke t

IHSG_{t-1} = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke t-1

- e. Menghitung *Return Abnormal* harian selama periode jendela

$$AR_t = R_i - R_m$$

- f. Menghitung *Return Abnormal Kumulatif* selama periode jendela.

$$\text{CAR} = \sum_{t-1}^{t+1} AR$$

2. Laba

Laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba bersih sebelum pos luar biasa yang dilaporkan dalam Laporan Laba Rugi emiten.

3. Arus Kas Operasi

Arus kas operasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas operasi yang dilaporkan oleh emiten dalam Laporan Arus Kas tahunan.

4. Komponen Laba Transitori

Kandungan laba transitori diprosikan dengan rasio laba terhadap harga saham awal periode ($Eit/Pit-1$). Sampel perusahaan dikelompokkan menjadi dua bagian. Sampel perusahaan yang memiliki rasio $Eit/Pit-1$ lebih besar dari mediannya, dikelompokkan sebagai perusahaan dengan komponen transitori tinggi, dan diberi kode 1. Sebaliknya sampel perusahaan dengan komponen transitori rendah adalah perusahaan yang memiliki rasio $Eit/Pit-1$ lebih kecil dari mediannya, diberi kode 0. Dengan demikian, komponen laba transitori digunakan sebagai *dummy variable*, dan diukur dengan menggunakan rasio laba terhadap harga saham awal periode ($Eit/Pit-1$). Pengukuran ini sama dengan yang pernah digunakan oleh Ou dan Penman (1989); Ali dan Zarowin (1992) dan Cheng *et al.* (1996).

ANALISIS DATA

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa reaksi investor terhadap informasi laba berbeda, antara laba yang mengandung komponen transitori tinggi dan rendah, akan diuji dengan menggunakan uji beda terhadap *return abnormal kumulatif (CAR)*. Dimana *CAR* adalah proksi untuk menunjukkan reaksi investor. Untuk pengujian secara statistik, hipotesis ini dinyatakan dalam hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) sebagai berikut:

$H_0: \overline{CAR1} = \overline{CAR2}$; Rata-rata *return abnormal kumulatif* pada informasi laba dengan komponen transitori tinggi, **tidak berbeda** dengan rata-rata *return abnormal* pada informasi laba dengan komponen transitori yang rendah

Ha: $\overline{CAR1} \neq \overline{CAR2}$; Rata-rata return abnormal kumulatif pada informasi laba dengan komponen transitori tinggi, berbeda dengan rata-rata return abnormal pada informasi laba dengan komponen transitori yang rendah.

Untuk menentukan apakah pengujian dilakukan dengan alat statistik parametrik atau non parametrik, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap distribusi data CAR dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika hasil uji menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, maka akan dilakukan pengujian dengan statistik parametrik dengan menggunakan *independent sample t test*. Sedangkan jika data CAR tidak berdistribusi normal, maka pengujian akan dilakukan dengan statistik non parametrik, yaitu dengan *Mann-Whitney* atau *Kolmogorov-Smirnov test*.

Hipotesis ke dua dan ketiga yang menyatakan bahwa kandungan informasi laba akan menurun dan kandungan informasi arus kas akan meningkat ketika laba mengandung komponen transitori tinggi akan diuji sekaligus dengan menggunakan persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 LABA + \beta_2 AKO + \beta_3 DumTrans + \beta_4 LABA * DumTrans + \beta_5 AKO * DumTrans + \epsilon$$

Keterangan:

- a. CAR = Return abnormal kumulatif (CAR) selama periode jendela, yaitu

periode publikasi laba, yang dihitung dari akumulasi return abnormal harian mulai hari t -1 sampai dengan hari t+1.

- b. LABA = Laba bersih sebelum pos luar biasa yang dilaporkan perusahaan emiten.
- c. AKO = Arus Kas Operasi tahunan yang dilaporkan perusahaan emiten
- d. DumTrans = Variabel Dummy, dengan kode 1 untuk kelompok perusahaan dengan komponen transitori tinggi, dan kode 0 untuk kelompok perusahaan dengan komponen transitori rendah.

Model ini menggunakan interaksi antara variabel laba dengan variabel dummy (LABA*DumTrans) dan arus kas dengan variabel dummy (AKO*DumTrans). Adanya penurunan kandungan informasi laba akan ditunjukkan dengan tanda negatif pada koefisien LABA*DumTrans (β_4), sedangkan peningkatan kandungan informasi arus kas akan ditunjukkan dengan koefisien AKO*DumTrans (β_5) yang bertanda positif dan signifikan.

HASIL

Statistik Deskriptif

Dalam Tabel 2 disajikan statistik deskriptif atas variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	278	-,33	,29	-,0037	,05525
LABA	278	,00	2,08	,1161	,27661
AKO	278	-,31	4,14	,1484	,41588
DUM	278	,00	1,00	,5000	,50090
LABA*DUM	278	,00	2,08	,0628	,18354
AKO*DUM	278	-,31	4,14	,0659	,31219
Valid N (listwise)	278				

Hasil Pengujian

1. Pengujian Hipotesis pertama

a. Uji normalitas atas distribusi data

Untuk menentukan alat analisis yang akan digunakan untuk menguji hipotesis pertama, maka pertama-tama dilakukan uji normalitas atas distribusi data CAR, dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*.

Hasil pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

Dari hasil pengujian dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, diperoleh hasil bahwa data CAR tidak terdistribusi secara normal. Hal ini bisa dilihat dari nilai *Asymptotic Significance (2-tailed)* yang signifikan (0,000). Oleh karena itu, pengujian hipotesis pertama dilakukan dengan menggunakan statistik non parametrik, yaitu dengan *Mann-Whitney Test* maupun *Two-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

b. Hasil uji Hipotesis pertama

Dari pengujian dengan menggunakan *Mann-whitney test* diperoleh nilai *Asimp. Sig (2 tailed)* 0,02, yang berarti lebih kecil dari *level of significant* (α) 0,05. Dengan demikian hipotesis nol (H_0) ditolak atau hipotesis alternative (H_a) diterima, yang berarti bahwa *return* abnormal kumulatif untuk informasi laba dengan komponen transitori tinggi secara statistis berbeda dengan informasi laba dengan komponen transitori rendah. Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil yang ditunjukkan dengan menggunakan alat uji *two sample kolmogorov-smirnov*, yang menghasilkan *Asimp. Sig (2 tailed)* 0,005, atau lebih kecil dari *level of significant* (α) 0,05.

2. Pengujian Hipotesis Ke dua dan ketiga

a. Uji asumsi klasik

Pengujian Hipotesis ke dua dan ke tiga dilakukan dengan menggunakan analisis

Tabel 4
Uji Beda dengan Mann-Whitney Test
Test Statistics(a)

	CAR
Mann-Whitney U	7628,500
Wilcoxon W	17358,500
Z	-3,035
Asymp. Sig. (2-tailed)	,002

a Grouping Variable: TRANSITORI

Tabel 5
Uji Beda dengan Two-Sample Kolmogorov-Smirnov Test
Frequencies

	TRANSITORI	N
CAR	Tinggi	139
	Rendah	139
	Total	278

Test Statistics(a)

	CAR
Most Absolute Differences	,209
Positive	,029
Negative	-,209
Kolmogorov-Smirnov Z	1,739
Asymp. Sig. (2-tailed)	,005

a Grouping Variable: TRANSITORI

regresi berganda. Untuk mendukung interpretasi hasil penelitian, maka sebelum dilakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan pengujian untuk memastikan bahwa data yang dianalisis tidak melanggar asumsi klasik yang meliputi multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas.

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* atau *VIF*. Jika nilai *Tolerance* lebih kecil dari 0,10 atau nilai *VIF* di atas 10, maka mengindikasikan adanya gejala multikolinearitas. Dari hasil pengujian diketahui bahwa semua variabel memiliki nilai *Tolerance* di atas 0,10 atau nilai *VIF* di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi tersebut tidak ada pelanggaran terhadap asumsi multikolinearitas.

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai Durbin-Watson (DW). Regresi dikatakan bebas dari autokorelasi, jika nilai Durbin-Watson (DW) terletak di antara nilai batas atas (*du*) dan 4-*du*. Dari hasil analisis, didapatkan nilai DW sebesar 2,038.

Sedangkan dari tabel *Durbin-Watson* diperoleh batas bawah (*dl*) = 1,51 dan batas atas (*Du*) = 1,72. Karena nilai DW 2,038 terletak diantara nilai *du* (1,72) dan 4-*du* (2,28), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan bebas dari autokorelasi.

Untuk menghilangkan efek heterokedastisitas, analisis regresi berganda dalam penelitian ini dilakukan dengan mengaktifkan *white's heterocedasticity variance* (Gujarati 2003).

b. Hasil uji Hipotesis ke dua dan ke tiga

Hasil analisis dengan regresi berganda dapat dilihat pada tabel 6. Dari tampilan hasil regresi tersebut bisa dilihat, bahwa koefisien β dari variabel interaksi **LABA*DumTrans** memiliki tanda negatif dengan nilai t-statistic -2,302 atau nilai probabilitas 0,0221 ; dan koefisien β dari variabel interaksi **AKO*DumTrans** memiliki tanda positif dengan nilai t-statistic 2,51 atau probabilitas 0,0127. Dengan demikian pengujian ini berhasil menolak hipotesis nol (*H₀*) atau menerima hipotesis alternatif kedua dan ketiga dengan tingkat signifikansi 5%.

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-829.2594	453.4043	-1.828963	0.0685
LABA	8.50E-06	2.60E-06	3.269876	0.0012
AKO	-5.68E-06	1.54E-06	-3.696021	0.0003
DumTrans	1169.942	710.2797	1.647157	0.1007
LABA*DumTrans	-6.56E-06	2.85E-06	-2.302424	0.0221
AKO*DumTrans	5.97E-06	2.38E-06	2.509806	0.0127
R-squared	0.037554	Mean dependent var		-187.6295
Adjusted R-squared	0.019862	S.D. dependent var		5319.187
S.E. of regression	5266.096	Akaike info criterion		19.99731
Sum squared resid	7.54E+09	Schwarz criterion		20.07561
Log likelihood	-2773.626	F-statistic		2.122680
Durbin-Watson stat	2.037715	Prob(F-statistic)		0.052994

PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa Kumulatif *Abnormal Return* secara statistik berbeda antara sampel perusahaan dengan komponen laba transitori rendah dan tinggi. Dengan demikian penelitian ini berhasil menolak hipotesis nol (H_0) atau mendukung hipotesis alternatif yang diajukan, yaitu: Reaksi investor terhadap informasi laba berbeda antara laba yang mengandung komponen transitori tinggi dan rendah. Dengan demikian, berdasar penelitian ini dapat disimpulkan bahwa investor di Indonesia sudah cukup pintar dan teliti (*sophisticated*), sehingga mereka dapat membedakan informasi laba dengan komponen transitori tinggi dengan informasi laba dengan komponen transitori yang rendah, dan merespon kedua jenis laba tersebut secara berbeda. Hal ini dibuktikan dengan adanya perbedaan yang signifikan pada rata-rata CAR disekitar tanggal pengumuman laba dari kedua kelompok informasi laba tersebut.

Laba dengan komponen transitori tinggi, artinya angka laba tersebut banyak mengandung transaksi-transaksi yang bersifat *irregular*, sehingga tidak dapat diharapkan akan berulang di masa depan. Penman (2001) menjelaskan bahwa jika laba saat ini banyak memiliki komponen transitori (*transitory earnings*) maka angka laba tersebut tidak mampu digunakan sebagai indikator yang baik untuk meramalkan laba masa depan. Untuk melihat prospek perusahaan di masa depan, sebaiknya investor lebih mengandalkan pada laba yang bersifat persisten (*persistent earnings*). Laba persisten adalah laba yang berkesinambungan (*sustainable earnings*), yang merupakan indikator yang cukup dapat dipercaya untuk melihat kemampuan perusahaan dalam jangka panjang. Dengan mengenali apakah informasi laba memiliki kandungan transitori tinggi dan rendah, maka respon investor terhadap kedua jenis informasi laba tersebut berbeda.

Hipotesis ke dua dan ke tiga diuji dengan menggunakan regresi linier berganda yang menggunakan *interaction terms*. Tujuan pengujian ini adalah untuk mengetahui pengaruh komponen transitori dalam laba terhadap hubungan antara laba dengan return abnormal, dan antara arus kas dengan return abnormal. Hasil pengujian hipotesis kedua berhasil menolak H_0 , atau secara statistik, penelitian ini berhasil mendukung hipotesis

yang diajukan, yaitu: Semakin tinggi komponen transitori dalam laba, semakin rendah kandungan informasi laba tersebut. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi β_1 yang signifikan dan bertanda negatif.

Ketika angka laba mengandung komponen transitori tinggi, maka investor tidak lagi mengandalkan angka laba yang dilaporkan oleh emiten. Atau dengan kata lain, laba dengan komponen transitori yang tinggi akan kehilangan relevansinya. Hasil penelitian ini sesuai dengan temuan Kormendi dan Lipe (1987) yang menunjukkan bahwa koefisien respon laba akan berhubungan positif dengan persistensi laba, artinya reaksi saham terhadap laba akan berhubungan dengan ekspektasi akan manfaat yang akan diperoleh oleh pemegang saham di masa yang akan datang.

Selanjutnya, dari hasil regresi, juga dapat dilihat, bahwa koefisien β_5 signifikan pada tingkat 5% dengan tanda positif. Dengan demikian, analisis ini berhasil mendukung hipotesis ke tiga, yaitu semakin tinggi komponen transitori dalam laba, akan mengakibatkan semakin tinggi kandungan informasi arus kas.

Investor akan mengalihkan perhatian pada informasi arus kas, jika laba yang ada berkualitas rendah karena memiliki komponen transitori yang tinggi. Bagi investor, laporan arus kas dianggap memiliki peluang yang sangat kecil bagi manajemen untuk memasukkan komponen transitori dengan tujuan untuk "mempercantik" kinerja jangka pendeknya. Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian Cheng *et al.* (1996), yang menunjukkan bahwa tambahan informasi arus kas akan meningkat, ketika laba yang dilaporkan oleh emiten mengandung komponen transitori tinggi.

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna bagi emiten, bahwa investor di Indonesia sudah dapat memberikan penilaian atas kualitas laba yang dilaporkan oleh emiten, sehingga emiten dituntut untuk memberikan informasi laba yang berkualitas, jika mereka ingin mendapat kepercayaan dari pasar. Selanjutnya, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa informasi dalam laporan arus kas juga penting bagi investor, terutama bila investor berpendapat bahwa laba yang dilaporkan memiliki kualitas yang rendah. Dengan demikian hasil penelitian ini juga berfungsi sebagai penegasan bagi regulator untuk tetap mewajibkan para emiten

melaporkan arus kas sebagai bagian yang tak terpisahkan dari laporan keuangan yang lainnya seperti laporan laba rugi dan Neraca

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Penelitian ini berhasil mendukung dugaan bahwa investor di Indonesia sudah *sophisticated* sehingga mereka bereaksi secara berbeda terhadap informasi laba yang mengandung komponen transitori tinggi dan rendah. Hal ini dibuktikan adanya rata-rata return abnormal kumulatif di sekitar tanggal pengumuman laba, yang secara statistis berbeda secara signifikan antara informasi laba dengan komponen transitori tinggi dan informasi laba dengan komponen transitori rendah.
2. Analisis terhadap hasil regresi menunjukkan bahwa komponen transitori dalam laba dapat mempengaruhi kandungan informasi atas laba dan arus kas. Semakin tinggi komponen transitori, mengakibatkan kandungan informasi laba akan semakin rendah, dan kandungan informasi arus kas akan semakin tinggi.

KETERBATASAN

1. Model dalam Penelitian ini hanya berfokus pada kandungan item transitori dalam laba, dan mengabaikan variabel-variabel lain.
2. Variabel Transitori dalam penelitian ini menggunakan variabel dummies yang mengelompokkan sampel perusahaan ke dalam komponen transitori tinggi dan rendah, sehingga tidak memperhatikan besaran komponen transitori secara kuantitatif.
3. Pengambilan sampel dalam penelitian tidak dilakukan secara random, tetapi secara purposive, sehingga kemampuan generalisasinya kurang kuat.

SARAN

1. Dengan melihat nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) yang rendah, maka penelitian berikutnya masih sangat dimungkinkan untuk memasukkan variabel-variabel lain yang diduga ikut mempengaruhi reaksi investor terhadap informasi laba, misalnya ukuran perusahaan, kebijakan pendanaan atau efek industri
2. Penelitian berikutnya dapat mencoba menggunakan variabel transitori dengan

memperhatikan besaran secara kuantitatif.

3. Agar diperoleh hasil penelitian yang lebih valid dan memiliki daya generalisasi yang lebih kuat, penelitian berikutnya disarankan untuk melakukan pemilihan sampel secara random, serta memperpanjang periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, Ashiq. 1994. The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital from Operations, and Cash Flows. *Journal of Accounting Research*, 32: 61-74.
- Ali, A., dan P. Zarowin. 1992. The Role of Earnings Levels in Annual Earnings-Return Studies. *Journal of Accounting Research* 32 (Autumn): 286-296.
- Assih P., dan Gudono. 2000. Hubungan Tindakan Perataan Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Eek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.3(1): 35-53.
- Ball, R., dan P. Brown.1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research* 6: 149-178.
- Beattie, Vivien., Stephen Brown, David erwers, Brian John, Stuart Manson, Dylan Thomas, dan Michael Turner. 1994. Extraordinary Items and Income Smoothing: A Positive Accounting Approach. *Journal of Business Finance and Accounting* 21: 791- 811.
- Beaver, William H., Richard Lambert dan Dale Morse. 1980. The Information Content of Security Prices. *Journal of Accounting and Economics* 2: 3-28.
- Cheng Agnes C.S, A., Chao-Shin Liu, dan Thomas F.S. 1996. Earnings Permanence and The incremental information Content of Cash Flow from Operations. *Journal of Accounting Research* 34 (1) : 173-181.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1978. *Statements of Financial Accounting Concepts. No. 1: Objectives of Financial Reportings by Business Enterprises*. CT: Stamford.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1987. *Statements of Financial Accounting Standard No. 95: Statement of cash flows*, CT: Stamford
- Gujarati, Damodar. 2003. *Basic Econometrics*, Edisi ke-4, Boston: McGraw-Hill.
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 1994. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 2 tentang Laporan Arus Kas*. Jakarta: IAI

- Jogiyanto HM. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi 2, Yogyakarta: BPFE
- Kormendi, R. dan Lipe R. 1987. Earnings Innovations, Earnings Persistence, and Stock Return. *Journal of Business*, 60 (3): 323-345.
- Livnat, J., dan P. Zarowin. 1990. The Incremental Informaton Content of Cash Flow Components. *Journal of Accounting and Economics* (May): 25-46.
- Ou, J., dan S. Penman. 1989. Accounting Measurement, Price-Earnings Ratio, and The Information Content of Security Prices. *Journal of Accounting Research*: 111-152
- Penman, Stephen H. 2001. *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. Singapore: McGraw-Hill/Irwin.
- Stunda, R.A. dan E. Typpo. 2004. The Relevance of Earnings and funds Flow from Operations in Presence of Transitory Earnings. *Journal of Real Estate Portfolio Management*, 10 (1): 37-45