

**HUBUNGAN INFORMASI LAPORAN KEUANGAN DENGAN
PERUBAHAN *PRICING OF EARNING***

Hwihanus

Universitas 17 Agustus 1945

Nur Indriantoro

Universitas Gadjah Mada

Tujuan studi ini untuk menguji seberapa besar hubungan informasi laporan keuangan dalam memprediksi perubahan earning dimasa datang. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah informasi laporan keuangan perusahaan manufaktur pada tahun 1995 dan 1996. Untuk pengujian dalam mempresiksi digunakan analisis regresi dan model logit.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa informasi laporan keuangan khususnya deviden per lembar saham, laba per lembar saham dan harga saham tidak bermanfaat untuk memprediksi earning lebih darisatu tahun ke depan.

PENDAHULUAN

Dalam menunjang usaha industri, pasar modal (Widoatmojo, 1996) telah diaktifkan kembali sejak 10 Agustus 1977 dan memberikan sumbangan berarti dalam memacu pertumbuhan dan pembangunan pasar modal yang didukung oleh pemerintah dengan mengeluarkan serangkaian kebijakan deregulasi seperti paket kebijakan yang dituangkan dalam Keppres No.53 Tahun 1990 dan Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK. 013/1990. Kebijakan tersebut untuk menciptakan mekanisme yang dapat melindungi masyarakat investor dengan memberikan informasi yang lengkap dan benar.

Pasar modal merupakan (Riyanto, 1984) sarana penghimpun dana-dana, sumber pembiayaan, mendorong kesempatan berusaha sekaligus terciptanya kesempatan kerja, mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi dan alternatif investasi bagi para pemodal.

Peranan pasar modal (Santika, 1991:74) dalam pembangunan adalah meningkatkan partisipasi masyarakat, menyehatkan kegiatan perusahaan, mobilisasi dana dan memberi alternatif yang lebih besar kepada masyarakat dalam mengadakan modal.

Dengan adanya pasar modal perusahaan dapat menambah keuangan sebagai sumber dana yang sangat vital dan yang digunakan untuk keperluan pengembangan (ekspansi) serta dalam rangka mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Untuk memperoleh keuangan, manajemen dapat menjual saham ke pasar modal. Banyaknya dana ditentukan dari kualitas dan kuantitas yang dihasilkan. Semakin tinggi kualitas dan kuantitas maka keuangan yang diterima semakin tinggi atau sebaliknya.

Untuk dapat mengetahui mengetahui banyaknya keuangan yang diterima seseorang atau badan diperlukan suatu informasi yang diberkaitan dengan keuangan tersebut yaitu Laporan Keuangan. Tujuan dari laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi keuangan yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. (IAI 1995:5).

Keputusan ekonomi tersebut dapat bersifat finansial dan operasional perusahaan sehari-hari yang digunakan manajemen dalam mengukur tingkat biaya, efisiensi tiap-tiap bagian, hasil kerja tiap-tiap individu, dan menentukan perlu digunakan tidaknya kebijaksanaan atau prosedur yang baru untuk mencapai hasil yang lebih baik.

Informasi laporan keuangan juga digunakan untuk mengetahui berapa besarnya perubahan *pricing of earning* yang akan terima pada masa yang akan datang berdasarkan laporan keuangan saat ini dengan melakukan prediksi (Penman, 1992). Kegunaan prediksi adalah untuk mengantisipasi keuangan yang akan diterima, biaya yang seharusnya dikeluarkan, dan laba yang diinginkan. Maka laporan keuangan harus relevan dalam memberikan informasi terhadap perubahan *pricing of earning*. Dalam penelitian ini yang dititikberatkan kepada pemegang saham yang menginginkan *pricing of earning* yang akan datang lebih

tinggi dari *pricing of earning* tahun berjalan. Ada beberapa hal yang melandasi hubungan harga dengan perubahan tahunan (Penman, 1992):

1. *Pricing Multipliers* dapat dievaluasi secara kontemporer dari pengumuman laporan keuangan dengan *earning*.
2. Menunjukkan bahwa menetapkan *earning* diindikasikan oleh laporan keuangan yang tidak sama tetapi berubah dari waktu ke waktu untuk kembali ke tujuan perusahaan.
3. Perubahan *Multiplier* dihubungkan dengan informasi yang diumumkan dalam laporan tahunan terdahulu.

Penelitian yang dilakukan oleh Banker et. al. (1993) menunjukkan bahwa informasi akuntansi juga akan berpengaruh terhadap *stock dividend*. Warfield and Wild (1992) menyatakan bahwa penetapan akuntansi dan yang relevan sebagai *explanatory variable* terhadap pendapatan. Sedangkan Brown and Han (1992) menunjukkan bahwa dampak dari laporan tahunan menjadi kepercayaan bagi investor. Untuk mengetahui perubahan *pricing of earning* dan laporan keuangan maka:

1. Informasi laporan keuangan mempunyai hubungan dalam menentukan perubahan *pricing of earning*.
2. Informasi laporan keuangan mempunyai pengaruh dalam perubahan *pricing of earning*.
3. Adanya dampak dari perubahan *pricing of earning* akan mendorong minat investor untuk menginvestasikan uang dalam bentuk saham ke perusahaan.

DATA

Penelitian terhadap perubahan *pricing of earning* ini bersifat *ex ante facto* dengan data yang bersifat *ex post facto* dengan variabel informasi laporan keuangan berupa deviden per lembar saham, keuntungan per lembar saham, dan harga saham yang disesuaikan.

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dari *Indonesian Capital Market Directory* pada tahun 1996 dan sumber-sumber lain dalam bentuk laporan dan jurnal yang berhubungan dengan penelitian.

Penulis mengambil dan menggunakan semua data-data perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go public* dengan pengamatan 2 tahun pada tahun 1994 dan 1995 sebanyak 130 perusahaan.

Dari 130 perusahaan peneliti mengambil 122 perusahaan, hal ini disebabkan untuk ke 8 perusahaan baru terdaftar tahun 1994 dan dihapuskan.

IDENTIFIKASI DAN PENGUKURAN VARIABEL PENELITIAN

Dalam penelitian ini peneliti mendasarkan pada penelitian Penman (1992) dan mengidentifikasi variabel-variabelnya sebagai berikut:

1. Prediksi perubahan *earning*

Variabel dependen adalah perubahan *earning* sedangkan variabel independen adalah *s per share*.

2. Analisa estimasi perubahan 5

Variabel dependen adalah harga saham yang disesuaikan dengan harga saham pada periode sekarang pada bulan April dan diakhiri pada bulan Maret periode mendatang. Sedangkan variabel independen adalah perubahan *earnings per share* dengan harga saham tahun sebelumnya.

3. Analisa estimasi perubahan *earnings* masa mendatang

Variabel dependen adalah perubahan *5 per share* untuk tahun mendatang terhadap harga saham sekarang yang telah disesuaikan antara harga saham bulan April periode sekarang hingga harga saham periode tahun berikutnya. Sedangkan variabel independennya perubahan *earnings per share* dengan harga saham sebelumnya.

4. Analisa deviden untuk masing-masing perusahaan

Variabel dependen adalah harga saham yang disesuaikan pada harga saham bulan April periode sekarang hingga bulan April periode mendatang. Sedangkan variabel independen adalah *dividen per share* dan perubahan *earnings per share* terhadap harga saham periode sekarang.

MODEL DAN ANALISIS

1. Prediksi perubahan *Princing of earning*

$$Pr_{it} = \text{Probability} [(\Delta eps_{it+1} - \text{estimated eps drift}_{it+1}) > 0]$$

Dan disederhanakan dengan distribusi logistik :

$$Pr_{it} = [1 + \exp (-Y_{it})]$$

Dimana:

$$Y_{it} = \sum_{j=1}^n \Theta_j X_{jit}$$

Pr_{it} merupakan prediksi *pricing of earning earning*, X_{jit} adalah *the identified accounting items from annual report yaitu s per share* tahun 1995 dan Θ_j adalah *the weight for the jth item untuk earning per share* dengan jumlah harga saham seluruh perusahaan secara drift merupakan perubahan dari EPS si dalam memprediksi EPS yang akan datang.

Hasil pengamatan dan perhitungan dari laporan keuangan yang menyangkut *earnings per share* dan harga saham menunjukkan prediksi *earning* diatas 0,5 dapat memprediksi *earnings* mendatang dari informasi laporan keuangan grup 1 sampai grup 5, grup 11 dan grup 14. Sedangkan nilai Pr_{it} dibawah 0,5 atau mendekati 0 tidak akan mencerminkan *earnings* masa mendatang pada grup 6 sampai grup 10, grup 12, dan grup 13.

Tabel 1
Estimasi Perubahan Pricing of Earning

Pr _{it} Group	Range Of Pr _{it}	No. Of Firms	Mean Pr _{it}	a	B	t(b)	P-value	R ²	r	DW
1	Pr _{it} >9	19	0.9655	1.0023	-0.0011	-8.713	0	0.817	-0.9039	1.8786
2	.9>Pr _{it} >8	8	0.8555	0.8603	-0.00007715	-0.584	0.5806	0.538	-2319	1.2662
3	.8>Pr _{it} >7	14	0.7411	1.1244	-0.003	-2391.631	0	1	-1	2.7001
4	.7>Pr _{it} >6	9	0.6303	0.6303	-0.00004915	-0.664	0.52787	0.0593	-0.2435	2.6262
5	.6>Pr _{it} >5	11	0.5480	0.5480	-0.0025	-141.198	0	0.9995	-0.9998	1.44
6	.5>Pr _{it} >4	13	0.4581	0.4581	-0.0021	-115.603	0	0.9992	-0.9996	3.3813
7	.4>Pr _{it} >3	15	0.3548	0.3548	-0.000038182	0.071	0.94441	0.0004	0.0197	1.911
8	.3>Pr _{it} >2	13	0.2355	0.2355	-0.00096052	-42.002	0	0.9938	-0.9969	2.0502
9	.2>Pr _{it} >1	6	0.1567	0.1567	-0.00041749	-4.799	0.00866	0.852	-0.923	0.8187
10	.1>Pr _{it}	14	0.0408	0.0408	-0.000017733	-1.978	0.0714	0.2458	-0.4958	2.3703
11	Pr _{it} <2	47	0.5681	0.7551	-0.00042966	-6.458	0	0.481	-0.6936	0.6393
12	.8>Pr _{it} >6 .4>Pr _{it} >2	51	0.4791	0.6968	-0.00097339	-6.937	0	0.4955	-0.7039	0.9039
13	.6>Pr _{it} >4	24	0.4993	0.9918	-0.0023	-81.732	0	0.9967	-0.9984	2.1086
14	All Pr _{it}	122	0.5173	0.6426	-0.00041255	-8.625	0	0.3827	-0.6186	2.1312

2. Analisa estimasi perubahan *earning* Rst

$$R_{it} = \tau_{it} + \tau_{it}\Delta\text{eps}_{it}/P_{it} + u_{it}$$

Dimana R_{it} merupakan *market adjusted rate of return on stock* masing-masing perusahaan selama 12 bulan yang dimulai dari bulan keempat pada tahun fiskal dan diakhiri 3 bulan tahun berikutnya dengan perubahan *eps*. P_{it-1} adalah harga perlembar saham pada awal tahun.

Dari analisis ini hubungan harga saham yang disesuaikan dengan perubahan *earnings per share* dan perubahan *earnings per share* terhadap harga saham dihasilkan R^2 antara 0,0 sampai 0,4 (tabel 3) yang mengalami hubungan yang tidak berarti atau sangat kecil pengaruhnya. Sedangkan P-valuenya yang signifikan pada grup 1-5 dengan ttngkat kepercayaan sebesar 5%. Hubungan yang terjadi antara harga saham dan perubahan eps yang dibagi harga saham tahun sebelumnya adalah hubungan positif pada grup 1, 3,4, 6, 8,10, dan 13.

Tabel 2
Perubahan EPS Dengan Harga Saham

P _{it} Group	Range Of P _{it}	No. Of Firms	Mean P _{it}	A _{it}	b _{it}	t(bt)	P-value	R ²	r	DW
1	P _{it} >9	19	-0.3005	-0.4258	0.000267439	2.745	0.0138	0.3072	0.05542	1.7153
2	9>P _{it} >8	8	-0.3278	-0.3654	-0.00002144	-1.19	0.27909	0.1909	-0.4369	2.6694
3	8>P _{it} >7	14	-0.4899	-0.4989	-0.0000469639	0.308	0.76301	0.0079	0.0887	2.5309
4	7>P _{it} >6	9	-0.498	-0.5644	0.000247086	1.264	0.2467	0.1858	0.4311	1.0687
5	6>P _{it} >5	11	-0.3651	-0.398	-0.00028431	-2.472	0.03547	0.4044	-0.6359	2.9734
6	5>P _{it} >4	13	-0.261	-0.277	0.0000090358	1.056	0.31376	0.092	0.3033	2.1754
7	4>P _{it} >3	15	-0.2123	-0.2246	-0.00013284	-1	0.33566	0.0714	-0.2672	2.8185
8	3>P _{it} >2	13	-0.1651	-0.1648	0.000163996	0.82	0.93594	0.0006	0.0248	1.6214
9	2>P _{it} >1	6	-0.2819	-0.2807	-0.000003119	-0.127	0.90496	0.004	-0.0634	2.0271
10	.1>P _{it}	14	0.0528	0.0977	0.0000196501	0.992	0.34101	0.757	0.2752	1.0588
11	P _{it} >8 P _{it} <2	47	-0.1792	-0.1792	-0.0000073299	-0.532	0.59735	0.0062	-0.0791	1.4429
12	8>P _{it} >6 4>P _{it} >2	51	-0.03585	-0.3536	-0.000073996	-0.87	0.38862	0.0152	-0.1233	1.804
13	6>P _{it} >4	24	-0.3087	-0.3175	0.0000097787	1.267	0.21835	0.068	0.2608	1.843
14	All P _{it}	122	-0.2619	-0.2621	-0.000002042	-0.239	0.81185	0.0005	-0.0218	1.796

3. Analisa estimasi perubahan *earnings masa* mendatang

$$\Delta\text{eps}_{it}/P_{it} = \tau_{ot} + \tau_{it}\Delta\text{eps}_{it}/P_{it-1} + V_{it+1}$$

Dimana τ_{it} adalah perubahan parameter *earnings* dalam mengestimasi dari perpaduan data yang diambil secara cross sectional setiap Prit dalam urutan waktu tertentu.

Hasil dari analisis (Tabel 4) menyatakan untuk P-value yang signifikan pada grup 2 dengan tingkat kepercayaan sebesar 5% dan korelasi yang cukup kuat pada grup 2 sedangkan untuk grup yang lain tidak berkorelasi sehingga R² sama dengan 0 (nol) dan tidak signifikan.

Tabel 4
Prediksi EPS Mendatang Dengan EPS Sekarang

P _{it} Group	Range Of P _{it}	No. Of Firms	Mean R _{it-1}	α_0	α_1	T(α_1)	P-value	R ²	r	DW
1	P _{it} >9	19	-1.1245	-1.8213	0.0015	0.624	0.54104	0.0224	0.1496	2.1986
2	9>P _{it} >8	8	-0.0168	-0.0118	0.000028746	3.3548	0.01209	0.6773	0.823	1.6989
3	8>P _{it} >7	14	-0.0098	-0.0174	0.0000407623	1.349	0.20238	0.1316	0.3628	1.9975
4	7>P _{it} >6	9	-0.1246	-0.0517	0.0000940257	1.544	0.1664	0.2541	0.5041	2.8021
5	6>P _{it} >5	11	-0.044	-0.0436	0.000026634	0.057	0.95589	0.0004	0.019	2.3873
6	5>P _{it} >4	13	-0.7369	-0.7843	0.0000268221	0.376	0.71425	0.0127	0.1126	1.7578
7	4>P _{it} >3	15	-0.2372	-0.2689	-0.000018182	-0.032	0.97468	0.0001	-0.009	2.1501
8	3>P _{it} >2	13	-0.1644	-0.1658	-0.000073727	-0.262	0.79806	0.0062	-0.0788	2.1344
9	2>P _{it} >1	6	0.0065	0.0062	0.0000099733	0.825	0.45554	0.1455	0.3815	1.5561
10	1>P _{it}	14	0.0119	0.0148	0.0000012793	0.685	0.50652	0.0376	0.1939	1.8948
11	P _{it} >8 P _{it} <2	47	-0.4531	-0.4792	-0.00003334	-0.27	0.78857	0.0016	-0.0402	2.0519
12	8>P _{it} >6 4>P _{it} >2	51	-0.1278	-0.1336	0.0000884033	0.494	0.6234	0.005	0.0704	2.0685
13	6>P _{it} >4	24	-0.4193	-0.4326	0.0000147309	0.285	0.778748	0.0037	0.0606	1.6064
14	All P _{it}	122	-0.3114	-0.3118	-0.0000041306	-0.076	0.93976	0	-0.0069	2.0248

4. Analisis perusahaan untuk masing-masing perusahaan

$$Ra_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 D_{1it} + \alpha_2 D_{2it} + \alpha_3 \Delta eps_{it}/P_{it-1} + \alpha_4 D_{1it} \Delta eps_{it}/Peps_{it}/P_{it-1} + w^it$$

Dimana D_{1it} merupakan deviden per lembar saham yang sebanding dengan 1 jika nilai perusahaan dalam grup 12 dan yang lainnya nol. D_{2it} adalah deviden perlembar yang sebanding dengan 1 jika nilai Prit dan yang lain nol.

Hasil analisis untuk deviden per share pada grup 11 dan 12 dengan diperoleh korelasi yang sangat kecil sebesar 0,1008 dan P-value yang signifikan untuk tingkat sebesar 5% pada variabel D2 untuk grup 11 adalah 0,00066. Dengan demikian pengaruh D2 terhadap harga saham sebesar 9,56% lebih besar dibandingkan dengan variabel lain yang mendukung harga saham kurang dari 5%.

Tabel 4
Estimasi Deviden Dengan Harga Saham

Variabel	Mean	Regression Coefficient	P-Value	R ² partial
D1	34.1034	0.000515144	0.32914	0.0082
D2	85.5369	0.000362839	0.00066	0.0956
D1DEPSPR	-1194.5816	-0.00000070762	0.34422	0.0077
D2DEPSPR	-90047.7061	0.000000195868	0.56442	0.0029
D_EPS/PR	-95.9112	-0.000011565	0.89902	1.39416E-04
Constant	-0.3097			
Adjusted R squared =		0.0621		
R squared =		0.1008		
Multiple R =		0.3175		
DW =		1.7855		

Analisa ini terdapat multikolenieritas pada variabel:

- D1 adalah D1DEPSPR
- D2 adalah D2DEPSPR
- D2DEPSPR adalah D_EPS/PR

Heteroskedstisitas pada variabel:

- D1 adalah D2, D2DEPSPR dan D_EPS/PR
- D2 adalah D2DEPSPR
- D1DEPSPR adalah D_EPS/PR
- D2DEPSPR adalah D_EPS/PR

Pengujian autokorelasi pada vaiabel-variabel adalah 1.7855 sedangkan tabelnya 1.65 tidak terjadi autokorelasi. Untuk nilai dari ρ_{ot} adalah -0.0000011565 ($t=-0.127$) dapat diestimasikan perubahan untuk *earning* yang dilaporkan dengan Pr_{it} dari 0 sampai 0.5 (grup 13). Untuk nilai ρ_{it} adalah -0.00000070762 ($t=-0.950$) dan ρ_{2t} adalah 0.0000000195868 ($t=0.578$). R2 regresinya sebesar 0.0621.

KESIMPULAN

Keterbatasan penelitian adalah pertama, data yang tersedia kurang memadai mengingat waktu penelitian yang cukup singkat dengan pengambilan data 2 tahun yaitu tahun 1994 dan tahun 1995. Kedua, adanya pengambilan data tidak random yaitu tidak menggunakan perusahaan manufaktur tetapi mengambil 122 perusahaan manufaktur, adanya perbedaan perhitungan antara data yang

terjadi di NYSE dengan BEJ dan ketiga, tidak semua model dari Penman digunakan.

Dengan memperhatikan keterbatasan tersebut, perubahan *pricing of earning* yang diuji dapat disimpulkan sebagai berikut

1. Analisis menunjukkan bahwa kandungan informasi laporan keuangan tidak semuanya berpengaruh dan berkolerasi untuk masing-masing grup yang telah dipisahkan dengan persamaan 2, 3, dan 4.
2. Informasi Laporan keuangan dapat diterapkan dalam penentuan *earning* masa mendatang yang tidak menjamin keakuratan dat.
3. Hubungan informasi laporan keuangan khususnya laba per lembar saham, deviden per lembar saham dan harga saham mempunyai korelasi yang rendah, hal ini dimungkinkan adanya informasi lain yang tidak termasuk pembahasan.
4. Perubahan *earning* tidak berpengaruh pada karakteristik yang dimiliki perusahaan, melainkan akan berpengaruh dalam tipe perusahaan.
5. Data yang digunakan untuk memprediksi perubahan *pricing earning* tidak memenuhi syarat karena penulis menggunakan data 2 tahun dibandingkan Penman menggunakan data 11 tahun dimulai 1973-1983. Sedangkan perusahaan yang dijadikan sampel oleh Penman lebih banyak dibandingkan penulis yang membatasi untuk perusahaan manufaktur.

PUSTAKA

- Banker, Rajiv D. et al, *The Accounting Review*, Complementary of Prior Accounting Information: The Case of Stock Dividend Announcements, Vol 68, No. 1, January 1993, pp. 28-47, USA, 1993.
- Brown, Lawrence and Jerry C. Y. Han., *The Accounting Review*, The Impact of Annual Earnings Announcements on Convergence of Beliefs, Volume 67, No. 4, October 1992, pp. 862-875, USA, 1992.
- ECFIN, Indonesian Capital Market Directory 19%, Institute for Economic and Financial Research, Seventh Edition, Jakarta Stock Exchange, Jakarta, 1996.

- Ikatan Akuntan Indonesia, Standar Akuntansi Keuangan, Buku Satu, Penerbit Salemba Empat, Jakarta, 1995. in *The Components of Earnings*, Vol. 24, 1986, pp. 37-64.
- Penman, Stephen H., *The Accounting Review*, Financial Statement Information and The Pricing of Earnings Changes, Volume 67, No. 3 July 1992, pp. 563-577, USA, 1992.
- Riyanto, Bambang., Sapta Warsa Pasar Modal, Perkembangan dan Hambatannya, Info Bank 58, Oktober, 1984.
- Warfield, Terry D. and John J. Wild., *The Accounting Review*, Accounting Recognition and The Relevance of Earnings as an Explanatory Variable for Returns, Volume 67, No. 4 Oktober 1992, pp. 821-842, USA, 1992.