

JURNAL

**AKUNTANSI &
MANAJEMEN**



Terakreditasi No. 26/DIKTI/Kep/2005

**EMPLOYEE PERCEPTION OF THE IMPACT OF INFORMATION TECHNOLOGY
INVESTMENT IN ORGANIZATIONS: A SURVEY OF THE HOTEL INDUSTRY**

Dr. Gede Sri Darma, MM.

**PENGARUH TRANSPARANSI TERHADAP KONSEKUENSI EKONOMIK:
STUDI EMPIRIS DI PASAR MODAL INDONESIA**

Dr. Dody Hapsoro, MBA., MSPA., Akuntan

**RELEVANSI DAN RELIABILITAS NILAI INFORMASI AKUNTANSI *GOODWILL*
DI INDONESIA**

Weliana Indahwati, SE., M.Si., dan Dr. Erni Ekawati, MSA., MBA., Akuntan

**HUBUNGAN NONLINIER ANTARA *EARNINGS* DAN NILAI BUKU
DENGAN KINERJA SAHAM**

Dra. Rahmawati, M.Si., Akuntan

***ALLIANCE EXPERIENCE, ALLIANCE CAPABILITY, FUNCTION ALLIANCE
DEDICATED DAN ALLIANCE LEARNING* DALAM ALIANSI STRATEGIK UNTUK
MERAH KESUKSESAN JANGKA PANJANG DI ERA KOMPETISI GLOBAL**

Yuni Siswanti, SE., M.Si.

**PENGARUH KOMPONEN KOMITMEN ORGANISASIONAL PADA HUBUNGAN PERSEPSI
KAITAN KINERJA GAJI DAN *ORGANIZATIONAL CITIZENSHIP BEHAVIOR***

N.H. Setiadi Wijaya, SE., M.Si.



Rp7.500,-

Volume XVII
Nomor 2
April 2006



Editorial Staff Jurnal Akuntansi Manajemen (JAM)

Editor in Chief
Djoko Susanto
STIE YKPN Yogyakarta

Managing Editor
Sinta Sudarini
STIE YKPN Yogyakarta

Editors

Al. Haryono Jusup
Universitas Gadjah Mada

Arief Suadi
Universitas Gadjah Mada

Basu Swastha Dharmmesta
Universitas Gadjah Mada

Djoko Susanto
STIE YKPN Yogyakarta

Dody Hapsoro
STIE YKPN Yogyakarta

Eko Widodo Lo
STIE YKPN Yogyakarta

Enny Pudjiastuti
STIE YKPN Yogyakarta

Gudono
Universitas Gadjah Mada

Harsono
Universitas Gadjah Mada

Indra Wijaya Kusuma
Universitas Gadjah Mada

Jogiyanto H.M
Universitas Gadjah Mada

Mardiasmo
Universitas Gadjah Mada

Soeratno
Universitas Gadjah Mada

Su'ad Husnan
Universitas Gadjah Mada

Suwardjono
Universitas Gadjah Mada

Tandelilin Eduardus
Universitas Gadjah Mada

Zaki Baridwan
Universitas Gadjah Mada

Editorial Secretary
Rudy Badrudin
STIE YKPN Yogyakarta

Editorial Office
Pusat Penelitian STIE YKPN Yogyakarta
Jalan Seturan Yogyakarta 55281
Telpon (0274) 486160, 486321 Fax. (0274) 486081
<http://www.stieykpn.ac.id>

DARI REDAKSI

Pembaca yang terhormat,

Selamat berjumpa kembali dengan Jurnal Akuntansi & Manajemen (JAM) STIE YKPN Yogyakarta Volume XVII Nomor 2, Agustus 2006. Beberapa perubahan tampilan dan isi JAM telah kami lakukan. Di samping itu, kami juga telah memberikan kemudahan bagi para pembaca dalam mengakses dalam bentuk *file* artikel-artikel yang telah dimuat pada edisi JAM sebelumnya dengan cara mengakses artikel-artikel tersebut di *website* STIE YKPN Yogyakarta (www://stieykpn.ac.id). Semua itu kami lakukan sebagai konsekuensi ilmiah dengan telah Terakreditasinya JAM berdasarkan Surat Keputusan Direktur Jendral Pendidikan Tinggi Departemen Pendidikan Nasional Republik Indonesia Nomor 26/DIKTI/Kep/2005 dengan Nilai B.

Dalam JAM Volume XVII Nomor 2, Agustus 2006 ini, disajikan 6 artikel sebagai berikut: *Employee Perception of the Impact of Information Technology Investment in Organizations: A Survey of the Hotel Industry*; Pengaruh Transparansi Terhadap Konsekuensi Ekonomik: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia; Relevansi dan Reliabilitas Nilai Informasi

Akuntansi *Goodwill* di Indonesia; Hubungan Nonlinier Antara Earnings dan Nilai Buku dengan Kinerja Saham; *Alliance Experience, Alliance Capability, Function Alliance Dedicated* dan *Alliance Learning* dalam Aliansi Strategik untuk Meraih Kesuksesan Jangka Panjang di Era Kompetisi Global; dan Pengaruh Komponen Komitmen Organisasional pada Hubungan Persepsi Kaitan Kinerja Gaji dan *Organizational Citizenship Behavior*.

Kami mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan kontribusi pada penerbitan JAM Volume XVII Nomor 2, Agustus 2006 ini. Harapan kami, mudah-mudahan artikel-artikel pada JAM tersebut dapat memberikan nilai tambah informasi dan pengetahuan dalam bidang Akuntansi, Manajemen, dan Ekonomi Pembangunan bagi para pembaca. Selamat menikmati sajian kami pada JAM kali ini dan sampai jumpa pada JAM Volume XVII Nomor 3, Desember 2006 dengan artikel-artikel yang lebih menarik.

REDAKSI

DAFTAR ISI

**EMPLOYEE PERCEPTION OF THE IMPACT OF INFORMATION TECHNOLOGY INVESTMENT
IN ORGANIZATIONS: A SURVEY OF THE HOTEL INDUSTRY**

Dr. Gede Sri Darma, MM.
93-117

**PENGARUH TRANSPARANSI TERHADAP KONSEKUENSI EKONOMIK:
STUDI EMPIRIS DI PASAR MODAL INDONESIA**

Dr. Dody Hapsoro, MBA., MSPA., Akuntan
119-135

RELEVANSI DAN RELIABILITAS NILAI INFORMASI AKUNTANSI *GOODWILL* DI INDONESIA

Weliana Indahwati, SE., M.Si.
Dr. Erni Ekawati, MSA., MBA., Akuntan
137-152

HUBUNGAN NONLINIER ANTARA *EARNINGS* DAN NILAI BUKU DENGAN KINERJA SAHAM

Dra. Rahmawati, M.Si., Akuntan
153-169

***ALLIANCE EXPERIENCE, ALLIANCE CAPABILITY, FUNCTION ALLIANCE DEDICATED* DAN
ALLIANCE LEARNING DALAM ALIANSI STRATEGIK UNTUK MERAHAI KESUKSESAN JANGKA
PANJANG DI ERA KOMPETISI GLOBAL**

Yuni Siswanti, SE., M.Si.
171-180

**PENGARUH KOMPONEN KOMITMEN ORGANISASIONAL PADA HUBUNGAN PERSEPSI KAITAN
KINERJA GAJI DAN *ORGANIZATIONAL CITIZENSHIP BEHAVIOR***

N.H. Setiadi Wijaya, SE., M.Si.
181-196

EMPLOYEE PERCEPTION OF THE IMPACT OF INFORMATION TECHNOLOGY INVESTMENT IN ORGANIZATIONS: A SURVEY OF THE HOTEL INDUSTRY

*Gede Sri Darma *)*

ABSTRAK

Untuk memperbaiki efisiensi operasional dan untuk menjaga daya saing di pangsa pasar, maka banyak organisasi telah melanjutkan untuk melakukan investasi dibidang teknologi informasi (TI), akan tetapi bagaimanakah para karyawan suatu organisasi melihat pengaruh dan manfaat dari investasi dibidang teknologi informasi tersebut? Tulisan ini mempertimbangkan pertanyaan tersebut dalam konteks industri perhotelan. Lebih spesifik, penelitian ini menginvestigasi perbedaan persepsi diantara karyawan hotel terhadap dampak investasi teknologi informasi pada (a) penggunaan TI oleh karyawan (b) kepuasan karyawan dengan sistem TI yang digunakan (c) perubahan pada level kinerja karyawan dan (d) kinerja hotel.

Survei telah dilakukan terhadap 945 karyawan hotel di Bali, Indonesia, yang menggunakan teknologi informasi dalam kegiatan sehari-hari, untuk mengetahui persepsi mereka tentang dampak TI pada organisasi. Analisis faktor, analisis variance dan analisis regresi digunakan untuk mengukur data yang telah terkumpul terhadap range persepsi karyawan. Hasilnya menunjukkan bahwa ada perbedaan yang signifikan diantara persepsi karyawan dengan usia, tingkat pendidikan, posisi di hotel, dan pendapatan individu.

Penemuan ini menyarankan bahwa top manajemen telah merasakan keuntungan nyata dalam melakukan investasi dibidang TI, sedangkan opini diantara karyawan menunjukkan bahwa untuk apakah manfaat riil dari investasi TI. Guna memaksimalkan investasi TI, maka manajer seharusnya memberikan perhatian khusus kepada pembentukan opini karyawan, apakah TI di sebuah organisasi harus digunakan atautkah tidak.

Keywords: *Information Technology, Information Technology Investment, hotel performance and hospitality industry*

INTRODUCTION

The impact of information technology (IT) investment in organizations has received considerable attention in the literature during the past few years (Kauffman & Weill, 1989; Harris & Katz, 1991; Weill, 1992a; 1992b; Wilcox, 1994; Raymond et al., 1995; Byrd & Marshall, 1997; Sriram et al., 1997; Sohal & Ng, 1998; Lyytinen & Rose, 2003; Sabyasachi, 2005; and Bhatt & Grover, 2005). On the one hand, IT is seen as the enabling agent through which organisations can improve their operational efficiency and strategic position in an increasing competitive business environment. On the

*) Dr. Gede Sri Darma, MM., adalah Dosen Tetap Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UNDIKNAS Denpasar, Bali

other hand, in the current economic climate, many are questioning the real benefits of the ever increasing IT investment in the organization.

Past research on the impact of IT investment on organisational performance has been rather inconclusive. Research literatures do not give reliable generalization about the relationships between IT investment and organisational changes (Powell & Dent-Micallef, 1997; Fitzgerald, 1998; Sabyasachi, 2005). Some studies found a positive relationship between the two, while other actually found no relationship at all. It is generally believe that there are other factors, which come into play.

Unfortunately, too often the decision to invest was made based on fear of being left behind by competitors rather than on a genuine understanding of the real benefits that IT can bring to the organisation (Weill 1992a). This lack of understanding can lead to the organization's inability to generate a shared vision among employees on how to leverage the real potential of IT in that organisation. Consequently the huge investment in IT orientated by the organisation sometime did not produce the full benefits that was expected at the time when the decision to invest was made. The purpose of this research is to examine the different employee perceptions and expectations of the impacts of IT investment on the organisation, and to develop an instrument to measure these perceptions. It is hoped that the findings will assist senior management (top management) to have a more realistic approach in making decisions on organisational investments in IT and the associated expectation of the likely benefits. The findings will also provide some insights to senior management as to how to harness the human elements of the organisational information system to ensure that the technological capabilities of the system are fully utilized.

In this research, the hotel industry was chosen as the subject of investigation. There are several reasons for this choice. Firstly to the best knowledge of the authors, this industry has not been the central subject of study in this research area. Secondly, during the last few years hotels have become increasingly dependent on computer and communications technology to manage the diverse range of service provision, needed in a highly competitive and globalised market.

Instead of conducting the study in a technologically developed country, the authors have chosen to study the organisational impact on hotels at a regional location, viz. Bali, Indonesia, which is considered as a part of the developing region of the world with rapidly changing national information infrastructure. But in terms of tourist demand, Bali is no less significant than any other international destinations. Hence the need of technology support to maintain a highly competitive customer service is just as real as in other parts of the world. This challenge is clearly recognized by the local tourism authority (Mardani, 1997).

The remainder of this paper is organized into seven sections. The next (second) section begins with a brief review of previous research in this area. The third section provides a brief description of the research methodology employed in this research. Descriptive data analysis, and the reliability and validity of the instrument are reported in the fourth section. The demographic differences on employee perception are examined in the fifth section. Finally the different perceptions by employees of the impacts of information technology investment in the organisation are reported in the sixth section. The paper concludes with a discussion on the implications of these findings for management.

PREVIOUS RESEARCH

Given the high level of financial stakes involved, the investigation on the impact of information technology investments on organisational performance and organisational processes has been and continues to be a major research concern for practitioners and academics (Willcocks, 1996). Previous studies have evolved from early anecdotal reports to more recent empirically-based research (e.g. Sriram et al., 1997). They also covered a wide range of perspectives including investigation on research methodologies (Orlikowski & Baroudi, 1991), the extent of IT use (Weill 1992b), the concept of organisational performance and business value (Mukhopadhyay et al., 1995), the strategic advantage of the firm (Weill, 19992a, Mata et al., 1995), the impact on inter-organisational relationships, the impact on the management function and its structure, the change in organisation's work environment, and

even the very nature of the organisation's core business in the marketplace (Willcocks, 1994 and Zmud, 2003).

The relationship between IT and the organisation is multi-facet and highly complex. The impact of IT investment in organizations is far reaching, and may affect not only the internal attributes but also the external attributes of a firm. Attempts to isolate a particular aspect of the relationship often lead to different or even seemingly contradictory results. For example, a careful review of research studies on the

impact of organisational IT investment on organisational performance is likely to result in an inconclusive view of the relationship, as studies reported both positive and negative impacts, as well as no relationship at all.

To highlight the diverse perspectives on this relationship, three tables are presented which provide a summary on the findings of major studies by different researchers on this issue. Table 1 summarizes those studies, which yielded a positive relationship.

Table 1
Studies Showing Positive Relationship Between IT Investment and Organisational Performance

References	Industry	Key variables and key findings
Bender(1986)	Insurance	Optimum level of performance achieved at a range of IT investment from 15% to 25% of total operating cost of the firm.
Banker, Kauffman & Morey (1990)	Fast Food stores	Stores with the technology and large breakfast sales (more complex breakfast menu) performed significantly better in terms of cutting materials handling costs.
Harris & Kats (1991)	Insurance	Firms with the most improvement in organisational performance allocated a significantly higher proportion of their non-interest operating expenses to IT.
Weill (1992b)	Valves manufacturing	Transactional IT investment correlated positively with organisational performance
Santos, Peffers & Mauri (1993)	Finance and manufacturing	Market value of the firm reacted positively to the announcements of IT investment by the organisations.
Mahmood (1994)	81 firms from Computerworld in a non-random sample	Firms in the efficient group had a much higher return on their IT investment than the inefficient group
Raymond, Fare & Bergeron (1995)	Manufacturing	IT usage is positively related to organisational performance and the relationship between IT management and structural sophistication is stronger among the better performing firms.
Lubbe, Parker & Hoard (1995)	Insurance	Positive relationship found between the computerization index and the financial ratios; the most profitable firms were more likely to spend a higher proportion of the non-interest operating expenses on IT.
Siram, Stump & Banerjee (1997)	Purchasing	Positive relationship was found: IT used in purchasing is not a homogenous phenomenon, but can be represented by three components- basic computer systems & support, purchasing-specific applications, and vendor communications.
Rai, Fatmasyakuni & Panayakuni (1997)	Purchasing	IT investment made a positive contribution to the firm's output and labor productivity.

Table 2 summarizes those studies which gave a negative relationship. Finally, Table 3 lists those studies where the authors found no relationship exists between IT and organisational performance. For other

recent reviews on the subject, readers are referred to the articles by Powell & Dent-Micallef (1997), Mahmood (1997), and Sohal & Ng (1998).

Table 2
Studies Showing Negative Relationship Between IT Investment and Organisational Performance

References	Industry	Key variables and key findings
Cron & Sobol (1983)	Warehousing	Firms that make extensive use of computer have either a very strong or a very weak financial performance.
Roach (1988)	Finance	IT investment had negative and dysfunctional effects on organizational performance.
Kauffman & Weill (1989)	Valves in manufacturing	Very little evidence of the value contributed by IT investments.
Weill (1992b)	Valves in manufacturing	Strategic IT investment had a negative relationship to organizational performance
Hitt and Brynjolfsson (1996)	Finance	Small negative relationship between computer capital and total shareholder return in at least one year.

Table 3
Studies Showing No Relationship Between IT Investment and Organisational Performance

References	Industry	Key variables and key findings
Turner (1985)	Banking	No relationship was found between organisational performance and the relative proportion of resources allocated to data processing
Strassmann (1985)	Service sector firms	No significant relationship was found between high performing firms and the size of IT investment.
Santos ; Peffer & Mauer (1993)	Finance and manufacturing	No excess return was found for either the full sample or for any one of the industry sub samples.
Powell and Dent-Micallef (1997)	Retail industry	IT alone had not produced sustainable performance advantages.

Recognizing the complexity of the issues under consideration, some authors attempted to investigate the intervening factors in the IT investment organisational performance relationship. Floyd and Wooldridge (1990) examined the evidence of IT investment having a moderating effect on the organisational competitive strategy and financial performance. On the other hand, Parthasarthy and Sethi (1993) investigated how strategy and structure moderate the relationship between capital outlay in computer automation and firm performance. In their study, they found that the flexibility of business and manufacturing strategies, quality of leadership, and cost leadership had a significant moderating effect. More recently, Sohal and Ng (1998), in their study of 530 companies in the Australian manufacturing, banking and finance, and insurance industries, found that the greatest impediments in unleashing the full potential of IT in an organisation are the misalignment of business and IT strategies, lack of change in historic IT structure, lack of a full understanding of the potential of IT, and lack of senior management support.

In the context of these findings, the present study attempts to go beyond simple financial measures of organisational performance and consider a number of user organisation variables as perceived by the employees which may be affected by the organisational investment in IT. Therefore, as well as examining the employees' (in their roles as the user of the IT systems) perceptions on the organisation performance, this study also probe their perception on (a) user satisfaction with the organisational information system, (b) the level of IT usage and (c) the effect of IT on employee performance. The basic premise is that, the employees' perception of the benefit of IT investment plays an important role in determining whether the investment itself will lead to actual improvements in organisational performance.

METHODOLOGY

This study follows the survey research methodology. Based on previous research in related areas, a questionnaire was constructed to measure the perceptions of the employees on each of the following five variables:

1. the level of information technology investment (ITI) by the organisation,
2. the amount of information technology usage (ITU) in the organisation,
3. the level of user satisfaction (US) with the organisational information system,
4. the level of employee performance (EP), and
5. the level of organisational (in this case the hotel) performance (HP).

After pilot testing, the questionnaire was administered to a group of subjects consisting of the employees in twenty 4- 5-star hotels in Bali, Indonesia. The data were analyzed using standard techniques of factor analysis, analysis of various and multiple regression to examine the different employee perceptions on these variables. The remainder of this section gives a brief description of the sample, the survey instrument and the survey procedure.

Sample

The target group chosen for this research were hotel employees in Bali, Indonesia, who regularly used computers in the performance of their duties. They include those working at both the front counters and at the back offices as well as people in management positions. In addition to standard hotel reservation and accounting, these employees used a variety of computerized applications in their daily work. It is thought that the different employment situations will provide a wider and more representative viewpoint in the survey.

Only hotels with 5- and 4-star rating were chosen rather than the lower ranking hotels, because typically hotels in the former group are better equipped with IT facilities and they tend to cater for international tourists. A larger proportion of employees in these hotels were supplied with PCs. All PCs and mini-computers in the hotels surveyed in this study were connected to the corporate computer network.

Survey Instrument

A four-page questionnaire consisting of six subscales was developed. In the first subscale, demographic information such as age, gender, marital status, position in hotel, educational background, and individual in-

come level were sought. In the remaining five subscales, questions were adapted from similar instruments reported in the literature by previous researchers, to measure the perception of the subjects on the five variables under consideration, viz. information technology investment by the organisation (ITI), information technology usage by employees (ITU), user satisfaction with the IT facilities (US), level of employee performance (EP) and level of hotel performance (HP). The structure of the questionnaire is summarized in Table

4. The main references on which the subscales are based or adapted are also indicated in the table.

Each question in the last five subscales of the questionnaire was scored on an 11-point Likert Scale ranging from (0) “not at all/almost never” to (10) “extremely large/almost always”. The two “frequency” questions in the ITU subscale, naturally involve counting of the number of applications and is not based on the Likert rating scale, but the semantic differential scale.

Table 4
Structure of the Questionnaire

Subscale	What it measures	Key elements of the questions	Source references
1 DEMO	Demographics	Age Gender Marital status Position in Hotel Educational background Income level	
2 ITI	Information technology investment	Hardware investment Software investment Training costs Support costs Total investment	Sriram, Stump & Banerjee (1997)
3 HP	Hotel performance	Hotel financial performance Hotel room occupancy Number of visitors	Jeffrey & Hubbard (1994)
4 ITU	Information technology usage	Frequency of use Time of use Criticality of use Feeling of IT usage Number of business task used Number of computerized applications	Staub, Limayem & Karahanna-Evanisto (1995); Igaris & Tan (1997)
5 US	User satisfaction	Provide precise information Information content meet needs Provide reports needed Sufficient information Computer system accuracy Satisfied with accuracy Output in useful format Information clear User friendly Ease of use Information on time Up to date information	Doll & Torkzadeh (1988)
6 EP	Employee performance	Productivity Job performance Effectiveness of the job Decision making quality	Igaris & Tan (1997)

Information Technology Investment

To measure information technology investment, it is not sufficient to consider the total cost of IT equipment. Sriram et al. (1997) pointed out that, in addition to hardware, software and telecommunications costs, there are other costs associated with the support and operation of IT facilities in an organisation. This study identified four components: computer hardware cost; computer software cost; the cost of training IT users; and the cost of supporting IT users during normal operation. Telecommunication costs, and the cost of system design have been absorbed into the other components. The authors believe that by measuring each of these separately, the study provides a more complete and reliable picture on the organisational IT investment.

Information Technology Usage

Several researchers (Straub et al., 1995; Igarria & Tan, 1997; and Venkatesh et al., 2003) have reported instruments with reliability 0.7 or higher to measure information technology usage. From their works, six measures were chosen to be used in this study: (i) frequency of use; (ii) time of use; (iii) criticality of IT usage; (iv) feeling of IT usage; (v) number of business tasks for which the system was used by employees; and (vi) number of computerized applications used by employees. A mixture of semantic differential scales and Likert-type scales was used to record responses to the survey questions. The number of business tasks involving the computer and the number of different computer applications used were employed as an indication of the extent of IT usage.

User Satisfaction

Delone and McLean (1992) argued that user satisfaction occupies a key role in information system success. In the present study, user satisfaction is taken to mean the employees' attitude towards the use of computer facilities as they perform their daily duties in the hotel. The scale, developed by Doll and Torkzadeh (1988) with $\alpha = 0.8$, was adapted here to measure the overall user satisfaction that includes a measure of the

extent to which organisational information systems meet the end-user's needs with regards to information content, accuracy, timeliness, format and ease of use.

Employee Performance

Employee performance was measured based on a scale developed by Igarria and Tan (1997) ($\alpha = 0.8$). What is being measured here is the employees' perception of their own performance improvement (or the lack of it) in four indicators as a result of the use of IT facilities. The four indicators are (i) productivity on the job, (ii) job performance, (iii) effectiveness on the job, and (iv) decision-making quality.

Hotel Performance

Organisational performance is a complex phenomenon. Any finite set of measures for hotel performance is likely to be too simplistic. Financial indicators alone are not sufficient to capture the broad scope of hotel performance. Therefore three different global measures were chosen in this study: (i) hotel financial performance; (ii) room occupancy rate; and (iii) the number of visitors. This set of measures provides a performance profile in terms of occupancy and visitation rate as well as financial performance. It was found to be a better indicator of the overall performance of hotels (Jeffrey and Hubbard, 1994).

SURVEY PROCEDURES/DATA COLLECTION METHOD

The instrument was first pilot tested on a small group of hotel employees selected. Preliminary analysis of the pilot data showed that those completed the survey form were generally happy with the questions asked. Minor changes were made to the item statements to improve clarity of presentation.

Prior to the conduct of the full survey in 2004, the approval and support of the Director of the Department of Tourism and Culture at Bali was obtained. As a result, the researchers were able to claim official sanction and legitimacy of the research project, thus improving the response rate. To assist with the data collection process, the Department also provided useful

information on the addresses of the twenty-eight 4- and 5-star hotels in Bali, their phone and facsimile numbers, the names of the hotel general manager, the number of employees, and the number of rooms in each hotel.

With a letter of introductory from the Bali Tourism Director, initial telephone contacts were made with the General Manager of all 28 hotels in Bali, and permission was sought to conduct a survey in their hotels. Out of the 28 hotels, twenty were willing to participate in the research representing 71 percent of the population group (in hotel counts). It is believed that this should provide an adequate sample of the target population. These 20 hotels employ a total of 11,529 employees. Of these, 1, 131 or approximately 10 percent used computers directly in their daily duties.

Questionnaire forms were then hand-delivered to these 20 hotels for distribution to the 1,131 employees. The survey package consists of a 4-pages questionnaire, a covering letter, a guide on how to fill the questionnaire, and the letter of introduction from the Director of the Bali Department of Tourism and Culture. Hotel General Managers who had agreed to participate were urged strongly to encourage their employees to complete the questionnaire. As an incentive, a souvenir key ring from Australia was offered as a token of appreciation to all those employees who

have returned a completed questionnaire, a gesture that proved to be very popular.

To ensure a degree of objectivity in the survey data, selected employees were personally interviewed by the researchers to verify the accuracy of the self-reported data. As far as the researchers were able to ascertain, the self reported data were found to be reliable.

Data Analysis

The data collected from the survey were scored and entered in the computer for analysis. Some preliminary results relating to the sample characteristics, the reliability of the questionnaire, and the validity of the measures are reported in this section.

Respondent Characteristics

Of the 1,131 questionnaire forms distributed, 945 completed forms were returned, representing a response rate of 83 percent, which is considered an acceptable level of response in this type of research. Listed in Table 5 are the ID of the hotels that participated (names were suppressed for confidentiality), the number of employees in each, the number of completed questionnaires returned, and the number of persons interviewed for validation purpose.

Table 5
Questionnaire Response Rates

Hotel ID	Star Level	Total Employees	IT end-user employees	Questionnaire returned	Percentage of returns	Persons interviewed
1	5	985	90	80	88.9%	5
2	5	804	78	61	78.2%	4
3	5	784	80	60	75.0%	4
4	5	773	70	55	78.6%	4
5	5	759	76	60	78.9%	4
6	5	751	75	71	94.7%	4
7	5	717	100	78	78.0%	5
8	5	708	55	35	63.6%	3
9	5	693	60	56	93.3%	3
10	5	670	70	62	88.6%	4

11	5	638	40	36	90.0%	2
12	5	592	55	50	90.9%	3
13	5	580	60	55	91.7%	3
14	5	418	40	32	90.0%	2
15	5	386	40	35	87.5%	2
16	4	309	30	28	93.3%	2
17	4	292	30	26	83.3%	2
18	4	234	30	24	80.0%	2
19	4	227	27	22	81.5%	1
20	4	220	25	20	80.0%	1
Total/Average		11,529	1,131	945	83.6%	57

An examination of the individual response rate for each hotel, all except Hotel No. 8, have a response rate of 75 percent or above. Even in the lowest case, the response rate is 63.6 percent. Therefore, the data collected may be considered a reasonable representation of all the IT end-user employees in these hotels. The biographical characteristics of the respondents in this survey are summarized in Figures 1 and Table 6.

With respect to age (Figure 1), the majority of the employees surveyed were relatively young (70.6

percent of the respondents fell in the age range of 25-40). The mean age of the respondents was 34. It is generally believed that younger workers are likely to be more receptive to the introduction of new information technology into their workplace environment. As shown in Table 6, the majority of the respondents, 64 percent were male and only 36 percent were female. This gender distribution reflects the typical trend of the workforce in Indonesia.

Figure 1
Age Distribution

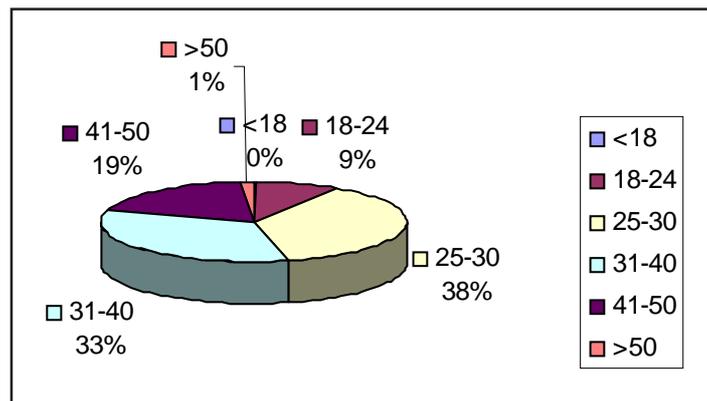


Table 6a
Background Information of the Respondents

No	Gender	Frequency %	Position in Hotel	Frequency %	Educational Level	Frequency %
1	Male	608 (64.3%)	Accounting/Finance	256 (27.1%)	High School	281 (29.7%)
2	Female	337 (35.7%)	Receptionist/Front Office	165 (17.5%)	Diploma	398 (42.1%)
3			Human Resources/Staffing	111 (11.7%)	Bachelor	213 (22.5%)
4			Information System	109 (11.5%)	Master	32 (3.4%)
5			Marketing	111 (11.7%)	Doctorate	0 (0%)
6			Others	193 (20.4%)	Others	21 (2.2%)
	Total	945 (100%)	Total	945 (100%)	Total	945 (100%)

Table 6b
Background Information of the Respondents

No	Monthly Income (Rp)	Frequency %	Marital Status	Frequency %
1	< Rp 1,500,000	53 (5.6%)	Single	258 (27.3%)
2	1,500,001 – 2,500,000	507 (53.7%)	Married	679 (71.9%)
3	2,500,001 – 3,500,000	153 (16.2%)	Divorced	8 (0.8%)
4	3,500,001 – 4,500,000	111 (11.7%)	Widowed	0
5	> Rp 4,500,000	121 (12.8%)	Others	0
	Total	945 (100%)	Total	945 (100%)

As for the nature of their employment positions, the largest group of respondents (27.1 %, See Table 6) were working in the accounting and finance sections of the hotel, signifying that this job function is probably the most computerized group in the hotel. The second largest group of subjects worked in the front office. It is interesting to note that a significant proportion (20.4 %) of the respondents worked in others departments such as engineering, executive office, banqueting, food and beverage, kitchen, laundry, house-keeping, material, and time keeping. This seems to indicate that the application of information technology is reasonably wide spread among these hotels.

Table 6 also shows the educational levels of the subjects. Over two-thirds of the hotel employees participated in this survey (68%) have at least either a tertiary diploma or university degree. About 30% have only completed high school education. The trend of the hospitality industry in employing more professionally-trained workers was evident here.

In terms of the monthly income level, the largest group (53.7%) fell in the range Rp. 1.500,001 to Rp. 2,500,000, while a further 40.7% was remunerated at a higher level. According to Statistics Office of Bali Province, the modal monthly income in Bali for all employment is in the range Rp. 750,000 to Rp. 1,000,000. This means that the people employed in the hospitality industry enjoyed a much higher level of pay compare to all employment groups.

RELIABILITY OF THE SCALE

Table 7 gives the descriptive statistics: means, standard deviation and factor loading (to be discussed later) for each item in the questionnaire. It is noted that all items were found to have a mean value ranging from 7.47 to 8.50 in the 11-point scale where a value of 5 is regarded as the neutral point. This indicates that the ratings from the respondents tend to lie on the positive side of the rating scale. Furthermore the standard

deviations were found to range from 0.88 to 1.35, indicating a relatively high degree of consensus among the respondents in their perception of the rating of the five variables in question.

Factor analysis was carried out on each of the five research variables with respect to items in the questionnaire. In each case only one factor was identified, accounting for 74 percent to 84 percent of the variance in the set of questionnaire items. The Factor loading for each item is shown in Table 7. The homogeneity of the factor loading coefficients is to be expected as most items are adapted from other similar instruments.

To assess the reliability of the instrument, the Cronbach (1981) alpha coefficients for the total ques-

tionnaire and the five subscales were calculated and reported in Table 8. The Cronbach alpha is the most widely used index for determining internal consistency (Kerlinger, 1986). It has been generally accepted that in the early stages of research on hypothesized measures of a construct, reliabilities of 0.70 or higher are needed, while for widely used scales, the reliabilities should not be below 0.80 (Nunnally, 1978). In the current survey, all subscale alpha coefficients exceed 0.90 with an overall alpha value of 0.94 for the entire questionnaire. The high alpha value in all five subscales confirms the homogeneity of the items comprising them, and indicates an acceptable level of reliability.

Table 7
Descriptive Statistics for the Five Variables (ITI, ITU, US, EP, and HP)

Code	Variables	Factor Loading	Mean (Scale 0- 10)	Standard Deviation
ITI- 1	Computer hardware costs	0.911	7.85	1.25
ITI-2	Computer software costs	0.916	7.83	1.25
ITI-3	Cost of training Information Technology Users	0.857	7.47	1.35
ITI-4	Cost of supporting Information Technology Users	0.883	7.73	1.29
ITI-5	Total cost of IT investment	0.918	7.81	1.20
HP- 1	Hotel financial performance rating	0.882	8.31	1.11
HP-2	Room occupancy rates	0.952	8.30	1.08
HP-3	Number of visitors	0.953	8.30	1.08
ITU-1	Frequency of IT usage	0.897	7.89	0.92
ITU-2	Time of IT usage	0.891	7.89	0.88
ITU-3	Importance of IT usage in daily tasks	0.906	7.86	0.91
ITU-4	Attitude towards IT usage	0.919	7.84	0.90
ITU-5	Number of business tasks using IT	0.802	7.90	0.89
ITU-6	Number of computerized applications	0.789	7.87	0.92
US-1	Provide precise information	0.890	8.05	1.00
US-2	Information content meets the needs	0.875	8.05	1.02
US-3	Provide reports what users need	0.858	8.05	1.04
US-4	Provide sufficient information	0.895	8.02	1.04
US-5	Computer system accuracy	0.872	8.06	1.06
US-6	Accuracy Satisfaction	0.876	8.06	1.03
US-7	The output in an useful format	0.891	8.08	0.99
US-8	Clarity of information	0.897	8.08	0.99
US-9	System user friendly	0.842	8.02	1.02
US-10	Ease of use	0.837	8.05	0.99
US-11	Information available on time	0.862	8.07	1.03
US-12	Up to date information	0.829	8.03	1.05

EP-1	Productivity increases on the job	0.912	8.41	1.01
EP-2	Job performance improvement	0.945	8.40	1.01
EP-3	Effectiveness enhancement on the job	0.928	8.50	0.99
EP-4	Decision-making quality increases	0.891	8.40	1.01

Table 8
Cronbach's Alpha Coefficient of Reliability

Name of Subscale	Variable Code	Reliability (Cronbach's Alpha)
Information Technology Investment (ITI)	ITI 1 - IT15 (5 items)	0.938
Hotel Performance (HP)	HP 1 - HP3 (3 items)	0.920
Information Technology Usage (ITU)	ITU 1 - ITU 6 (6 items)	0.934
User Satisfaction (US)	US 1 - US 12 (12 items)	0.970
Employee Performance (EP)	EPI - EP4 (4 items)	0.938
ENTIRE QUESTIONNAIRE	All 30 items	0.939

Validation of the Perception Measures

In using perception rating to assess user-organisation variables, a reasonable question to ask is whether the employee's perception is an accurate measure of the reality? For example, how much one can rely on the employee's perception to measure the organisation's actual investment on IT? or to measure the organisation's actual performance?

To answer these questions, permissions were obtained to access the actual annual records of selected hotels to extract the objective measures of IT investment and hotel performance. In all, six hotel general managers gave their permission to the researchers to search their company records. Actual figures of the hotels' investment in IT in the previous year were obtained, including hardware costs, software costs, IT training costs, user support costs, and total IT invest-

ment. Also, actual figures of the hotels' performance in the previous years were obtained, including the net financial return, hotel occupancy rate and the number of visitors to the hotel.

These actual values were compared with the subjects perception data obtained from the questionnaire by regressing the actual measures on the perception measures. Table 9 gives the results of regression analyses. The "R square" values are all greater than 0.77, indicating that at least 77 percent of the variance in the actual measures can be accounted for the perception data. In fact, most of the items are above 90 percent showing a strong relationship between the two. This means, according to the actual data from the hotel records, the perception ratings by the employees could be considered to be reliable indicators for the variables under consideration.

Table 9
Regression of Actual Data on Employees' Perception

Var	Question items	R Square	df	F	Sig.	b0 Constant	b1
ITI	Computer Hardware Costs (ITI-1)	0.927	4	50.76	0.002	6.816	2.4E-09
	Computer Software Costs (ITI-2)	0.926	4	49.98	0.002	7.2189	3.9E-09
	Costs of Training IT Users (ITI-3)	0.962	4	102.60	0.001	6.293	1.5E-07
	Costs of Supporting IT Users (ITI-4)	0.771	4	13.47	0.021	6.847	3.2E-08
	Total Costs of IT Investment (ITI-5)	0.811	4	17.20	0.014	7.727	4.7E-10
HP	Financial Performance (ROI) (HP-1)	0.897	4	34.66	0.004	7.2996	0.0174
	Occupancy Rates (HP-2)	0.972	4	136.60	0.000	5.970	0.0301
	Number of Visitors (HP-3)	0.933	4	55.68	0.002	7.079	1.9E-05

Factor analyses were performed on each of the subscales. All five subscales were found to contain only 1 factor, indicating that each subscale is relatively homogeneous. This is not surprising because the subscales were constructed based on items selected from validated instruments in the literature for these variables. This means in subsequent analysis, one may use a single factor score rather than each individual item score.

Demographic Differences among Respondents' Perception

The purpose of this section is to examine whether there are differences in the five dependent variables, viz. IT investment, IT usage, user satisfaction, employee performance, and hotel performance, with respect to

groups in the category variables age, gender, position in hotel, education level, and individual income as independent variables. The factor scores of the dependent variables were used in the analysis. Some of the smaller frequencies in the original categories have been merged in the analysis.

First, a multivariate analysis of variances model was fitted for all five dependent variables with the five category variables as independent variables. Effects tested were main effects only, i.e. the tests for each effect was adjusted for possible confounding with all other effects in the model (they are unique effects). Post-hoc comparisons among the levels of variables showing significant effects were performed by means of the Bonferroni procedure (Hair et al., 2004). The results of the multivariate analysis are shown in Table 10.

Table 10
Test of Multivariate Significance

Effect	Wilk's Lambda	F	d.f	Sig. p
Age	0.912	3.408	20,2419	P= 0.000
Gender	0.993	1.068	5,729	P= 0.377
Position in Hotel	0.947	1.986	20,2419	P= 0.006
Education Level	0.947	1.948	10,1458	P= 0.035
Individual Income	0.933	2.575	20,2419	P= 0.000

Significant differences are shown in bold.

Significant differences (shown in bold in the table 10) in the set of dependent variables were found among the categories with respect to four of the five categories variables viz. age, position in hotel, education level and individual income. There were no significant differences between females and males.

Univariate analyses of variance were performed to identify the dependent variables on which independent variables had significant effects. The results of the univariate tests are shown in Table 11. An examination of the Table shows,

1. different “age” groups differ significantly in their perception of the level of IT investment, user satisfaction and employee performance;
2. different “individual income” groups differ significantly in their perception on the level of IT investment and hotel performance;
3. different “position in hotel” groups differ significantly in their perception on the level of user satisfaction; and
4. different “education level” groups differ significantly in their perception on the level of hotel performance.

Table 11
Test of Univariate Significance

Dependent Variable	Effects	F	d.f.	Sig. p
IT Investment	Age	5.605	4,733	P= 0.000
	Position in hotel	2.226	4,733	P= 0.065
	Education	0.233	2,733	P= 0.792
	Individual Income	5.671	4,733	P= 0.000
IT Usage	Age	2.394	4,733	P= 0.051
	Position in hotel	2.233	4,733	P= 0.064
	Education	1.640	2,733	P= 0.195
	Individual Income	2.375	4,733	P= 0.051
User Satisfaction	Age	4.443	4,733	P= 0.001
	Position in hotel	3.049	4,733	P= 0.017
	Education	0.343	2,733	P= 0.710
	Individual Income	0.731	4,733	P= 0.371
Employee Performance	Age	4.285	4,733	P= 0.002
	Position in hotel	1.082	4,733	P= 0.364
	Education	0.981	2,733	P= 0.375
	Individual Income	1.07	4,733	P= 0.370
Hotel Performance	Age	2.061	4,733	P= 0.084
	Position in hotel	1.630	4,733	P= 0.165
	Education	6.108	2,733	P= 0.002
	Individual Income	2.806	4,733	P= 0.025

Significant differences are shown in bold.

This appears to indicate that age has the widest significant influence affecting the respondents’ perception in three out of the five dependent variables, while individual income level affects two dependent variables, and position in hotel and education level each only affects one.

However, there is no category variable which has a significant effect on IT usage. This suggests that an employee’s age, position in hotel, education level and income do not affect their perception of the level of IT usage by that employee. This seems to indicate that the level of IT usage is more likely to be deter-

mined by the need of the tasks at hand rather than by any of these category variables.

Post-hoc test by the Bonferroni procedure were employed to identify which categories (or groups) of these independent variables differ significantly on the dependent variables identified above.

Age Effect

In this section, the differences in employee perception for the different age groups will be examined in greater detail. The three research variables under consideration relates to the employees’ perceptions of IT investment, user satisfaction and employee performance. The results are summarized in Figure 2 below where the mean levels (deviation from the total mean) of each age group are plotted.

With respect to the employees’ perception of the level of IT investment, both the youngest group, i.e. age “up to 24 years” and the oldest group, i.e. age “56 years & above”, were found to be significantly higher than that of the three age groups in the middle.

The perception of the oldest group was particularly positive. It is interesting to observe that even the actual level of IT investment is a relatively objective measure, the subjective perceptions of employees still differ significantly among the groups. This highlights the need for the senior managers to explicitly inform and property promotes awareness among their employees of their decisions to invest in IT resources for the organisation.

One possible explanation of this difference in perception may be that the oldest group still remembers the former days when things are totally done manually and hence are grateful for the improvement they are now experiencing.

Next, it is observed that the mean user satisfaction level of the age group “up to 24 years” was significantly lower than both that of the age groups “41-55 years” and that of “56 years above”. The mean satisfaction levels of both the age groups “25 to 30 years” and “31 to 40 years” were significantly lower than that of “56 years above”.

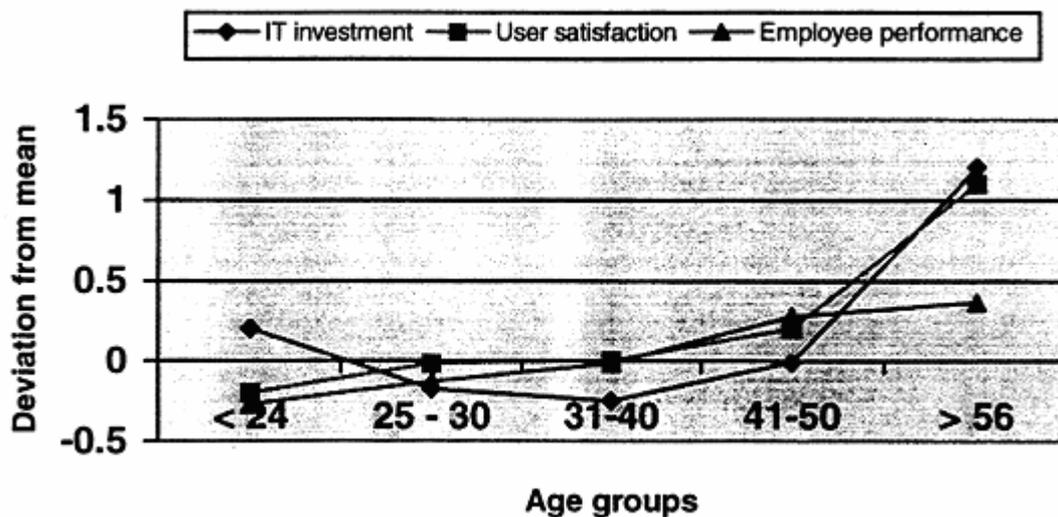


Figure 2
Differences in Perception by Different Age Groups

Generally speaking, the younger groups are less satisfied than the older groups. There is a clear trend from these data to indicate that the employees' perception of user satisfaction increases with increasing age. The variable being measured here is not general satisfaction, but the user satisfaction with the computer facilities or the company's information system. This seems to further support the earlier assumption that, the older group tends to "appreciate" the new technology more because it is likely that they started their working career in a less automated, and hence more administratively cumbersome work environment.

Similarly it was found that the perception of the three younger age groups "up to 24 years", 25-30 years, and "31-40 years" on employee performance were significantly lower than those of the older age groups "41-55 years" and "56 year above". However the perceived differences were not as marked as in the previous two cases. This means the older employees had a

more positive feeling about their level of performance than the younger ones.

These findings suggest a possible positive relationship among these three dependent variables, viz. IT investment, user satisfaction and employee performance. More positive perception of IT investment results in more positive user satisfaction. A more positive user satisfaction is associated with a more positive perception of employee performance. These relationships have been investigated and reported in greater details elsewhere (Sri Darma & Lo, 1998).

Individual Monthly Income

In this section, the differences in employee's perception with different income levels are being examined. As shown in Figure 3, significant differences were found among the different income groups on the perceived levels of IT investment and hotel performance.

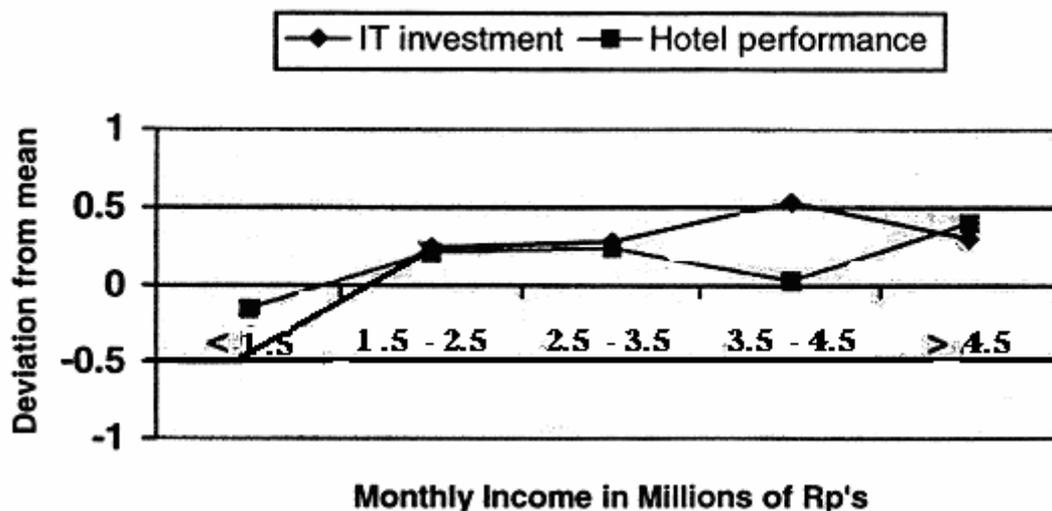


Figure 3
Differences in Perception by Different Income Groups

With the exception of the two highest income groups, the two series on perceived IT investment and hotel performance were remarkably similar. Generally speaking, those in the higher income groups were more positive in their perception of the levels of IT invest-

ment by their hotel as well as the levels of hotel performance. However, there appears to be a "cross-over" in the transition from the second highest to the highest income groups. (The graph shows a "dip" on the right hand side).

There does not appear to be any logical explanation for this. It is also interesting to note that, the perception of the lower income group with “less than 1,500,000” Rp. per month, was found to be significantly less than any other groups. Generally speaking, as the monthly income increase, the perceived levels of IT investment and hotel performance also improves. As is in the case of the age effect, this also suggests a positive relationship between the amounts of IT investment in an organisation and the perceived level of performance in that organisation.

Position in hotel

In this section, the differences in the perception of employees in different positions in the hotel (different job functions) are examined. Figure 4 shows the mean user satisfaction levels as perceived by employees who work in different departments of the hotel.

One group stands out prominently in this analysis. The perceived user satisfaction level of those work-

ing in the accounting/finance department was significantly higher than the satisfaction levels of employees who work in the other sections in the hotel. Their satisfaction levels were even higher than those working in the Information Systems Department, which ranked second in this comparison. This probably reflects the reality that computing facilities have been traditionally used to support mainly the accounting/finance functions in hotels. It is only in relatively recently years that other applications of the computers have been explored in other job functions in an organisation. This seems to indicate that familiarity or greater experience with computers is often associated with greater use satisfaction (and less anxiety) with respect to information technology.

On the other hand, the low user satisfaction level of the marketing group is probably related to the relatively low penetration of IT in the marketing function in these organisations.

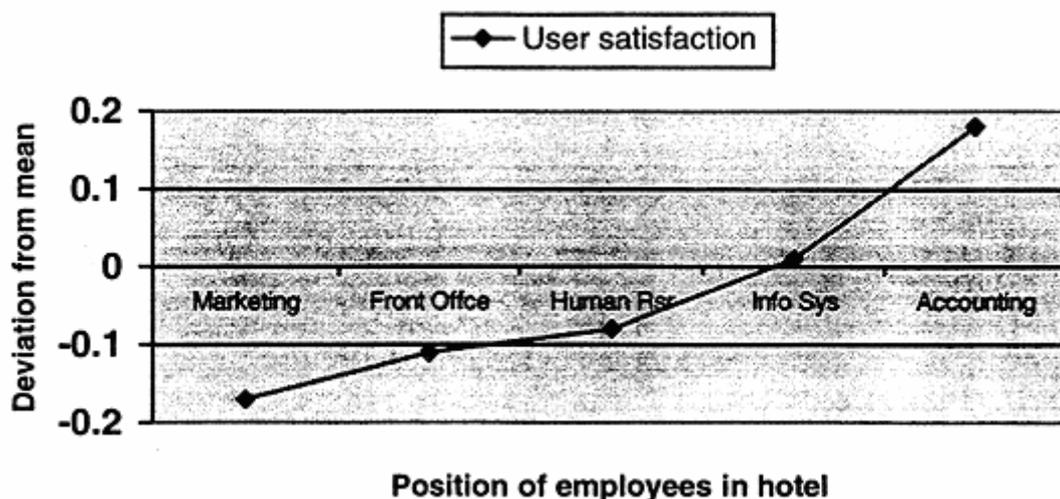


Figure 4
Differences in Perception by Different Employee Positions

Educational Levels

With respect to educational level, there were significant differences found in the employees’ perception on hotel performance (See Figure 5). It appears that the

higher the level of education of the employees, the less positive is their perception on the level of hotel performance. This may be attributed to the more critical attitudes and higher expectation level that are often associated with university graduates.

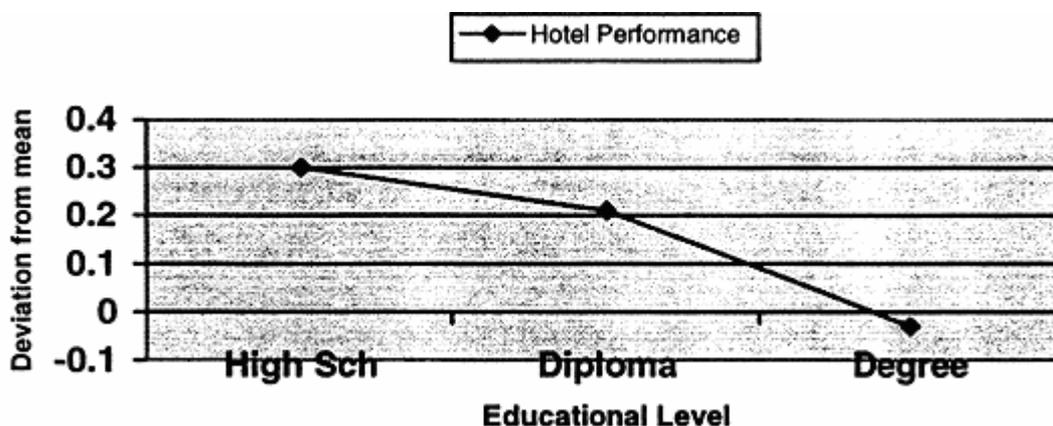


Figure 5
Differences in Perception by Different Education Levels

Relationships among the User-Organization Variables

In this section the relationship between the five research variables, viz. information technology investment (ITI), information technology usage (ITU), user

satisfaction (US), employee performance (EP), and hotel performance (HP) will be examined.

A correlation analysis was performed to explore the strengths of the relationship between pairs of variables. Table 12 summarizes the Pearson Product-moment correlation coefficients between each pair among the five variables:

Table 12
Pearson Product-Moment Correlation between Pairs of Variable

	ITI	ITU	US	EP	HP
ITI	1.000				
ITU	0.203	1.000			
US	0.261	0.387	1.000		
EP	0.286	0.549	0.588	1.000	
HP	0.376	0.341	0.402	0.465	1.000

All correlation coefficients are significant at the 0.01 level.

While all variables are significantly and positively correlated at the 0.01 level, a closer examination of the table reveals that the strength of correlation appears to fall into three groups:

1. Relatively strongly correlated with coefficient of determination $r^2 > 30$ percent: viz. EP & ITU (0.549),

and EP & US (0.588). These are indicated in bold in Table 12.

2. Moderately correlated with $10\% < r^2 < 20\%$: viz. HP & ITU (0.341), HP & ITI (0.376), US & ITU (0.387), and HP & US (0.402). These are indicated in italic in Table 12.

3. Weakly correlated with $r^2 < 10\%$: viz. ITI & ITU (0.203), ITI & US (0.261), and ITI & EP (0.286).

Three observations may be made from the results so far. Firstly, the strongest relationship is among the three variables: information technology usage (ITU), user satisfaction (US) and employee performance (EP). This appears to suggest that there is a strong belief among the employees that their performance is enhanced by higher computer usage and their satisfaction with the organisation's information system. This relationship will be explored further later in this section by regression analysis. The second observation is that, information technology investment (ITI), while is moderately related to hotel performance (HP), correlates only rather weakly with three (ITU, US, EP) out of the other four variables. This weak relationship may account for the reason why past research in linking IT investment to organisational performance sometimes led to inconclusive/ambivalent results. The third observation is that, hotel performance (HP) appears to

be roughly equally correlated to each of the other four variables (ITI, ITU, US & EP). This seems to imply that none of these variables taken singly (That includes IT investment as well) can fully account for the variation in hotel performance. This supports the earlier argument that in order to fully leverage the IT capabilities of an organisation, managers must also pay attention to fostering other aspects of the organisation-employee relationships.

To further clarify these observations, several multiple regression analyses were performed. The results are reported below.

Determinants of Employee Performance

In relation to the first observation mentioned above, a multiple linear regression analysis was performed by regressing employee performance (EP) on information technology usage (ITU) and user satisfaction (US). The results are shown in Table 13.

Table 13
Regression of Employee Performance on ITU and US

Regression Coefficient				
Dependent Variable	Information technology usage (ITU)	User satisfaction (US)	Constant	Other statistics
Employee or User Performance (UP)	0.378 (= 14.654)	0.441 (t=17.111)	1.632E-16 (effectively zero)	R = 0.68 R ² = 0.47
Regression equation	UP = 0.378 ITU + 0.441 US + error			F = 412.58

Significant at 0.01 level

This analysis shows that both information technology usage and user satisfaction contribute positively to employee performance. But the effect of user satisfaction is greater than that of information technology usage. This indicates that psycho social factors such as user satisfaction with the organisational infor-

mation system are more important determinant of employee performance than the objective measures such as actual IT usage. Therefore it is not sufficient to just provide access to IT use. It is very important to ensure that employees are satisfied (or feel satisfied) with the IT facilities provided.

What affects Hotel Performance?

The next analysis investigates the main determinants of hotel performance. The results of the regression of

hotel performance (HP) on information technology investment (ITI) and employee performance (EP) are shown in Table 14.

Table 14
Regression of Hotel Performance on ITI and EP

Dependent Variable	Regression Coefficient			Other statistics
	Information technology investment (ITI)	Employee Performance (EP)	Constant	
Hotel Performance (HP)	0.264 (t=9.167)	0.390 (t=13.514)	1.932E-16 (effectively zero)	R _c = 0.53 R ² = 0.28
Regression equation	HP = 0.264 ITI + 0.390 EP + error			F = 183.92

Significant at 0.01 level

While both IT investment and employee performance significantly and positively affect hotel performance. The effect of employee performance is greater than that of IT investment. This is to be expected, as intuitively speaking, one would expect the impact of employee performance is more direct. IT investment can affect hotel performance only in an indirect way.

What affects IT usage?

To examine what affects information technology usage (ITU) in an organisation, a multiple linear regression analysis was performed by regressing ITU on information technology investment (ITI) and user satisfaction (US). The results are shown in Table 15.

Table 15
Regression of IT Usage on ITI and US

Dependent Variable	Regression Coefficient			Other statistics
	Information technology investment (ITI)	User satisfaction (US)	Constant	
IT Usage (ITU)	0.110 (t= 3.557)	0.358 (t=11.590)	2.935E-16 (effectively zero)	R _c = 0.40 R ² = 0.16
Regression equation	ITU = 0.110 ITI + 0.358 US + error			F = 90.40

Significant at 0.01 level

The interesting finding here is how (relatively) small the regression coefficient of information technology investment (ITI) is compared to that of user satisfaction (US). This confirms our earlier assertion that in order to maximize the potential of the IT capabilities of an organisation, simply raising the level of IT investment, essential it may be, is not enough. Senior manager must do what they can to raise the satisfaction level of the users to ensure better utilization of the IT capabilities. This highlights the importance of continuing post installation support of IT users to improve user satisfaction.

SUMMARY AND DISCUSSION

The perception of employees on the organisational impacts of investment in Information Technology by the organisation is crucial to the success or failure of such an investment. In this paper, the demographic variations in employees' perception in five organisation-user variables, viz. investment in IT, level of IT usage, user satisfaction with IT, employee performance, and hotel performance, and the interrelationships among them were examined.

In the two cases where objective data were available, employee perception measures were found to be reliable indicators of the actual level of IT investment and hotel performance. It is therefore assumed that perceptual measures may be used to provide a reasonable representation of the actual measures in these two areas.

Age was found to account for significant variations in the perceived level of organisational. IT investment, user satisfaction with IT facilities, and perceived employee performance level. The older the employee the more likely is their perception to be more positive. The only exception is the case of IT investment, where the youngest group also have a significantly more positive perception.

The fact that there were significant differences in perception among the different age groups highlights an important point. Even though the amount of IT investment in an organisation can be objectively measured, the perceptions of the different individuals may still differ. It is important for senior managers not to neglect explicitly informing the employees of invest-

ment decisions so that they may be more aware of what actually took place in their organisation.

The age differences in the perceived level of user satisfaction with the IT facilities could be due to the "contrast effect", because older employees are likely to compare the relative ease of doing their tasks in the current computerized environment with the early days where all tasks had to be done manually. Thus they are more positively oriented toward the organisation's information systems (which may also be more user friendly compared to the early days).

The age differences in the perception of employee performance, though much smaller than the previous two, are a bit more difficult to explain. Nevertheless the results in the current study seem to suggest a "positive" age effect in these perception measures.

The different perception of the different income groups presented a more intriguing situation, as the positive perception measures did not follow a "monotonically increasing" trend at all income levels, particularly at the higher income end. However, both the IT investment level and the hotel performance level, were perceived to be the lowest by the lowest income group. This may have to do with the fact that employees at the lowest income group are likely to have the least affinity with the organisation and hence perceived these two variables in the least favorable light.

The effect of the employee's position in the organisation provides a rather interesting trend. Those employees in positions that expose them to more computer usage or that had the history of longest exposure to computers; tend to have a higher level of user satisfaction than employees from other areas. Thus Accounting department employees are the most satisfied followed by the Information Systems (IS) Department employees. It is interesting to observe that the IS employees did not have the highest level of user satisfaction. It is not clear whether this is due to the possibility that in many hotels, the Account office is better equipped than the IS department, or whether this is due to the higher expectation of the IS staff. Further research is needed to determine the real reason.

However, employees in the Human Resources departments, the "Front" offices, and the Marketing departments in these hotels have a much lower user satisfaction level; with the Marketing employees have

the lowest of them all. This highlights the need to applications area. The findings here support generally accepted concept that the longer a person' experience with using the computer will reduce computer anxiety and improve one's attitude to computer usage which ultimately leads to better user performance (Igbaria & Tan 1997).

Finally, it was observed that the perception of hotel performance decreases as the education level of the employee increases. This is probably due to the higher expectation of the employees, as their educational level increases. Presumably they are taught to think more critically and independently.

Results of correlation and regression analyses in the present study clearly demonstrated the existence of close relationships among the five research variables: ITI, ITU, US, EP and HP. In particular the level of employee performance (EP) is strongly affected by user satisfaction and IT usage, both combined together accounts for close to 50 percent of the variances. This clearly highlights that the attitude of employees (US) and the hands-on factor (ITU) are most critical to the employee performance, more so than the original IT investment itself.

Both employee performance (EP) and IT investment (ITI) were found to contribute significantly to the level of hotel performance (HP), accounting for nearly

30 percent of the variance in the latter. However, the effect of employee performance (EP) was again found to have a greater effect than IT investment. Similar results were obtained when IT usage (ITU) -Was regressed onto IT investment (ITI) and user satisfaction (US). Again the US was found to have a stronger influence on ITU than M. These results confirm the importance of the attitudinal factors such as user satisfaction when one examines the impact of IT investment in organisations.

The Findings thus far suggest a rather complex relationship among the five research variables, requiring further this shall be the subject of a separate path analysis and/or structured equation modeling study to be reported in a forthcoming paper. However, based on results obtained thus far, it is possible to conclude that, when managers consider the decision to invest in information technology in an organisation, it is important to cultivate and nurture a sense of "user satisfaction" among the employees with the IT systems. Otherwise it would be difficult to fully leverage the potential of the IT capabilities as a result of the investment. Mere putting more money in IT equipment or software, dose not necessarily lead to increased usage of IT systems, let alone ultimate employee or hotel performance. The need to attend to the human side of information systems can never be over emphasized.

REFERENCES

- Banker, R.D., Kauffman, R.J. and Morey, R.C. (1990) "Measuring gains in operational efficiency from information technology: a study of positron deployment at Hardee's Inc.", *Journal of MIS*, Vol 6, No 2, pp 59-81.
- Bhatt, G. D. and V. Grover (2005) "Types of Information Technology Capabilities and Their Role in Competitive Advantage: An Empirical Study". *Journal of Management Information Systems*, Vol 22, No 2, pp. 253 - 278
- Bender, D. (1986) "Financial impact of information processing", *Journal of MIS*, Vol 3, No 2, pp 232-248.
- Byrd, T.A. and Marshall, T.E. (1997) "Relating information technology investment to organisational performance: A causal model analysis", *Omega*, Vol 25, No 1, pp 43-56.
- Cron, W. and Sobol, M. (1983) "The relationship between computerization and performance: a strategy for maximizing economic benefits of computerization", *Information and Management*, Vol 6, pp 171-181.
- Cronbach, W. and Meehl, P.E. (1981) Construct validity in psychological testing. In Mason, R.O. and Swanson, B.E. (editors.), *Measurement for Management Decision*, Reading, M.A: Addison Wesley, pp. 335-359.
- DeLone, W.H. and McLean, E.R. (1992) "Information systems success: The quest for the dependent variable", *Information Systems Research*, Vol 3, No 1, pp 60-95.
- Doll, W. J. and Torzadech, G. (1988) "The measurement of end-user computing satisfaction", *MIS Quarterly*, Vol 12, No 2, pp 259-274.
- Fitzgerald, G. (1998) "Evaluation information systems projects: A multidimensional approach", *Journal of Information Technology*, Vol 13, No 1, pp 15-27,
- Floyd, S.W. and Wooldridge, B. (1990) "Path analysis of the relationship between competitive strategy, information technology and financial performance", *Journal of Management Information Systems*, Vol 13, No 1, pp 15-27.
- Hair, J.R. Anderson, R.E., Tathan, R.L. and Black, W.C. (2004) *Multivariate Data Analysis*, Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Harris, S.E. and Katz, J.L. (1991) "Organizational performance and information technology investment intensity in the insurance industry", *Organization Science*, Vol. 2, No 3, pp 263-295.
- Hitt, L.M. and Brynjolfsson, E. (1996) "Productivity, business profitability and consumer surplus: Three different measures of information technology value", *MIS Quarterly*, Vol. 20, No 2, pp 121-142.
- Igbaria, M. and Tan, M. (1997) "The consequences of information technology acceptance on subsequent individual performance", *Information and Management*, Vol 32, No 3, pp 113-121.
- Jeffrey, D. and Hubbard, N.J. (1994) "A model of hotel occupancy performance for monitoring and marketing in the hotel industry", *International Journal of Hospitality Management*, Vol. 13, No 1, pp 57-71.
- Kauffman, R.J. and Weill, P. (1989) "An evaluative framework for research on the performance effects of information technology investment", *Proceedings of Tenth International Conference on Information Systems*, Boston, USA, pp. 198-218.
- Kerlinger, F.N. (1986) *Foundations of Behavioral Research*, New York: Holt, Rhinehart and Winston.
- Lubbe, S., Parker, G. and Hoard, A. (1995) "The profit impact of IT investment", *Journal of Information Technology*, Vol 10, No 1, pp 44-51.

- Lyytinen, K and G. M. Rose. (2003) "The Disruptive Nature of Information Technology Innovations: The Case of Internet Computing in Systems Development Organizations" *MIS Quarterly*, Vol 27, No 4, pp 557-595
- Mahmood, M.A. (1994) "Evaluating organizational efficiency resulting from information technology investment: An application of data envelopment analysis", *Journal of Information Systems*, Vol 4, No 2, pp 95-115.
- Mahmood, M.A. (1997) "How information technology resources affect organizational performance and productivity", *Information Resources Management Journal*, Vol 10, No 1, pp 4-5.
- Mardani, N.L.K. (1997) Bali dalam Angka Semester I tahun 1997, Department of Bali Tourism, Post and Telecommunication, Denpasar, Bali, Indonesia.
- Mata, F.J., Fuerst, W.L. and Barney, J.B. (1995) "Information technology and sustained competitive advantage: A resource-based analysis", *MIS Quarterly*, Vol 19, No 4, pp 487-505.
- Mukhopadhyay, T., Kekre, S. and Kalathur, S. (1995) "Business value of information technology: A study of electronic data interchanges", *MIS Quarterly*, Vol 19, No 2, pp 137-156.
- Nunnally, J.C. (1978) *Psychometric Theory*, New York: McGraw-Hill.
- Orlikowski, W.J. and Baroudi, J.J. (1991) "Studying information technology in organizations: research approaches and assumptions", *Information Systems Research*. Vol 2, No 1, pp 1-28.
- Parthasarthy, R and Sethi, S.P. (1993) "Relating strategy and structure to flexible automation: A test of fit and performance implications", *Strategic Management Journal*, Vol 14, No 4, pp 529 -549,
- Powell, T.C. and Dent-Micallef, A. (1997) "Information technology as competitive advantage: The role of human, business, and technology resources", *Strategic Management Journal*, Vol 18, No 5, pp 375-405.
- Rai, A., Patnayakuni, R. and Patnayakuni, N. (1997) "Technology investment and business performance", *Communications of the ACM*, Vol 40, No 7, pp 89-97.
- Raymond, L., Pare, G. and Bergeron, F. (1995) "Matching information technology and organisational structure: an empirical study with implications for performance", *European Journal of Information Systems*, Vol 4, No 1, pp 3-16.
- Roach, S.S. (1988) "Technology and the service sector: the hidden competitive challenge", *Technology Forecasting and Social Change*, Vol 34, No 4, pp 387-403.
- Sabyasachi, M. (2005). "Information Technology as an Enabler of Growth in Firms: An Empirical Assessment". *Journal of Management Information Systems*, 22 (2): pp. 279 - 300
- Santos, D.W.L., Peffers, K. and Mauer, D.C. (1993) "The impact of information technology investment announcements on the market value of the firm", *Information Systems Research*, Vol 4, No 1, pp 1-23.
- Sohal, A.S. and Ng, L. (1998) "The role and impact of information technology in Australian business", *Journal of Information Technology*, Vol 13, No 3, pp 201-217
- Sri Darma, G. and Lo, B.W.N. (1998) *Information Technology and Organisational Performance: a survey of the hospitality industry*. Working Paper SOMIT 98/1, School of Multimedia and Information Technology, Southern Cross University, Lismore, NSW, Australia.

- Sriram, V., Stump, R.L. and Banerhee, S. (1997) "Information technology investments in purchasing: an empirical study of dimensions and antecedents", *Information and Management*, Vol 33, No 2, pp 59-72.
- Strassmann, G. (1985) *Information Payoff*, New York: Free Press.
- Straub, D., Limayem, M., and Karahanna-Evaristo, E. (1995) "Measuring system usage implications for IS theory testing", *Management Science*, Vol 41, No 8, pp 1328-1342.
- Turner J.A. (1985) *Organisational performance, size and the use of data processing resources*. Working Paper #58, Center for Research in Information Systems, New York University, New York.
- Venkatesh, V., M. G. Morris, G. B. Davis, and F. D. Davis (2003) "User Acceptance of Information Technology: Toward a Unified View". *MIS Quarterly* 27(3):pp. 425-478
- Weill, P. (1992a) *Managing the IT investment pyramid for competitive advantage*, Graduate School of Management, The University of Melbourne, Australia.
- Weill, P. (1992b) "The relationship between investment in information technology and firm performance: A study of the valve manufacturing industry", *Information Systems Research*, Vol 3, No 4, pp 307-333.
- Willcocks, L. (1994) *Information Management: The evaluation of information systems investments*. London Chapman & Hall.
- Willcocks, L. (1996) *Investing in Information Systems*, London: Chapman & Hall.
- Zmud, R.W. (2003). "Special Issue on Redefining the Organizational Roles of Information" *MIS Quarterly* 27 (2): p. 195

PENGARUH TRANSPARANSI TERHADAP KONSEKUENSI EKONOMIK: STUDI EMPIRIS DI PASAR MODAL INDONESIA

*Dody Hapsoro *)*

Abstract

The objective of this study is to investigate the effect of company's transparency on the economic consequences. The company's transparency consists of two variables, which are the level of non-compliance mandatory disclosures and the level of voluntary disclosures. The economic consequences consist of three variables, which are the bid-ask spreads, the trading volume, and the share price volatility.

In this study, have been developed 6 hypotheses. All hypotheses are developed based on the relationship between of two constructs, which are the company's transparency and the economic consequences. This study uses the sample of 285 firms listed at the Jakarta Stock Exchange and the Surabaya Stock Exchange in 2003. The hypotheses are tested by using ordinary least squares regressions.

The results of this study are as follows: (1) the effect of the non-compliance mandatory disclosures on the bid-ask spreads is statistically significant, (2) the effect of the voluntary disclosures on the bid-ask spreads is statistically significant, (3) the effect of the non-compliance mandatory disclosures on the trading volume is statistically significant, (4) the effect of the voluntary disclosures on trading volume is statistically significant, (5) the effect of the non-compliance man-

datory disclosures on the share price volatility is statistically not significant, (6) the effect of the voluntary disclosures on the share price volatility is statistically not significant.

Keywords: the company's transparency (non-compliance mandatory disclosures and voluntary disclosures) and the economic consequences (bid-ask spreads, trading volume, and share price volatility).

Pendahuluan

Latar Belakang Masalah

Sesuai teori ekonomi dinyatakan bahwa komitmen perusahaan untuk meningkatkan tingkat *disclosure* seharusnya dapat menurunkan komponen asimetri informasi biaya modal. Hubungan utama antara teori ekonomi dengan pemikiran akuntansi (*accounting thought*) adalah adanya dugaan bahwa komitmen perusahaan yang lebih besar terhadap pengungkapan informasi (*disclosure*) seharusnya dapat menurunkan biaya modal yang terjadi karena adanya asimetri informasi. Gambaran ringkas secara teori ekonomi tentang hubungan antara pengungkapan informasi dengan biaya modal dapat dijelaskan sebagai berikut. Asimetri informasi menimbulkan biaya sehubungan

*) Dr. Dody Hapsoro, MBA., MSPA., Akuntan adalah Dosen Tetap Jurusan Akuntansi STIE YKPN Yogyakarta.

dengan adanya *adverse selection* di dalam transaksi antara perusahaan dengan pemegang saham atau antara pembeli dengan penjual saham perusahaan.

Dalam situasi riil, *adverse selection* pada umumnya termanifestasi dalam bentuk terjadinya penurunan tingkat likuiditas saham perusahaan (Copeland and Galai, 1983; Kyle, 1985; Glosten and Milgrom, 1985). Agar investor potensial tidak berusaha menahan atau mempertahankan (*hold*) saham yang dimilikinya di dalam pasar yang tidak likuid, maka perusahaan harus bersedia mengeluarkan modal dengan suatu tingkat diskonto. Calon investor akan lebih tertarik untuk memiliki saham yang ditawarkan oleh perusahaan dengan suatu tingkat diskonto. Namun, diskonto akan mengakibatkan terjadinya penerimaan kas (*proceeds*) yang lebih kecil bagi perusahaan dan selanjutnya meningkatkan biaya modal.

Komitmen perusahaan untuk meningkatkan *disclosure* akan mengurangi kemungkinan terjadinya asimetri informasi, baik antara perusahaan dengan pemegang saham atau di antara pembeli dengan penjual potensial saham perusahaan. Hal tersebut, selanjutnya akan mengurangi diskonto saham perusahaan yang dijual dan akhirnya menurunkan biaya pengeluaran modal (Diamond and Verrecchia, 1991; Baiman and Verrecchia, 1996).

Meskipun teori yang menghubungkan antara tingkat *disclosure* dengan biaya modal perusahaan sudah cukup kuat (*compelling*), namun sedemikian jauh studi empiris masih menunjukkan hasil yang belum konklusif. Menurut Leuz and Verrecchia (2000), hal tersebut disebabkan oleh adanya kesulitan di dalam pengukuran biaya modal dan pengestimasiannya secara langsung terhadap hubungan tersebut. Salah satu penjelasan potensial terhadap hasil studi empiris yang belum konklusif mengenai hubungan antara tingkat *disclosure* dengan biaya modal di antara berbagai hasil studi adalah karena selama ini sebagian besar penelitian dilakukan dengan menggunakan data perusahaan-perusahaan yang terdaftar secara publik di Amerika Serikat yang menggunakan standar pelaporan keuangan berdasarkan US *Generally Accepted Accounting Principles* (US-GAAP), dimana lingkungan *disclosure* di Amerika Serikat sudah sangat mapan (*already rich*). Sebagai akibatnya, manfaat dari adanya komitmen perusahaan untuk meningkatkan *disclosure*

pada umumnya hanya bersifat tambahan (*incremental*) dan dampaknya terhadap konsekuensi ekonomik masih sulit untuk dibuktikan secara empiris.

Sebaliknya, tingkat *disclosure* di negara-negara lain yang tidak menggunakan US-GAAP pada umumnya dikritik karena secara relatif berkualitas rendah. Oleh karena itu, studi tentang hubungan antara tingkat *disclosure* dengan biaya modal di negara-negara sedang berkembang yang pada umumnya lingkungan *disclosure*nya masih belum mapan, diekspektasi akan memberi manfaat dalam bentuk terjadinya peningkatan konsekuensi ekonomik yang substansial. Hal tersebut didasari alasan bahwa perubahan dari standar pelaporan yang rendah kepada standar pelaporan yang tinggi dipandang mencerminkan adanya peningkatan komitmen substansial perusahaan terhadap kualitas *disclosure* yang lebih baik. Perusahaan yang memilih standar lebih tinggi (IAS/International Accounting Standard atau US-GAAP) seharusnya dapat membuktikan diperolehnya manfaat ekonomik secara terukur dalam bentuk terjadinya penurunan komponen asimetri informasi biaya modal.

Permasalahan Penelitian

Masih sedikit studi empiris yang berusaha membuktikan pengaruh peningkatan *disclosure* terhadap konsekuensi ekonomik. Salah satu di antaranya adalah Leuz and Verrecchia (2000) yang menguji hubungan antara tingkat *disclosure* dengan konsekuensi ekonomik untuk perusahaan-perusahaan Jerman yang telah mengubah (*switched*) dari standar pelaporan keuangan Jerman kepada standar pelaporan keuangan internasional. Tingkat *disclosure* sesuai Standar Jerman (German GAAP) banyak dikritik, karena secara relatif tergolong rendah. Sehubungan dengan adanya kritik tersebut, beberapa perusahaan Jerman mencoba mengadopsi “standar pelaporan yang diterima secara internasional” yang dianggap mempunyai persyaratan *disclosure* lebih tinggi dibandingkan dengan standar Jerman. Dengan kata lain, perusahaan-perusahaan Jerman tersebut telah menggunakan IAS atau US-GAAP dan tidak lagi menggunakan Standar Jerman di dalam pelaporan keuangan kepada pasar modal.

Proksi yang digunakan oleh Leuz and Verrecchia (2000) untuk mengukur konsekuensi ekonomik adalah *bid-ask spread* (bentang tawar-minta), *trading volume* (volume perdagangan saham), dan *share price volatility* (volatilitas harga saham). Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai komitmen terhadap IAS atau US-GAAP mempunyai persentase bentang tawar-minta yang lebih rendah dan volume perdagangan saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang menggunakan German GAAP. Perbedaan tersebut secara ekonomis dan statistis adalah signifikan setelah dilakukan pengendalian terhadap berbagai karakteristik perusahaan (ukuran aktiva, jumlah pemegang saham, dan status *listing*). Namun, penelitian tersebut tidak berhasil membuktikan terjadinya penurunan terhadap volatilitas harga saham.

Sedangkan hasil penelitian Bailey, Karolyi, and Salva (2004) terhadap perusahaan-perusahaan non-Amerika Serikat ketika *listing* saham di Amerika Serikat menunjukkan bahwa peningkatan *disclosure* secara statistis mempunyai konsekuensi ekonomik yang signifikan. Di dalam penelitian tersebut, proksi yang digunakan untuk mengukur konsekuensi ekonomik adalah volatilitas *return* (*return volatility*) dan volume perdagangan saham. Penelitian-penelitian di atas menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki komitmen untuk memberikan tingkat pengungkapan informasi yang tinggi akan mempunyai kesempatan untuk memberikan manfaat ekonomik yang lebih besar bagi investornya dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat komitmen pengungkapan informasinya rendah.

Hasil studi Leuz dan Oberholzer-Gee (2003) dengan jelas menunjukkan bahwa tingkat ketaatan perusahaan-perusahaan publik di Indonesia terhadap pengungkapan wajib adalah rendah. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh tingkat pengungkapan informasi terhadap konsekuensi ekonomik di Indonesia. Hal tersebut didasari kenyataan bahwa lingkungan *disclosure* di negara yang sedang berkembang pada umumnya adalah belum mapan, sehingga komitmen perusahaan untuk meningkatkan tingkat *disclosure* diekspektasi akan menghasilkan konsekuensi ekonomik yang substansial. Bentuk konsekuensi ekonomik yang diterima investor akan

tercermin melalui terjadinya penurunan bentang tawar-minta, peningkatan volume perdagangan saham, dan penurunan volatilitas harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, selanjutnya dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut: apakah perusahaan publik di Indonesia yang dikelola secara terbuka akan menghasilkan konsekuensi ekonomik bagi investor, yaitu dalam bentuk terjadinya penurunan bentang tawar-minta, peningkatan volume perdagangan saham, dan penurunan volatilitas harga saham?

Motivasi Penelitian

Sebagaimana dikemukakan sebelumnya bahwa di dalam lingkungan *disclosure* yang sudah mapan, tidak ditemukan tambahan manfaat ekonomik yang substansial bagi perusahaan-perusahaan yang telah meningkatkan *disclosure*. Meskipun teori yang menghubungkan antara tingkat *disclosure* dengan biaya modal sudah sangat kuat/meyakinkan, namun sampai saat ini studi empiris di Amerika Serikat masih menunjukkan hasil yang belum konklusif.

Penelitian di Indonesia menjadi penting dan relevan dilakukan karena lingkungan *disclosure* di Indonesia pada umumnya belum mapan, sehingga melalui penelitian ini diharapkan akan dapat dibuktikan secara empiris bahwa peningkatan *disclosure* akan menghasilkan konsekuensi ekonomik yang substansial dibandingkan dengan yang terjadi di Amerika Serikat. Oleh karena itu, peneliti termotivasi untuk menguji apakah komitmen perusahaan di Indonesia terhadap *disclosure* akan menghasilkan konsekuensi ekonomik yang substansial bagi investor.

Tujuan Penelitian

Secara umum tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh transparansi terhadap konsekuensi ekonomik. Sedangkan secara khusus, tujuan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib terhadap bentang tawar-minta.
2. Menguji pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap bentang tawar-minta.

3. Menguji pengaruh tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib terhadap volume perdagangan saham.
4. Menguji pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap volume perdagangan saham.
5. Menguji pengaruh tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib terhadap volatilitas harga saham.
6. Menguji pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap volatilitas harga saham.

Telaah Literatur dan Perumusan Hipotesis

Telaah Literatur

Dalam beberapa waktu terakhir, berbagai studi telah dilakukan untuk menguji hubungan antara *disclosure* dengan biaya modal perusahaan. Namun, hasilnya masih belum konklusif dan tergantung pada ukuran *disclosure* serta rancangan penelitian yang digunakan. Botosan (1997) menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara tingkat *disclosure* dengan biaya modal, akan tetapi hanya untuk perusahaan yang diikuti oleh sedikit analis. Dengan menggunakan indeks yang serupa untuk perusahaan-perusahaan asing yang memperdagangkan sahamnya di pasar ekuitas Amerika Serikat, Botosan and Frost (1998) menemukan asosiasi yang signifikan antara likuiditas dengan ketepatan waktu (*timeliness*), tetapi bukan dengan tingkat *disclosure*.

Welker (1995) dan Sengupta (1998) menggunakan *rating* analisis tentang keseluruhan kebijakan *disclosure* perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang mempunyai *disclosure* lebih tinggi secara rata-rata memiliki bentang tawar-minta dan biaya utang yang lebih rendah pada waktu penerbitan saham. Healy, Hutton, and Palepu (1999) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang secara terus menerus meningkatkan *rating disclosure* menunjukkan adanya perbaikan di dalam sejumlah variabel, termasuk di antaranya bentang tawar-minta.

Studi Greenstein and Sami (1994) serta Boone (1998) menunjukkan adanya dampak yang spesifik sehubungan dengan terjadinya perubahan pelaporan yang diwajibkan terhadap bentang tawar-minta. Namun, tingkat signifikansi dampak tersebut secara relatif

adalah rendah. Bartov and Bodnar (1996) menguji apakah perbedaan asimetri informasi dapat menjelaskan lebih banyak tentang pilihan akuntansi yang informatif, sedangkan Leuz and Verrecchia (2000) berusaha menunjukkan adanya penurunan komponen asimetri informasi biaya modal sehubungan dengan terjadinya perubahan pelaporan. Piotroski (1999) menemukan bahwa perluasan *disclosure* segmen adalah berhubungan dengan revisi positif taksiran analis dan kenaikan tingkat kapitalisasi *earnings*, tetapi ia tidak mampu membuktikan terjadinya perubahan likuiditas secara signifikan.

Masih sedikit studi yang secara eksplisit mempertimbangkan pengadopsian sejumlah standar akuntansi yang berbeda. Auer (1998) menguji perubahan volatilitas harga saham dan faktor beta perusahaan-perusahaan Swis yang telah mengadopsi IAS. Ia menemukan adanya penurunan volatilitas yang kecil dan tidak signifikan serta tidak terjadi perubahan di dalam faktor beta. Ashbaugh and Pincus (1999) menyelidiki keakuratan kesalahan taksiran analis sebelum dan sesudah pengadopsian IAS oleh perusahaan-perusahaan non-Amerika Serikat dan menemukan bahwa perubahan di dalam kesalahan taksiran adalah negatif dan tidak signifikan. Akhirnya, Leuz (1999) menguji perusahaan-perusahaan Jerman yang menghadapi lingkungan regulatori yang sama, tetapi berdasarkan atas status *listing* pada “*new market*”—segmen pasar untuk perusahaan-perusahaan yang sedang tumbuh di dalam industri yang sedang berkembang—harus menyediakan laporan keuangan baik sesuai IAS atau US-GAAP. Ia menunjukkan bahwa pilihan terhadap IAS dan US-GAAP tidak memiliki konsekuensi yang terukur terhadap bentang tawar-minta dan volume perdagangan saham.

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh studi Leuz and Verrecchia (2000) serta Bailey, Karolyi, and Salva (2004). Studi yang dilakukan Leuz and Verrecchia menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai komitmen terhadap IAS atau US-GAAP mempunyai persentase bentang tawar-minta yang lebih rendah dan volume perdagangan saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan German GAAP. Perbedaan tersebut secara ekonomis dan statistis adalah signifikan setelah dilakukan pengendalian terhadap berbagai karakteristik perusahaan (kinerja, ukuran perusahaan, dan status

listing). Namun, Leuz and Verrecchia tidak berhasil membuktikan terjadinya penurunan volatilitas harga saham. Sedangkan studi Bailey, Karolyi, and Salva menunjukkan bahwa peningkatan *disclosure* oleh perusahaan-perusahaan non-Amerika Serikat ketika *listing* saham di Amerika Serikat secara statistik mempunyai konsekuensi ekonomik yang signifikan.

Apabila perusahaan memiliki komitmen untuk meningkatkan *disclosure*, potensi asimetri informasi yang terjadi antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham atau antara pembeli dan penjual saham perusahaan akan menurun. Terdapat beberapa alasan yang mendasari mengapa perusahaan memilih untuk mengurangi asimetri informasi melalui peningkatan *disclosure*. Manajer yang berkeinginan untuk melakukan transaksi pasar modal memiliki insentif untuk menyediakan *voluntary disclosure* dalam rangka mengurangi risiko informasi yang dihadapi oleh investor, yang selanjutnya diharapkan dapat mengurangi biaya pendanaan eksternal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *disclosure* yang tinggi akan lebih mudah untuk dapat menarik investor yang merasa lebih yakin bahwa transaksi saham terjadi pada harga yang wajar, sehingga dengan demikian dapat meningkatkan likuiditas saham (Diamond and Verrecchia, 1991; Kim and Verrecchia, 1991, 1994).

Sebagian besar bukti empiris tentang konsekuensi ekonomik sehubungan dengan adanya peningkatan *disclosure* terutama masih difokuskan pada perusahaan-perusahaan Amerika Serikat yang mendaftarkan sekuritasnya kepada publik dengan menggunakan *Generally Accepted Accounting Principles* (GAAP). Lingkungan *disclosure* di Amerika Serikat adalah lingkungan yang sudah mapan, sehingga komitmen terhadap peningkatan *disclosure* memiliki dampak yang sangat terbatas. Sebaliknya, tingkat *disclosure* yang diwajibkan oleh regulator pasar sekuritas di beberapa negara di dunia banyak dikritik karena secara relatif adalah rendah (Decker, 1994; Rader, 1994). Oleh karena itu, komitmen perusahaan di negara-negara yang lingkungan *disclosure*nya rendah atau kurang mapan untuk memberikan tingkat pengungkapan informasi yang lebih tinggi diekspektasi akan memberikan konsekuensi ekonomik yang lebih besar bagi investor dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki komitmen pengungkapan informasi yang tinggi.

Transparansi

Laporan tahunan merupakan media utama penyampaian informasi oleh manajemen kepada pihak-pihak lain di luar perusahaan. Laporan tahunan terdiri atas bagian laporan manajemen, bagian ikhtisar data keuangan, bagian analisis dan pembahasan umum oleh manajemen, serta bagian laporan keuangan. Laporan tahunan mengkomunikasikan informasi kondisi keuangan dan informasi lainnya kepada pemegang saham, kreditor dan *stakeholders* atau calon *stakeholders* lainnya. Laporan tersebut juga menjadi alat utama bagi manajer untuk menunjukkan keefektifan pencapaian tugas dan pelaksanaan fungsi pertanggungjawaban dalam organisasi.

Informasi yang diungkap dalam laporan tahunan dapat dikelompokkan kedalam pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela. Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan informasi yang diharuskan oleh peraturan yang berlaku. Pengungkapan wajib di Indonesia diatur berdasarkan Peraturan Bapepam No. VIII.G.7. Pada tanggal 27 Desember 2002, peraturan tersebut disempurnakan melalui S.E. Ketua Bapepam Nomor 02/PM/2002. Di dalam surat edaran tersebut telah diatur tentang pedoman penyajian dan pengungkapan laporan keuangan emiten atau perusahaan publik untuk 13 (tiga belas) industri. Pengungkapan wajib di Indonesia selain diatur melalui S.E. Ketua Bapepam Nomor 02/PM/2002 juga diatur berdasarkan Peraturan Bapepam Nomor VIII.G.2 Tahun 1996 tentang Laporan Tahunan. Oleh karena itu, pada penelitian ini pengukuran terhadap tingkat pengungkapan wajib akan dihitung berdasarkan kedua peraturan tersebut di atas.

Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan informasi melebihi yang diwajibkan. Pengungkapan sukarela merupakan pilihan bebas manajemen untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lainnya yang dipandang relevan untuk pembuatan keputusan oleh para pemakai laporan tahunan (Meek, Robert, and Gray, 1995).

Pada penelitian ini, tingkat transparansi diprosikan dengan dua tingkat pengungkapan informasi, yaitu tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib dan tingkat pengungkapan sukarela.

Konsekuensi Ekonomik

Sesuai teori yang dikemukakan sebelumnya, semakin tinggi tingkat transparansi perusahaan, seharusnya semakin tinggi pula konsekuensi ekonomik. Proksi yang digunakan untuk mengukur konsekuensi ekonomik di dalam penelitian ini adalah bentang tawar-minta, volume perdagangan saham, dan volatilitas harga saham. Peneliti tertarik menggunakan proksi-proksi tersebut, karena dari beberapa studi yang dilakukan sebelumnya di beberapa negara maju (khususnya di Amerika Serikat) belum ditemukan bukti empiris yang kuat untuk membuktikan adanya hubungan antara *disclosure* dengan komponen asimetri informasi biaya modal, meskipun teori yang menghubungkan antara tingkat *disclosure* dengan biaya modal perusahaan sudah sangat kuat.

Alasan pemilihan proksi-proksi di atas adalah sebagai berikut:

- (1) Bentang tawar-minta (*bid-ask spreads*) merupakan cerminan tentang masalah *adverse selection* yang terjadi karena terdapat investor yang menerima informasi bersifat asimetri di dalam transaksi saham perusahaan. Semakin kecil asimetri informasi, semakin kecil *adverse selection*, yang selanjutnya berimplikasi pada semakin kecil bentang tawar-minta.
- (2) Volume perdagangan saham (*trading volume*) merupakan ukuran asimetri informasi yang cenderung kurang eksplisit dibandingkan bentang tawar-minta. Volume perdagangan saham merupakan ukuran likuiditas karena dapat memberikan petunjuk tentang keinginan investor yang memiliki saham untuk menjual dan keinginan pihak yang lain untuk membeli. Keinginan untuk melakukan transaksi saham seharusnya berhubungan terbalik dengan keberadaan asimetri informasi. Namun, volume perdagangan saham dapat juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain yang tidak berhubungan dengan informasi. Faktor-faktor tersebut antara lain keseimbangan ulang portofolio (*portfolio rebalancing*), guncangan likuiditas, perubahan preferensi risiko, dan lain-lain. Sebagai akibatnya, volume perdagangan saham tidak dapat menangkap secara eksklusif *adverse selection* di antara pemegang saham.

- (3) Volatilitas harga saham (*share price volatility*) telah banyak digunakan di dalam studi-studi sebelumnya sebagai proksi terhadap asimetri informasi (Lang and Lundholm, 1993). Proksi ini menunjukkan tentang seberapa halus (*smooth*) transisi harga saham yang menunjukkan keberadaan asimetri informasi antara perusahaan dengan pemegang saham atau antar investor. Volatilitas harga saham yang rendah menunjukkan semakin kecil asimetri informasi. Namun seperti halnya volume perdagangan saham, volatilitas harga saham juga dipengaruhi oleh berbagai faktor lain yang tidak berhubungan dengan asimetri informasi. Selanjutnya, Bushee and Noe (1999) menunjukkan bahwa pengaruh *disclosure* terhadap volatilitas harga saham adalah kompleks dan tergantung pada jenis investor yang tertarik kepada perusahaan. Berdasarkan berbagai alasan di atas, sebagai ukuran asimetri informasi, volatilitas harga saham merupakan ukuran yang paling kurang akurat atau kurang dapat dipercaya dibandingkan dengan proksi yang lain.

Perumusan Hipotesis

Teori ekonomi menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *disclosure*, semakin rendah asimetri informasi (Glosten and Milgrom, 1985; Diamond and Verrecchia, 1991) dan semakin rendah risiko estimasi (Barry and Brown, 1985). Dengan kata lain, komitmen perusahaan untuk meningkatkan tingkat *disclosure* seharusnya dapat menurunkan komponen asimetri informasi biaya modal. Lang and Lundholm (1996) menunjukkan bahwa perusahaan yang memberikan *disclosure* lebih banyak memiliki tingkat akurasi lebih tinggi dan taksiran *earnings* analisis yang lebih sedikit ragamnya.

Selain itu, Welker (1995) serta Healy, Hutton, and Palepu (1999) juga menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *disclosure* lebih tinggi memiliki bentang tawar-minta yang lebih rendah. Bentang tawar-minta merupakan ukuran biaya sehubungan dengan adanya asimetri informasi. Botosan (1997) serta Botosan and Plumlee (2002) memberi gambaran yang lebih jelas dan langsung dengan menunjukkan adanya hubungan negatif antara *disclosure* di dalam laporan tahunan dengan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) bagi perusahaan-perusahaan pada umumnya.

Sedangkan, Sengupta (1998) melaporkan bahwa perusahaan-perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak informasi akan membayar biaya yang lebih murah pada saat penerbitan utang.

Terdapat berbagai proksi yang sering digunakan dalam berbagai literatur ekonomi, keuangan, dan akuntansi untuk menghitung komponen asimetri informasi biaya modal. Proksi yang digunakan pada penelitian ini adalah bentang tawar-minta, volume perdagangan saham, dan volatilitas harga saham. Hubungan proksi-proksi di atas dengan biaya modal telah memiliki dasar teori yang kuat (Stoll, 1978; Glosten and Milgrom, 1985; Admati and Pfleiderer, 1988).

Oleh karena pada penelitian ini konsekuensi ekonomik diproksikan dengan menggunakan tiga komponen asimetri informasi biaya modal yaitu: bentang tawar-minta, volume perdagangan saham, dan volatilitas harga saham, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh tingkat pengungkapan informasi terhadap bentang tawar minta
 - H₁: Tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib berpengaruh positif terhadap bentang tawar-minta
 - H₂: Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap bentang tawar-minta
2. Pengaruh tingkat pengungkapan informasi terhadap volume perdagangan saham
 - H₃: Tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan saham
 - H₄: Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham

3. Pengaruh tingkat pengungkapan informasi terhadap volatilitas harga saham

- H₅: Tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham
- H₆: Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham

Metodologi

Sampel dan Data

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar secara aktif di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) pada periode pelaporan tahun 2003.
2. Tiga belas industri menggunakan item *checklist disclosure* sesuai S.E. Ketua Bapepam Nomor 02/PM/2002, sedangkan industri perbankan, asuransi, jasa keuangan, dan industri investasi menggunakan item *checklist disclosure* sesuai Peraturan Bapepam No. VIII.G7.
3. Perusahaan menerbitkan laporan tahunan tahun 2003 dan memiliki laporan auditor independen atas laporan keuangan untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember 2003.
4. Perusahaan tidak memiliki *leverage ratio* negatif. *Leverage ratio* negatif menunjukkan bahwa perusahaan sedang bermasalah di dalam memenuhi kewajiban keuangan.

Berdasarkan kriteria sampel, diperoleh 285 perusahaan. Perolehan sampel dilakukan secara bertahap sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1
Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di pasar modal pada tahun 2003	329
Perusahaan yang teridentifikasi tidak memiliki atau menerbitkan laporan tahunan dan laporan auditor independen	(11)
Perusahaan yang teridentifikasi memiliki atau menerbitkan laporan tahunan dan laporan auditor independen	318
Perusahaan yang memiliki <i>leverage ratio</i> negatif	(25)
Perusahaan yang memiliki nilai bentang tawar-minta, volume perdagangan saham atau volatilitas harga saham sama dengan nol	(8)
Perusahaan yang dipilih sebagai sampel	285

Variabel-variabel yang Diteliti

Penelitian dilakukan dalam 6 tahap regresi. Pada setiap tahap regresi, yang ditetapkan sebagai variabel kontrol adalah status *listing*. Pada tahap pertama, variabel tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib diuji pengaruhnya terhadap variabel bentang tawar-minta. Pada tahap kedua, variabel tingkat pengungkapan sukarela diuji pengaruhnya terhadap variabel bentang tawar-minta. Pada tahap ketiga, variabel tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib diuji pengaruhnya terhadap variabel volume perdagangan saham. Pada tahap keempat, variabel tingkat pengungkapan sukarela diuji pengaruhnya terhadap variabel volume perdagangan saham. Pada tahap kelima, variabel tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib diuji pengaruhnya terhadap variabel volatilitas harga saham. Pada tahap keenam, variabel tingkat pengungkapan sukarela diuji pengaruhnya terhadap variabel volatilitas harga saham.

Pengukuran Variabel Independen

a. Pengukuran variabel tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib

Tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib merupakan selisih antara tingkat pengungkapan wajib maksimum yang seharusnya dipenuhi (100%) dengan tingkat pengungkapan wajib yang dapat dipenuhi perusahaan. Tingkat pengungkapan wajib dihitung berdasarkan tingkat ketaatan perusahaan terhadap ketentuan pengungkapan wajib (Baridwan, Machfoedz, dan Tearney, 2001). Perhitungan tingkat pengungkapan wajib adalah sebagai berikut:

$$\text{Tingkat pengungkapan wajib} = \frac{\text{Ya}}{\text{Ya} + \text{Tidak}}$$

Keterangan:

Ya = Pengungkapan informasi secara tepat telah dibuat

Tidak = Pengungkapan informasi secara tepat tidak dibuat

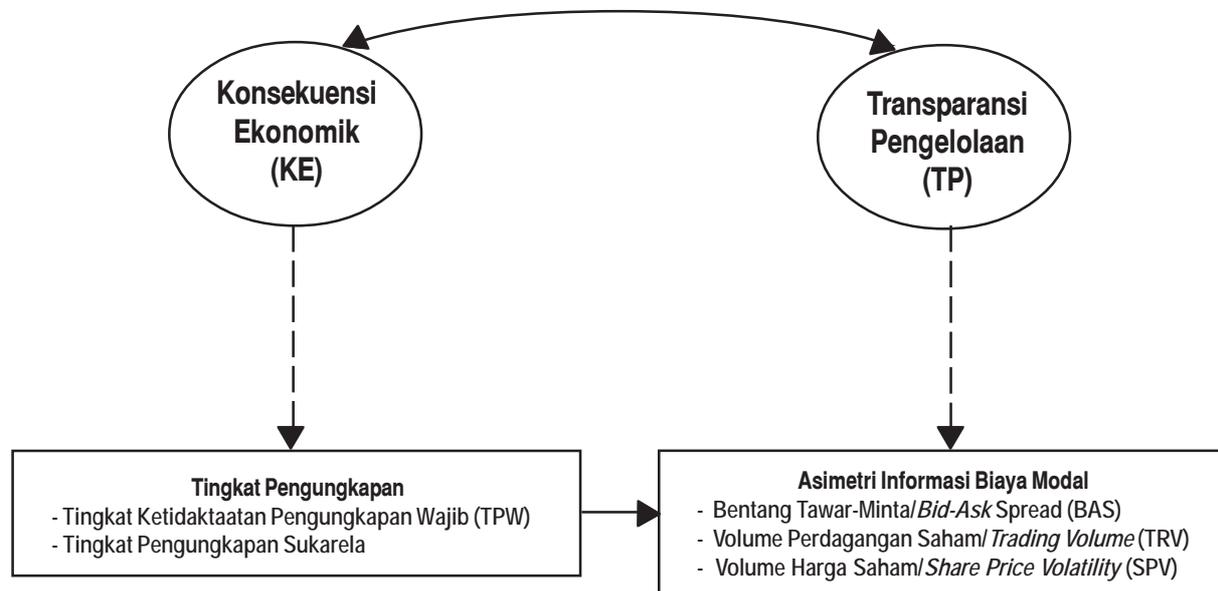
Oleh karena itu, pengukuran tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib (TPW) dapat dirumuskan dalam bentuk persamaan sebagai berikut: TPW = 100% - Tingkat pengungkapan informasi wajib

b. Pengukuran variabel tingkat pengungkapan sukarela

Pengukuran tingkat pengungkapan sukarela dilakukan melalui dua tahap, yaitu: (1) Mengembangkan daftar item pengungkapan sukarela dan (2) Mengukur tingkat atau luas pengungkapan sukarela terhadap sampel laporan tahunan. Daftar item pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan dikembangkan berdasarkan hasil-hasil penelitian sebelumnya (Cerf, 1961; Singhvi and Desai, 1971; Buzby, 1974; Benjamin and Stanga, 1977; McNally, Eng, and Hasseldine, 1982; Chow and Wong-Boren, 1987; Susanto, 1992; Choi and Mueller, 1992; Meek, Robert, and Gray, 1995; Botosan, 1997; Surtipito, 1997; Gunawan, 2002).

Pengukuran Variabel Dependen

Sebagaimana dikemukakan sebelumnya, variabel konsekuensi ekonomik diprosikan dengan bentang tawar-minta, volume perdagangan saham, dan volatilitas harga saham.



Gambar 1 Rerangka Penelitian

a. Bentang Tawar Minta

Bentang tawar-minta merupakan selisih antara harga beli tertinggi dengan harga jual terendah. Hamilton (1991) menyatakan bahwa terdapat dua model *spread*, yaitu *dealer spread* dan *market spread*. Selanjutnya Hamilton menyatakan jika tujuan penelitian adalah untuk meneliti kos kesegeraan (*cost of immediacy*), maka sebaiknya menggunakan *market spread*. Sebaliknya, jika tujuan penelitian adalah untuk meneliti kompetisi antar *dealer* dengan kos *dealer*, maka lebih tepat mempergunakan *dealer spread*.

Dealer spread kurang dapat diobservasi baik di New York Stock Exchange (NYSE) maupun di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Dealer spread* lebih ditentukan oleh kos *dealer*, informasi terkini, dan intensitas kompetisi. *Dealer spread* merupakan selisih antara harga beli (*bid*) dan harga jual (*ask*) yang menyebabkan individu *dealer* ingin memperdagangkan sekuritas dengan aktivitya (*asset*) sendiri. Sedangkan *market spread* merupakan selisih antara harga beli tertinggi (*highest-bid*) dengan harga jual terendah (*lowest-ask*) yang terjadi pada suatu saat tertentu (Hamilton, 1991).

Oleh karena Bursa Efek Jakarta (BEJ) lebih serupa dengan NYSE dan berdasarkan data yang tersedia, maka jenis *spread* yang sesuai untuk diteliti di BEJ adalah *market spread*.

Oleh karena itu, pada penelitian ini bentang tawar-minta diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$SPREAD_{i,t} = \{(ask_{i,t} - bid_{i,t}) / (ask_{i,t} + bid_{i,t}) / 2\} \times 100$$

Keterangan:

Spread = Selisih antara harga beli tertinggi dengan harga jual terendah

Ask = Harga jual terendah (*lowest-ask*)

Bid = Harga beli tertinggi (*highest-bid*)

b. Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham akan mengacu pada metode yang digunakan oleh Bamber (1986) dan Bamber (1987), yaitu berdasarkan rata-rata (*mean*) volume perdagangan saham selama satu tahun. Metode ini juga telah digunakan dalam penelitian Beza dan Na'im (1998).

Oleh karena itu, volume perdagangan saham akan dihitung berdasarkan jumlah rata-rata (*mean*) volume perdagangan saham setiap perusahaan selama periode pengamatan penelitian.

Rumus perhitungan volume perdagangan saham adalah sebagai berikut:

$$VPS_i = \frac{\sum_{t=1}^n VPS_{i,t}}{n}$$

Keterangan:

VPS_i = Rata-rata volume perdagangan saham harian perusahaan *i* selama satu tahun.

$VPS_{i,t}$ = Volume perdagangan saham harian perusahaan *i* dari awal tahun sampai dengan akhir tahun.

= Jumlah hari transaksi selama satu tahun.

c. Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham ditentukan dengan cara menghitung standar deviasi harga saham yang terjadi selama periode penelitian. Standar deviasi merupakan ukuran total risiko suatu aktiva atau portofolio. Standar deviasi menunjukkan total variabilitas atau volatilitas harga aktiva atau portofolio. Standar deviasi dihitung dari *variance* yang rumusnya sebagai berikut:

$$\sigma_i^2 = \frac{\sum_{t=1}^n (X_{i,t} - \bar{X}_i)^2}{n-1}$$

Keterangan:

σ_i^2 = *Variance* harga saham harian

$X_{i,t}$ = Masing-masing harga saham harian perusahaan *i* selama satu tahun

\bar{X}_i = Rata-rata harga saham harian perusahaan *i*

n = Jumlah hari transaksi selama satu tahun.

$\sigma_i = (\sigma_i^2)^{1/2}$ = Standar deviasi

Model Penelitian

Pada model penelitian, dapat dirumuskan beberapa persamaan sebagai berikut:

BAS = $a + \beta_1 TPW + \delta_2 SLT + \epsilon$ (1)

BAS = $a + \beta_1 TPS + \delta_2 SLT + \epsilon$ (2)

TRV = $a + \beta_1 TPW + \delta_2 SLT + \epsilon$ (3)

TRV = $a + \beta_1 TPS + \delta_2 SLT + \epsilon$ (4)

SPV = $a + \beta_1 TPW + \delta_2 SLT + \epsilon$ (5)

SPV = $a + \beta_1 TPS + \delta_2 SLT + \epsilon$ (6)

Analisis dan Pembahasan

Pengujian Asumsi Klasik

a. Pengaruh Tingkat Ketidaktaatan Pengungkapan Wajib Terhadap Bentang Tawar-Minta

n

Hasil regresi ditunjukkan pada Tabel 2. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai VIF untuk semua variabel independen adalah di bawah 10 dan nilai TOL mendekati 1. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terdapat multikolinearitas. Nilai *d* (Durbin Watson) adalah sebesar 1,989 atau di sekitar 2. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi autokorelasi. Hasil regresi *Glejser Test* terhadap nilai-nilai absolut residual variabel independen menunjukkan bahwa nilai F tidak signifikan (0,648). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil regresi menunjukkan bahwa R² adalah sebesar 0,210. Meskipun nilai R² rendah, namun model secara statistik signifikan (F= 37,431 dan *p-value*= 0,000).

b. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Bentang Tawar-Minta

Hasil regresi ditunjukkan pada Tabel 2. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai VIF untuk semua variabel independen adalah di bawah 10 dan nilai TOL mendekati 1. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa

di dalam model tidak terdapat multikolinearitas. Nilai d (Durbin Watson) adalah sebesar 2,014 atau di sekitar 2. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi autokorelasi. Hasil regresi *Glejser Test* terhadap nilai-nilai absolut residual variabel independen menunjukkan bahwa nilai F tidak signifikan (0,000). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil regresi menunjukkan bahwa R^2 adalah sebesar 0,068. Meskipun nilai R^2 rendah, namun model secara statistik signifikan ($F= 10,297$ dan $p\text{-value}= 0,000$).

c. Pengaruh Tingkat Ketidaktaatan Pengungkapan Wajib Terhadap Volume Perdagangan Saham

Hasil regresi ditunjukkan pada Tabel 2. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai VIF untuk semua variabel independen adalah di bawah 10 dan nilai TOL mendekati 1. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terdapat multikolinearitas. Nilai d (Durbin Watson) adalah sebesar 1,976 atau di sekitar 2. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi autokorelasi. Hasil regresi *Glejser Test* terhadap nilai-nilai absolut residual variabel independen menunjukkan bahwa nilai F tidak signifikan (0,710). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil regresi menunjukkan bahwa R^2 adalah sebesar 0,072. Meskipun nilai R^2 rendah, namun model secara statistik signifikan ($F= 11,008$ dan $p\text{-value}= 0,000$).

d. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Volume Perdagangan Saham

Hasil regresi ditunjukkan pada Tabel 2. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai VIF untuk semua variabel independen adalah di bawah 10 dan nilai TOL mendekati 1. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terdapat multikolinearitas. Nilai d (Durbin Watson) adalah sebesar 1,941 atau di sekitar 2. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi autokorelasi. Hasil regresi *Glejser Test* terhadap nilai-nilai absolut residual variabel independen menunjukkan bahwa nilai F tidak signifikan

(0,086). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil regresi menunjukkan bahwa R^2 adalah sebesar 0,060. Meskipun nilai R^2 rendah, namun model secara statistik signifikan ($F= 8,957$ dan $p\text{-value}= 0,000$).

e. Pengaruh Tingkat Ketidaktaatan Pengungkapan Wajib Terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil regresi ditunjukkan pada Tabel 2. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai VIF untuk semua variabel independen adalah di bawah 10 dan nilai TOL mendekati 1. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terdapat multikolinearitas. Nilai d (Durbin Watson) adalah sebesar 2,066 atau di sekitar 2. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi autokorelasi. Hasil regresi *Glejser Test* terhadap nilai-nilai absolut residual variabel independen menunjukkan bahwa nilai F tidak signifikan (0,001). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil regresi menunjukkan bahwa R^2 adalah sebesar 0,012. Selain nilai R^2 rendah, model secara statistik tidak signifikan ($F= 1,673$ dan $p\text{-value}= 0,190$).

f. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Volatilitas Harga Saham

Hasil regresi ditunjukkan pada Tabel 2. Hasil regresi menunjukkan bahwa nilai VIF untuk semua variabel independen adalah di bawah 10 dan nilai TOL mendekati 1. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terdapat multikolinearitas. Nilai d (Durbin Watson) adalah sebesar 2,079 atau di sekitar 2. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi autokorelasi. Hasil regresi *Glejser Test* terhadap nilai-nilai absolut residual variabel independen menunjukkan bahwa nilai F tidak signifikan (0,096). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil regresi menunjukkan bahwa R^2 adalah sebesar 0,015. Meskipun nilai R^2 rendah, namun model secara statistik signifikan ($F= 2,216$ dan $p\text{-value}= 0,011$).

Hasil Pengujian Hipotesis

- a. Pengaruh Tingkat Ketidaktaatan Pengungkapan Wajib Terhadap Bentang Tawar-Minta
Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada Tabel 2. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa tanda koefisien tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib (TPW) adalah positif seperti yang dihipotesiskan dengan p -value sebesar 0,000. Dengan tingkat α 1%, maka hipotesis nol berhasil ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib berpengaruh positif terhadap bentang tawar-minta.
- b. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Bentang Tawar-Minta
Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada Tabel 2. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa tanda koefisien tingkat pengungkapan sukarela (TPS) adalah negatif seperti yang dihipotesiskan dengan p -value sebesar 0,026. Dengan tingkat α 5%, maka hipotesis nol berhasil ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap bentang tawar-minta.
- c. Pengaruh Tingkat Ketidaktaatan Pengungkapan Wajib Terhadap Volume Perdagangan Saham
Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada Tabel 2. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa tanda koefisien tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib (TPW) adalah negatif seperti yang dihipotesiskan dengan p -value sebesar 0,001. Dengan tingkat α 1%, maka hipotesis nol berhasil ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan saham.
- d. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Volume Perdagangan Saham
Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada Tabel 2. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa tanda koefisien tingkat pengungkapan sukarela (TPS) adalah positif seperti yang dihipotesiskan dengan p -value sebesar 0,012. Dengan tingkat α 5%, maka hipotesis nol berhasil ditolak. Oleh karena itu,

dapat disimpulkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham.

- e. Pengaruh Tingkat Ketidaktaatan Pengungkapan Wajib Terhadap Volatilitas Harga Saham
Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada Tabel 2. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa tanda koefisien tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib (TPW) adalah negatif, tidak seperti yang dihipotesiskan dengan p -value sebesar 0,614. Dengan tingkat α 5%, maka hipotesis nol tidak berhasil ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
- f. Pengaruh Tingkat Pengungkapan sukarela Terhadap Volatilitas Harga Saham
Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada Tabel 2. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa tanda koefisien tingkat pengungkapan sukarela (TPS) adalah positif, tidak seperti yang dihipotesiskan dengan p -value sebesar 0,250. Dengan tingkat α 5%, maka hipotesis nol tidak berhasil ditolak. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

Simpulan, Keterbatasan, dan Implikasi

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh transparansi pengelolaan perusahaan terhadap konsekuensi ekonomik. Pada penelitian ini, transparansi pengelolaan perusahaan terdiri atas variabel tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib (TPW) dan tingkat pengungkapan sukarela (TPS). Sedangkan konsekuensi ekonomik terdiri atas variabel bentang tawar-minta (BAS), volume perdagangan saham (TRV), dan volatilitas harga saham (SPV).

Berdasarkan hasil pengujian, penelitian berhasil mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa: (1) Tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib berpengaruh positif terhadap bentang tawar-minta, (2) Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh negatif

terhadap bentang tawar-minta, (3) Tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan saham, dan (4) Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap volume perdagangan saham.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa transparansi pengelolaan perusahaan publik di Indonesia menghasilkan konsekuensi ekonomik dalam bentuk terjadinya penurunan bentang tawar-minta dan peningkatan volume perdagangan saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Leuz dan Verrecchia (2000) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan Jerman yang melakukan *listing* di Amerika Serikat. Penelitian ini juga mendukung temuan Bailey, Karolyi, and Salva (2004) yang menunjukkan bahwa peningkatan *disclosure* oleh perusahaan-perusahaan non-Amerika Serikat ketika *listing* saham di Amerika Serikat secara statistik mempunyai konsekuensi ekonomik yang signifikan.

Namun, penelitian ini gagal mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa (1) Tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham dan (2) Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap volatilitas harga saham. Dengan kata lain, dibandingkan dengan proksi komponen asimetri informasi biaya modal lainnya (bentang tawar-minta dan volume perdagangan saham), volatilitas harga saham terbukti tidak mampu menjelaskan tentang pengaruh tingkat transparansi terhadap konsekuensi ekonomik. Hal tersebut sesuai dengan hasil studi Bushee and Noe (1999) yang menyatakan bahwa pengaruh *disclosure* terhadap volatilitas harga saham adalah sangat kompleks dan tergantung pada jenis investor yang tertarik kepada perusahaan. Hasil studi ini memperkuat studi sebelumnya yang menyatakan bahwa sebagai ukuran asimetri informasi, volatilitas harga saham merupakan ukuran yang paling kurang dapat dipercaya dibandingkan proksi lainnya.

Simpulan di atas juga sejalan dengan temuan Leuz dan Verrecchia (2000). Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan Jerman yang *listing* di Amerika Serikat dengan lingkungan *disclosure* yang mapan tidak mengakibatkan terjadinya penurunan volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini juga konsisten dengan temuan Auer (1998) yang

menguji perubahan volatilitas harga saham dan faktor beta perusahaan-perusahaan Swis yang mengadopsi IAS. Ia menemukan penurunan volatilitas yang kecil dan tidak signifikan serta tidak terjadi perubahan di dalam faktor beta.

Hasil-hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa fenomena yang terjadi pada perusahaan-perusahaan publik dan lingkungan pasar modal di Indonesia adalah tidak berbeda dengan fenomena yang terjadi pada perusahaan-perusahaan publik Jerman yang melakukan *listing* di Amerika Serikat dan perusahaan-perusahaan Swis yang mengadopsi IAS. Peneliti menduga bahwa fenomena yang sama juga akan terjadi di pasar modal lainnya yang lingkungan *disclosure*nya masih belum mapan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, meskipun pengukuran terhadap tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib telah berpedoman pada Surat Edaran Ketua Bapepam No. 02/PM/2002, namun di dalam pedoman tersebut belum terdapat ketentuan yang secara khusus berlaku untuk industri perbankan, asuransi dan jasa keuangan.

Kedua, di antara tigabelas kelompok industri yang diatur di dalam Surat Edaran Ketua Bapepam No. 02/PM/2002, terdapat salah satu industri yaitu industri investasi yang jumlah item *disclosure*nya terlalu kecil dibandingkan industri yang lain, sehingga dapat menyebabkan pengukuran terhadap tingkat ketidaktaatan pengungkapan wajib menjadi tidak proporsional.

Implikasi

Pada penelitian ini, implikasi untuk penelitian yang akan datang terkait dengan variabel-variabel yang belum didukung signifikansinya. Hasil studi ini memperkuat studi sebelumnya yang menyatakan bahwa sebagai ukuran asimetri informasi, volatilitas harga saham merupakan ukuran yang paling kurang dapat dipercaya dibandingkan proksi lainnya.

Berdasarkan hasil penelitian juga ditunjukkan bahwa transparansi pengelolaan perusahaan, baik dalam bentuk tingkat pengungkapan wajib maupun

tingkat pengungkapan sukarela menghasilkan konsekuensi ekonomik yang signifikan yaitu dalam bentuk terjadinya penurunan bentang tawar-minta dan peningkatan volume perdagangan saham. Oleh karena itu, merupakan keuntungan bagi perusahaan-

perusahaan publik di Indonesia untuk mengungkapkan informasi yang seluas-luasnya kepada publik, karena pengungkapan informasi terbukti memberi manfaat positif bagi publik (masyarakat).

Tabel 2
Ringkasan Hasil Analisis Regresi

Persamaan	Variabel Dependen	Variabel Independen Utama	Koefisien Variabel Independen Utama	Nilai t	Signifikansi	VIF	TOL	DW	Glejser- test	Nilai F Model	R ²
1	BAS	TPW	1,505	7,515***	0,000***	1,036	0,965	1,989	0,648	37,431	0,210
2	BAS	TPS	-0,298	-2,236**	0,026**	1,025	0,976	2,014	0,000	10,297	0,068
3	TRV	TPW	-214252,219	-3,209***	0,001***	1,036	0,965	1,976	0,710	11,008	0,072
4	TRV	TPS	1037253,38	2,321**	0,012**	1,025	0,976	1,941	0,086	8,957	0,060
5	SPV	TPW	-3,139	-0,306	0,614	1,036	0,965	2,066	0,001	1,673	0,012
6	SPW	TPS	4403	1,153	0,230	1,025	0,965	2,079	0,096	2,216	0,015

*** Signifikan pada tingkat 1%

** Signifikan pada tingkat 5%

* Signifikan pada tingkat 10%

DAFTAR PUSTAKA

Admati, A. and P. Pfleiderer (1988). "A Theory of Intraday Patterns: Volume and Price Variability". *Review of Financial Studies* (Spring 1988): 3-40.

Ashbaugh, H. and M. Pincus (1999). "International Accounting Standards, Diversity in Accounting Standards, and the Predictability of Earnings". *Working Paper*, University of Iowa.

Auer, K. (1998). "Der Einfluss des Wechsels vom Rechnungslegungsstandard auf die Risikoparameter von Schweizerischen Aktien". *Zeitschrift für Betriebswirtschaftliche Forschung* (February), 129-155.

Bailey, Warren, G. A. Karolyi, and Caroline Salva (2004). "The Economic Consequences of Increased Disclosure: Evidence from International Cross-Listings". June.

Baiman, S and R. Verrecchia (1996). "The Relation Among Capital Markets, Financial Disclosure, Production Efficiency, and Insider Trading". *Journal of Accounting Research* (Spring): 1-22.

Bamber, Linda Smith (1986). "The Information Content of Annual Earnings Releases: A Trading Volume Approach". *Journal of Accounting Research*, Vol. 24 No. 1, Spring, pp. 40-56.

Bamber, Linda Smith (1987). "Unexpected Earnings, Firm Size and Trading Volume Around Quarterly Earnings Announcements". *The Accounting Review*. Vol. LXII, No. 3. July, pp. 510-532.

Bairdwan, Zaki, Mas'ud Machfoedz, and M. G. Tearney (2001). "An Evaluation of Disclosure of Financial Information by Public Companies in Indonesia". *Hasil Penelitian SIAGA-UGM dan Pusat Pengembangan Akuntansi UGM*.

Barry, Chris and Stephen Brown (1985). "Differential Information and Security Market Equilibrium".

- Journal of Financial and Quantitative Analysis* 20, 407-422.
- Bartov, E. and G. Bodnar (1996). "Alternative Accounting Methods Information Asymmetry and Liquidity: Theory and Evidence". *The Accounting Review* (July): 397-418.
- Benjamin, J. J. and Keith G. Stanga (1977). "Differences in Disclosure Needs of Major Users of Financial Statements". *Accounting and Business Research*, Summer, pp. 187-192.
- Beza, Berhanu and Ainun Na'im (1998). "The Information Content of Annual Earnings Announcements: A Trading Volume Approach". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 1, No. 2. Juli, pp. 163-173.
- Boone, J. (1998). "Oil and Gas Reserve Value Disclosures and Bid-Ask Spreads". *Journal of Accounting and Public Policy* (Spring): 55-84.
- Botosan, C. A. (1997). "Disclosure Level and the Cost of Equity Capital". *The Accounting Review*, pp. 323-349.
- Botosan, C. and C. Frost (1998). "Regulation, Disclosure and Market Liquidity". *Working Paper*. Washington University and Dartmouth College.
- Botosan, Christine and Marlene Plumlee (2002). "A Re-examination of Disclosure Level and Expected Cost of Equity Capital". *Journal of Accounting Research* 40, 21-40.
- Bushee, B. J. and C. F. Noe (2000). "Disclosure Quality, Institutional Investors, and Stock Return Volatility". *Journal of Accounting Research*, Vol. 38, pp. 171-202.
- Buzby, Stephen L. (1974). "Selected Items of Information and Their Disclosure in Annual Reports". *The Accounting Review*, July, pp. 423-435.
- Cerf, Alan R. (1961). "Corporate Reporting and Investment Decisions". Berkeley, CA: The University of California Press.
- Choi, Frederick D. S. and Gerhard G. Mueller. (1992). "International Accounting. Second Edition". London: Prentice-Hall, Inc.
- Copeland, T. and D. Galai (1983). "Information Effects on the Bid-Ask Spread". *Journal of Finance*, December: pp. 1457-1469.
- Decker, William E. (1994). "The Attraction of the U.S. Securities Markets to Foreign Issues and the Alternative Methods of Accessing the U.S. Markets: From the Issuer's Perspective". *Fordham International Law Journal* 17, S10-S24.
- Diamond, D. and Verrecchia, R. (1991). "Disclosure, Liquidity, and the Cost of Equity Capital". *The Journal of Finance*, September, pp. 1325-1360.
- Glosten, L. and P. Milgrom (1985). "Bid Ask and Transaction Prices in A Specialist Market with Heterogeneously Informed Traders". *Journal of Financial Economics*, pp. 71-100.
- Greenstein, M. and H. Sami (1994). "The Impact of the SKE's Segment Disclosure Requirement on Bid-Ask Spreads". *The Accounting Review*, Jan: pp. 179-199.
- Gunawan, Inge (2002). "Pengaruh Kelompok Industri, Basis Perusahaan, dan Tingkat Return Terhadap Kualitas Pengungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan. Tesis UGM.
- Hamilton, J. L. (1979). "The Dealer and Market Concept of Bid-Ask Spread: A Comparison for NASDAQ Stocks". *Journal of Financial Research* 14, Summer, pp. 129-139.
- Healy, P., A. Hutton, and K. Palepu (1999). "Stock Performance and Intermediation Changes Sustained Increases in Disclosure". *Contemporary Accounting Research* (Fall): 485-520.

- Kim, Oliver and R. E. Verrecchia (2001). "The Relation Among Disclosure, Returns, and Trading Volume Information". *Accounting Review*, Vol. 76. No. 4, pp. 633-654.
- Kyle, A. (1985). "Continuous Auctions and Insider Trade". *Econometrica* (November): pp. 1315-1335.
- Lang, M. and R. Lundholm (1993). "Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures". *Journal of Accounting Research* 31(2): 246-271.
- Leuz, Christian and Robert Verrecchia (2000). "The Economic Consequences of Increased Disclosure". *Journal of Accounting Research* 38, 91-124.
- Leuz, Christian and Felix Oberholzer-Gee (2003). "Political Relationships, Global Financing and Corporate Transparency". Wharton: Financial Institutions Center.
- Maug, E. (1998). "Large Shareholders as Monitors: Is There a Trade-off Between Liquidity and Control?" *Journal of Finance* 53, pp. 65-98.
- McNally, Graeme M, Lee Hock Eng, and C. Roy Hasseldine (1982). "Corporate Financial Reporting in New Zealand: An Analysis of User Preferences, Corporate Characteristics and Disclosure Practices for Discretionary Information". *Accounting and Business Research*, Winter, pp. 11-20.
- Meek, G. K., C. B. Robert and S. J. Gray (1995). "Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by US, UK, and Continental Europe Multinational Corp". *Journal of International Business Studies* Vol. 26, No. 3, pp. 555-572.
- Piotroski, J. (1999). "The Impact of Newly Reported Segment Information on Market Expectations and Stock Prices". *Working Paper*, University of Michigan.
- Rader, M. Elizabeth (1994). "Accounting Issues in Cross-Border Securities Offerings". *Fordham International Law Journal* 17, S129-S139.
- Sengupta, P. (1998). "Corporate Disclosure and the Cost of Debt". *The Accounting Review* 73 (4): 459-474.
- Shinghvi, S. S. and H. B. Desai (1971). "An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure". *The Accounting Review*, January, 129-138.
- Stoll, H. (1978). "The Supply of Dealer Services in Securities Markets". *Journal of Finance* (September): 1133-1151.
- Surat Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-06/PM/2000 yang berisi Peraturan Bapepam No. VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan.
- Suripto, Bambang (1998). "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Informasi Sukarela Dalam Laporan Tahunan". Tesis S2 UGM Yogyakarta.
- Surat Edaran No. 02/PM/2002 tentang Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik
- Susanto, Djoko (1992). "An Empirical Investigation of the Corporate Disclosure in Annual Reports of Companies Listed on the Jakarta Stock Exchange". *Tim Koordinasi Pengembangan Akuntansi Jakarta. Disertasi S3*: University of Arkansas.
- Welker, M. (1995). "Disclosure Policy, Information Asymmetry and Liquidity in Equity Markets". *Contemporary Accounting Research* 11, 801-827.
- Wong-Boren (1987). "Voluntary Financial Disclosures by American Corporations". *The Accounting Review*, Vol. LXII, No. 3, July, pp. 533-5.

RELEVANSI DAN RELIABILITAS NILAI INFORMASI AKUNTANSI *GOODWILL* DI INDONESIA

Weliana Indahwati¹⁾

Erni Ekawati²⁾

Abstract

Indonesia, as IFAC member, will adopt all International Financial Reporting Standards (IFRSs) issued by the International Accounting Standards Board (IASB). One of standards is IFRS 3 Business Combinations that do not allow amortization of goodwill but impairment test. This standard is different from Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 Akuntansi Penggabungan Usaha that uses amortization over an arbitrary period of time to allocate the cost of goodwill.

This study examines whether the Indonesian capital markets value goodwill as an economic resource (asset) and, if so, whether amortization of goodwill really reflects the impairment of goodwill. This research is important for evaluating the relevance and reliability of goodwill value to make economic decision.

The sample of this study is public companies reporting goodwill in 1999-2003. The results of this study show that goodwill is positively associated with the market value of equity only in year 2003 and amortization of goodwill never has significant association for each year, 1999 to 2003. These results imply that good-

will accounting in Indonesia still has low value-relevance and reliability.

Keywords: goodwill, amortization, value relevance, and reliability.

Pendahuluan

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 22 tentang Akuntansi Penggabungan Usaha mengatur perlakuan akuntansi untuk *goodwill* yang timbul pada saat dan setelah akuisisi. PSAK ini menentukan periode amortisasi *goodwill* tidak boleh lebih dari lima tahun. Bila ada dasar yang tepat, periode yang lebih panjang dapat digunakan tetapi tidak lebih dari dua puluh tahun (PSAK No. 22 paragraf 80). Pernyataan ini menunjukkan bahwa kontribusi *goodwill* untuk menghasilkan pendapatan terbatas.

Penelitian ini akan menguji relevansi nilai informasi akuntansi yang terkandung dalam *goodwill* yang dilaporkan oleh perusahaan. Kemudian, penelitian ini juga menguji apakah amortisasi *goodwill* mencerminkan penurunan kemampuan sesungguhnya dari *goodwill*. Penelitian ini penting untuk

¹⁾ Weliana Indahwati, SE., M.Si., adalah Staf PT Nusacipta Indonesia, Seipanas, Batam, alumni Program Magister Akuntansi (MAKSI) STIE YKPN Yogyakarta.

²⁾ Dr. Erni Ekawati, MSA., MBA., Akuntan adalah Dosen Tetap Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Duta Wacana.

mengevaluasi perlakuan *goodwill* dalam standar akuntansi Indonesia.

Ikatan Akuntan Indonesia dalam Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (1994, paragraf 12) menyatakan bahwa tujuan pelaporan keuangan adalah "... menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi." Oleh karena itu, relevansi dan reliabilitas nilai informasi akuntansi sangat penting artinya agar pelaporan keuangan dapat berguna dalam pengambilan keputusan yang rasional.

Pembahasan mengenai relevansi dan reliabilitas nilai informasi akuntansi ini cukup hangat terutama berkaitan dengan meningkatnya keberadaan aktiva tidak berwujud dalam pelaporan keuangan. Beberapa tahun terakhir, badan-badan standar akuntansi di berbagai negara dan internasional prihatin bahwa informasi tentang aktiva tidak berwujud dalam laporan keuangan tidak berguna dalam pengambilan keputusan, walaupun aktiva tidak berwujud merupakan sumber daya ekonomik yang semakin penting bagi beberapa perusahaan dan proposisinya dalam aktiva juga semakin meningkat.

Penulis memfokuskan penelitian pada relevansi dan reliabilitas nilai *goodwill* dan amortisasi *goodwill* yang didasarkan pada PSAK No. 22. *Goodwill* merupakan salah satu aktiva tidak berwujud yang diperoleh perusahaan melalui penggabungan usaha dan mempunyai karakteristik yang berbeda dengan aktiva tidak berwujud lainnya. Penulis ingin melihat apakah PSAK No. 22 tersebut sudah memadai dan mendukung tercapainya tujuan pelaporan keuangan untuk memberikan informasi yang bermanfaat bagi para pengguna laporan keuangan.

Beberapa hal yang menjadi perhatian para penyusun standar akuntansi adalah masalah pengukuran dan pengakuan *goodwill* pada awal penggabungan usaha dan perioda-perioda selanjutnya. Apakah *goodwill* yang diakui pada awal penggabungan usaha memenuhi kriteria sebagai aktiva dan *goodwill* secara konseptual. Selain itu, apakah *goodwill* merupakan aktiva yang mengalami penurunan nilai (*wasting asset*) dan apakah umur ekonomik *goodwill* dapat diestimasi dengan andal (*reliable*). Terakhir,

apakah amortisasi *goodwill* secara sistematis mencerminkan penurunan kemampuan sesungguhnya dari *goodwill* tersebut, atau uji penurunan kemampuan adalah metoda yang lebih tepat.

Pada saat permulaan dilakukannya suatu akuisisi, *goodwill* yang diakui mungkin tidak merefleksikan manfaat ekonomik mendatang yang akan mengalir ke perusahaan pengakuisisi. Cara menentukan nilai *goodwill* pada saat akuisisi dapat meningkatkan kemungkinan *goodwill* tidak menyajikan potensial laba masa datang yang unggul, seperti *goodwill* ekonomik. Perbedaan antara nilai beli dan nilai wajar aktiva bersih teridentifikasi mungkin hasil dari harga yang terlalu tinggi pada saat akuisisi atau dari memasukkan biaya legal dan bank investasi, kos pendanaan, atau kos lain yang tidak berkaitan dengan potensial laba masa datang ke dalam harga beli. Hal ini juga dapat terjadi karena sejak dilakukannya negosiasi harga pembelian telah terjadi penurunan terhadap ekspektasi arus kas mendatang dari aktiva yang diakuisisi. Contoh lainnya adalah dalam hal ditemukannya kesalahan (*error*) pada akun perusahaan yang diakuisisi akibat suatu kecurangan (*fraud*) yang telah terjadi pada saat akuisisi sehingga *goodwill* tidak merefleksikan manfaat masa mendatang (PSAK No. 22 paragraf 43).

Goodwill ekonomik mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *return on investment* yang lebih tinggi dari yang diharapkan. *Goodwill* ekonomik bisa dihubungkan dengan reputasi perusahaan, teknologi yang unggul, manajemen yang unggul, atau karakteristik lain yang menguntungkan (bisa dimiliki untuk jangka pendek maupun jangka panjang) dan memampukan perusahaan untuk menghasilkan kelebihan pengembalian (*excess returns*).

Perubahan standar akuntansi Amerika Serikat dalam *Financial Accounting Standards Board (FASB) Statement No. 142* tentang *Goodwill and Other Intangible Assets* (paragraf 18, hal. 12) dan standar akuntansi internasional dalam *International Financial Reporting Standard (IFRS) 3* tentang *Business Combinations* melarang amortisasi *goodwill* secara sistematis dan mensyaratkan uji penurunan kemampuan (*impairment*) secara periodik. Apakah amortisasi *goodwill* dengan metoda garis lurus konsisten dengan penilaian investor atas *goodwill*, hal ini masih menjadi bahan perdebatan. Namun apakah amortisasi *goodwill*

berhubungan dengan nilai pasar perusahaan, hal ini dapat diuji.³

Beberapa penelitian di Amerika Serikat menunjukkan bahwa *goodwill* berhubungan positif dengan nilai pasar ekuitas perusahaan. Namun hanya sedikit penelitian di Amerika Serikat menguji amortisasi *goodwill* karena kesulitan memperoleh data amortisasi dan hasil penelitian tersebut juga bervariasi. Sepengetahuan penulis belum ada penelitian di Indonesia yang meneliti kedua hal tersebut. Oleh karena itu, penulis ingin menguji apakah para investor Indonesia memberikan penilaian yang sama atas *goodwill* yang dilaporkan oleh perusahaan, sebagai sumber daya ekonomik, seperti para investor Amerika Serikat dan apakah amortisasi *goodwill* di Indonesia mencerminkan penurunan kemampuan sesungguhnya dari *goodwill* tersebut.

Churyk dan Chewning (2003, hal. 58) mengatakan jika pasar melihat *goodwill* memiliki nilai informatif maka *goodwill* akan berhubungan secara positif dan signifikan dengan nilai pasar ekuitas perusahaan. Jika *goodwill* menurun nilainya dan jika tingkat amortisasi perusahaan konsisten dengan penurunan nilai tersebut maka biaya amortisasi akan berhubungan secara negatif dengan nilai pasar ekuitas perusahaan. Jika tidak ada hubungan yang signifikan antara biaya amortisasi dengan nilai ekuitas maka pasar tidak melihat perlakuan akuntansi atas *goodwill* ini bersifat informatif. Hal ini bisa juga terjadi karena *goodwill* tidak mengalami penurunan nilai, atau perusahaan menggunakan metoda atau tingkat amortisasi yang tidak tepat.

Tinjauan Pustaka

Goodwill timbul, salah satunya, apabila suatu perusahaan membeli perusahaan lain yang mempunyai kemampuan menghasilkan laba lebih daripada tingkat kemampuan normal perusahaan yang kondisi kekayaan fisiknya sama (dipandang dari sudut calon pembeli perusahaan) dan kemampuan lebih tersebut tidak dapat

diperoleh secara terpisah dengan jalan membeli hak monopoli atau cara lainnya (Suwardjono [1989, hal. 210]). Menurut Hendriksen dan van Breda (1992, hal. 637), *goodwill* merupakan manfaat residual yang tidak dapat dikaitkan dengan aktiva tertentu dan mempunyai karakteristik kurang/tidak ada penggunaan alternatif, tidak dapat dipisahkan dari perusahaan, serta mempunyai ketidakpastian manfaat yang tinggi.

IAI dalam PSAK No. 22 (paragraf 79) mendefinisikan *goodwill* sebagai “Selisih lebih antara biaya perolehan dan bagian (*interest*) perusahaan pengakuisisi atas nilai wajar aktiva dan kewajiban yang dapat diidentifikasi pada tanggal transaksi pertukaran ... dan disajikan sebagai aktiva.” Sebagai tambahan, FASB dalam SFAS No. 142 (paragraf B83, hal. 50) menyatakan bahwa aktiva tidak berwujud yang diperoleh dari akuisisi dapat diakui sebagai *goodwill* bila aktiva tidak berwujud tersebut tidak mempunyai dasar hukum atau kontrak, atau tidak dapat dipisah dan dijual, ditransfer, dilisensi, disewa, atau ditukar. Hal ini sejalan dengan pendapat Hendriksen dan van Breda (1992) yang penulis kemukakan sebelumnya.

Johnson dan Petrone (1998) mengungkapkan *goodwill* dapat dipandang dari dua perspektif yaitu “*top-down perspective*” dan “*bottom-up perspective*”. “*Top-down perspective*” melihat *goodwill* sebagai komponen “sisa” (*left over*) dari aktiva yang lebih besar, yaitu investasi perusahaan pengakuisisi pada perusahaan yang diakuisisi. Sedangkan “*bottom-up perspective*” melihat *goodwill* sebagai “*purchase premium*” yang merupakan penggabungan dari komponen-komponen yang membentuknya. Dalam konteks tersebut, komponen-komponen yang sering dicatat sebagai *goodwill* adalah:

1. Selisih nilai wajar dengan nilai buku aktiva bersih teridentifikasi,
2. Nilai wajar aktiva bersih lainnya yang tidak dicatat oleh perusahaan yang diakuisisi,
3. Nilai wajar elemen “kontinuitas usaha” yang dimiliki oleh perusahaan yang diakuisisi (*going concern goodwill*),

³⁾ Bila angka akuntansi mempunyai hubungan yang signifikan dengan nilai pasar ekuitas, angka akuntansi tersebut dinyatakan mempunyai nilai yang relevan (*value relevant*). Peneliti pertama yang menggunakan istilah “*value relevance*” untuk menggambarkan hubungan tersebut adalah Amir, Harris, dan Venuti (1993).

4. Nilai wajar “sinergi” dari penggabungan usaha dan aktiva bersih perusahaan pengakuisisi dan perusahaan yang diakuisisi (*combination goodwill*),
5. Penilaian yang terlalu tinggi atas pembayaran pembelian oleh perusahaan pengakuisisi, dan/atau
6. Kelebihan (atau kekurangan) pembayaran oleh perusahaan pengakuisisi.

Johnson dan Petrone menyatakan komponen yang dapat dikategorikan sebagai bagian dari aktiva *goodwill*, secara konseptual, hanyalah elemen “kontinuitas usaha” dan “sinergi” yang disebut *core goodwill*.⁴ Komponen 1 dan 2 merupakan aktiva atau bagian dari aktiva lain selain *goodwill*. Sedangkan komponen 5 dan 6 merupakan kesalahan pengukuran dan rugi (atau laba) secara konseptual.⁵

Selama ini banyak perdebatan tentang apakah seharusnya *goodwill* diamortisasi secara sistematis atau tidak. Berikut ini argumen yang mendukung amortisasi *goodwill* secara sistematis:

- a. Amortisasi adalah metoda pengalokasian kos *goodwill* selama perioda manfaat tersebut dikonsumsi. Hal ini konsisten dengan pendekatan yang dipakai untuk aktiva tetap berwujud dan tidak berwujud lainnya yang mempunyai umur ekonomik terbatas dan mengalami penurunan kemampuan (PSAK No.22 paragraf 40).
- b. *Goodwill* yang diperoleh adalah aktiva yang dikonsumsi dari waktu ke waktu dan digantikan dengan *goodwill* yang dihasilkan secara internal. Oleh karena itu, amortisasi memastikan bahwa *goodwill* tersebut disusutkan dan di dalamnya tidak terdapat *goodwill* yang dihasilkan secara internal. Hal ini konsisten dengan larangan untuk mengakui *goodwill* yang dihasilkan secara internal oleh perusahaan (PSAK No. 19 [Revisi 2000] paragraf 30).

- c. Umur ekonomik *goodwill* tidak dapat diprediksi dengan reliabilitas yang memuaskan, selain itu pola konsumsi *goodwill* juga tidak dapat diketahui. Oleh karena itu, amortisasi selama perioda tertentu merupakan satu-satunya penyelesaian praktis untuk masalah tersebut (PSAK No. 22 paragraf 42).

Amortisasi yang didasarkan pada prediksi yang tidak kuat dan cenderung arbitrer tersebut menyebabkan amortisasi *goodwill* hanya sedikit, jika ada, memiliki nilai informatif bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan. FASB dalam SFAS No. 142 (paragraf B75, hal. 48) menyimpulkan bahwa amortisasi *goodwill* tidak konsisten dengan konsep ketepatan dan kebenaran penyajian (*representational faithfulness*). Sedangkan *goodwill* yang tidak diamortisasi namun dilakukan uji penurunan kemampuan konsisten dengan konsep tersebut. Hal ini yang membuat para peneliti dan badan penyusun standar berbagai negara dan internasional mengubah perlakuan akuntansi atas *goodwill* dengan melarang amortisasi *goodwill* secara sistematis.

Amerika Serikat mengubah perlakuan akuntansinya atas *goodwill* sejak bulan Juni 2001 dengan dikeluarkannya SFAS No. 142 tentang *Goodwill and Other Intangible Assets*. Sedangkan *International Accounting Standards Board (IASB)* mengeluarkan IFRS No. 3 tentang *Business Combinations* pada bulan Maret 2004 untuk menggantikan *International Accounting Standard (IAS) 22*, dan didukung dengan revisi IAS 36 tentang *Impairment of Assets*. Kedua standar tersebut sama-sama melarang amortisasi *goodwill* dan hanya mengizinkan uji penurunan kemampuan setiap tahunnya atau secara berkala apabila terdapat indikasi adanya penurunan kemampuan.

⁴) Core goodwill memenuhi kriteria sebagai aktiva karena mempunyai manfaat ekonomik di masa mendatang dan pengakuisisi mempunyai kendali atas manfaat tersebut melalui transaksi atau peristiwa di masa lalu (Johnson dan Petrone, 1998).

⁵) Ulasan secara mendetail tentang pro kontra pengakuan dan pengukuran goodwill dapat dilihat pada Johnson dan Petrone (1998) atau SFAS No. 141 tentang *Business Combinations* (2001, paragraf 102-119).

Perlakuan akuntansi internasional atas *goodwill* tersebut, mau tidak mau, juga akan berdampak pada perlakuan akuntansi atas *goodwill* di Indonesia karena Indonesia memutuskan untuk mengadopsi semua standar internasional yang dikeluarkan oleh IASB. Hal ini didasarkan pada pernyataan yang dikeluarkan oleh *International Federation of Accountants (IFAC)* dalam *Statements of Membership Obligations (SMO) 7* tentang penerapan IFRS oleh semua anggota IFAC yang berlaku efektif mulai tanggal 31 Desember 2004 (Alias, 2004).

Penelitian di Indonesia, sepengetahuan penulis, belum ada yang secara langsung meneliti tentang penilaian investor terhadap *goodwill* dan amortisasi *goodwill* yang dilaporkan oleh perusahaan yang melakukan penggabungan usaha dengan metoda pembelian (*purchase method*). Penelitian yang sedikit berkaitan dengan penelitian penulis adalah analisis Agustiniingsih (2002) atas kinerja dan karakteristik keuangan perusahaan yang melakukan merger dan akuisisi pada periode 1992-1996 di Indonesia. Hasil penelitian Agustiniingsih (2002) menunjukkan bahwa merger dan akuisisi tidak berpengaruh secara signifikan pada kinerja dan karakteristik keuangan perusahaan pengakuisisi, selain itu sinergi juga tidak terwujud sampai akhir tahun ketiga.

Goodwill

Beberapa penelitian di Amerika Serikat menunjukkan bahwa *goodwill* dinilai sebagai aktiva oleh pasar. Hal ini antara lain didukung oleh hasil penelitian Amir, Harris, dan Venuti (1993, hal. 259). Penelitian Vincent (1997, hal. 12) juga menunjukkan hasil yang sama namun investor hanya melihat *goodwill* sebagai aktiva untuk jangka waktu tiga tahun pertama setelah penggabungan usaha.

Henning, Lewis, dan Shaw (2000, hal. 385), mendukung pernyataan Johnson dan Petrone (1998), menyatakan hanya komponen *goodwill* kontinuitas usaha dan sinergi yang dapat dikategorikan sebagai aktiva, sedangkan komponen residual (selain komponen kontinuitas usaha dan sinergi) tidak dipandang sebagai aktiva oleh investor. Hal ini ditunjukkan dengan pengaruh positif dan signifikan komponen *goodwill* sinergi dan kontinuitas usaha terhadap nilai pasar ekuitas, sedangkan komponen re-

sidual tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai pasar ekuitas perusahaan.

Churyk dan Chewning (2003) hanya menggunakan sampel perusahaan yang mengalami penurunan *goodwill*. Mereka menemukan *goodwill* berhubungan positif dengan nilai pasar ekuitas serta signifikan pada 4 dari 5 tahun penelitian dan pada *pooled data*. Hal ini menunjukkan bahwa pasar melihat *goodwill* sebagai sumber daya ekonomik yang mengalami penurunan nilai. Bugeja dan Gallery (2004) menguji apakah investor Australia menilai *goodwill* sebagai aktiva atau mempunyai manfaat ekonomik di masa mendatang berdasarkan umur *goodwill*. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *goodwill* yang berumur lebih dari dua tahun tidak lagi dianggap sebagai aktiva oleh para investor Australia. Dengan kata lain, hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *goodwill* merupakan aktiva yang menurun nilainya (*wasting asset*).

Chen, Kohlbeck, dan Warfield (2004) meneliti tentang dampak penilaian *goodwill* pada tahun pertama penerapan SFAS No. 142 di Amerika Serikat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *goodwill* yang dilaporkan dengan uji penurunan kemampuan memberikan informasi yang lebih relevan (*value relevant*) bagi investor. Hasil ini juga menunjukkan bahwa *goodwill* merupakan aktiva yang tidak mengalami penurunan nilai secara sistematis.

Amortisasi Goodwill

Hasil penelitian yang berkaitan dengan amortisasi *goodwill* sangat bervariasi. Hasil penelitian Vincent (1997, hal. 12) menunjukkan bahwa amortisasi *goodwill* hanya berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga pasar saham pada dua tahun pertama setelah penggabungan usaha. Vincent (1997, hal. 6) menyatakan bahwa dampak amortisasi *goodwill* (sebagai biaya nonkas) pada laba terlupakan oleh investor dan analisis sejalan berlalunya waktu tanpa diketahui sebabnya.

Henning, Lewis, dan Shaw (2000, hal. 385) menemukan bahwa tidak ada hubungan antara return saham dengan amortisasi *goodwill* kontinuitas usaha dan sinergi, sebaliknya ada hubungan negatif yang signifikan antara return saham dengan amortisasi *goodwill* residual. Hal ini berarti komponen kontinuitas usaha

dan sinergi bukan merupakan aktiva yang menurun nilainya (*non-wasting assets*) atau tingkat amortisasi yang digunakan tidak mampu menunjukkan penurunan nilai *goodwill* dengan reliabel.

Jennings, LeClere, dan Thompson (2000) menggunakan jumlah sampel yang besar (mencakup periode 1993-1998), termasuk *goodwill* dari merger/akuisisi yang baru saja terjadi. Mereka menemukan bahwa laba sebelum amortisasi *goodwill* menjelaskan dengan lebih baik variasi pada harga saham daripada laba setelah amortisasi *goodwill*. Hal ini mengindikasikan bahwa amortisasi *goodwill* yang dilaporkan tidak reliabel sehingga tidak relevan untuk digunakan dalam penilaian.

Moehrle, Reynolds-Moehrle, dan Wallace (2001, hal. 254), dengan menggunakan periode penelitian tahun 1988-1998, menemukan bahwa kandungan informasi laba sebelum amortisasi *goodwill* tidak berbeda dengan kandungan informasi laba sebelum laba/rugi luar biasa (setelah amortisasi *goodwill*). Oleh karena itu, mereka mendukung pernyataan FASB bahwa laba sebelum amortisasi *goodwill* lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan bagi para investor.

Hasil penelitian Churyk dan Chewning (2003) menunjukkan bahwa amortisasi *goodwill* berhubungan negatif dengan nilai pasar ekuitas walaupun hanya signifikan pada *pooled data* dan pada 2 dari 5 tahun penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan nilai *goodwill* terkait dengan metoda amortisasi yang digunakan oleh perusahaan-perusahaan dalam sampel.

Pengembangan Hipotesis

Relevansi dan reliabilitas adalah dua kualitas utama yang membuat informasi akuntansi berguna untuk pengambilan keputusan ekonomi. Suatu informasi dikatakan relevan bila informasi tersebut mempunyai kapasitas untuk membuat perbedaan dalam keputusan

investor, kreditor, atau pengguna lain. Suatu informasi juga dikatakan reliabel bila informasi tersebut disajikan dengan tepat dan benar (*representationally faithful*), bebas dari kesalahan (*verifiable*), dan tidak bias (*neutral*)⁶.

Hasil beberapa penelitian secara umum menunjukkan bahwa *goodwill* yang dilaporkan oleh perusahaan merupakan aktiva dan nilainya relevan (Amir, Harris, dan Venuti [1993]; Vincent [1997]; Henning, Lewis, dan Shaw [2000]; Churyk dan Chewning [2003]; Bugeja dan Gallery [2004]; Chen, Kohlbeck, dan Warfield [2004]). Oleh karena itu, penulis berharap *goodwill* yang dilaporkan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia juga memenuhi kriteria sebagai aktiva dan nilainya relevan. Berdasarkan penjelasan tersebut, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Goodwill* berpengaruh positif terhadap nilai pasar ekuitas perusahaan.

Manfaat yang diharapkan oleh perusahaan pengakuisisi dengan membeli perusahaan lain adalah terwujudnya sinergi. Beberapa sumber sinergi adalah peningkatan pendapatan, pengurangan kos, pajak yang lebih rendah, dan pengurangan *cost of capital*. Harapan perusahaan pengakuisisi ini tercermin dari *goodwill* yang dibayarkan untuk membeli perusahaan lain tersebut. Penelitian Henning, Lewis, dan Shaw (2000) menunjukkan bahwa *goodwill* sinergi dan kontinuitas usaha tidak mengalami penurunan nilai sehingga amortisasi secara sistematis tidak mampu menunjukkan penurunan nilai *goodwill* ini dengan reliabel.

Hasil penelitian Agustiningsih (2002) menunjukkan perusahaan-perusahaan Indonesia yang melakukan penggabungan usaha tidak mengalami sinergi sampai dengan akhir tahun ketiga. Hal ini kemungkinan menunjukkan adanya komponen *goodwill* residual dalam *goodwill* yang diakui oleh

⁶⁾ Penjelasan terperinci tentang kriteria relevansi dan reliabilitas dapat dilihat pada Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (1994, paragraf 26-38) yang diterbitkan oleh IAI, maupun Statement of Financial Concepts (SFAC) No. 2 Qualitative Characteristics of Accounting Information (1980, paragraf 46-97) dan SFAC No.5 Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises (1984, paragraf 73-77) yang diterbitkan oleh FASB.

perusahaan-perusahaan tersebut. Terlepas dari komponen-komponen yang membentuk *goodwill*, tujuan pelaporan keuangan adalah menyediakan informasi yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Oleh karena itu, penulis berharap amortisasi *goodwill* di Indonesia sudah mencerminkan penurunan kemampuan *goodwill* dengan reliabel dan relevan dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan penjelasan tersebut, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Amortisasi *goodwill* berpengaruh negatif terhadap nilai pasar ekuitas perusahaan.

Metoda Penelitian

Data dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini hanya mencakup perusahaan-perusahaan publik yang melakukan akuisisi, dan mencatat adanya *goodwill* dari hasil akuisisi tersebut. Selain itu, penelitian ini hanya mencakup tahun penelitian 1999-2003. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang mencakup periode 1996-2004. Data harga saham (mencakup periode 2000-2004) diperoleh dari *Indonesian Securities Market Database* (UGM). Data selain harga saham (mencakup periode 1996-2003) diperoleh dari pelaporan keuangan yang terdapat pada *database* Bursa Efek Jakarta (www.jsx.co.id) dan Universitas Kristen Duta Wacana. Pemilihan data dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Data penelitian ini berasal dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tahun 1999-2004.
2. Perusahaan tersebut melaporkan adanya *goodwill* dan amortisasi *goodwill* pada tanggal pelaporan keuangan periode 1999-2003,
3. Perusahaan tersebut masih terdaftar di BEJ satu tahun setelah tanggal pelaporan keuangan (t+1) dan

menerbitkan laporan keuangan tiga tahun sebelum tanggal pelaporan keuangan (t-1 hingga t-3),

4. Perusahaan tersebut tidak melakukan akuisisi baru yang menambah nilai *goodwill* atau penjualan perusahaan anak yang mengurangi nilai *goodwill* selama tahun pelaporan⁷, dan
5. Data yang diperlukan dalam pengujian hipotesis tersedia lengkap.

Model Penelitian

Model penelitian dikembangkan dari model yang digunakan pertama kali oleh Landsman (1986, hal. 681). Landsman menyamakan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas perusahaan tersebut. Model tersebut selanjutnya dikembangkan oleh Ohlson (1995) serta Feltham dan Ohlson (1995) yang memasukkan variabel *abnormal earnings* untuk menjelaskan perbedaan antara nilai pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Ohlson (1995) menyamakan nilai pasar ekuitas pada suatu tanggal tertentu dengan nilai buku ekuitas pada tanggal yang sama ditambah nilai sekarang (NPV) dari *abnormal earnings* yang diharapkan.

Amir, Kirschenheiter, dan Willard (1997) menghitung *abnormal earnings* sebagai laba operasi dikurangi dengan *expected normal earnings* (nilai buku ekuitas perusahaan dikalikan dengan *cost of capital* perusahaan). Berikut ini model yang menggambarkan nilai pasar perusahaan sebagai fungsi dari nilai buku dan potensial labanya (Churyk dan Chewning [2003, hal. 60]):

$$MVE_i = \alpha_0 + \alpha_1 BVE_i + \alpha_2 AE_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

Keterangan:

MVE_i = nilai pasar ekuitas perusahaan i,

BVE_i = nilai buku ekuitas perusahaan i, dan

AE_i = *abnormal earnings* perusahaan i.

Model tersebut dikembangkan lagi oleh Churyk dan

⁶⁾ Kriteria ini diperlukan untuk menghindari bias yang disebabkan oleh perusahaan-perusahaan yang sering melakukan akuisisi atau penjualan perusahaan anak. Jika *goodwill* adalah aktiva yang menurun nilainya (*wasting asset*) maka arah koefisien amortisasi *goodwill* akan sulit diprediksi dengan mengikutsertakan perusahaan-perusahaan tersebut.

Chewning (2003, hal.61). Mereka memisahkan *goodwill* dari nilai buku ekuitas dan memisahkan amortisasi

goodwill dari *abnormal earnings*.

Keterangan:

$$MVE_i = \beta_0 + \beta_1 BVE_i^* + \beta_2 G_i + \beta_3 AE_i^* + \beta_4 AG_i + \varepsilon_i \quad (2)$$

MVE_i = nilai pasar ekuitas perusahaan i,

BVE_i^* = nilai buku ekuitas perusahaan i dikurangi dengan *goodwill*,

G_i = *goodwill* perusahaan i,

AE_i^* = *abnormal earnings* perusahaan i ditambah dengan amortisasi *goodwill*, dan

AG_i = amortisasi *goodwill* perusahaan i.

Penulis menggunakan model Churyk dan Chewning (2) dengan beberapa penyesuaian. Penulis menggunakan nilai pasar ekuitas pada satu tahun setelah tanggal pelaporan keuangan untuk memastikan bahwa semua variabel akuntansi pada tanggal pelaporan keuangan telah diketahui oleh investor. Selain itu, penulis juga menambah satu variabel dumi

untuk mewakili jenis industri perusahaan pengakuisisi. Hal ini dilakukan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya perbedaan hasil penelitian karena perbedaan jenis industri keuangan/nonkeuangan.

Keterangan:

$$MVE_{t+1,i} = \beta_0 + \beta_1 BVE_{t,i}^* + \beta_2 G_{t,i} + \beta_3 AE_{t,i}^* + \beta_4 AG_{t,i} + \beta_5 I_i + \varepsilon_i \quad (3)$$

$MVE_{t+1,i}$ = nilai pasar ekuitas perusahaan i pada saat t+1,

$BVE_{t,i}^*$ = nilai buku ekuitas perusahaan i dikurangi dengan *goodwill* pada saat t,

$G_{t,i}$ = *goodwill* perusahaan i pada saat t,

$AE_{t,i}^*$ = *abnormal earnings* perusahaan i ditambah dengan amortisasi *goodwill* pada saat t,

$AG_{t,i}$ = amortisasi *goodwill* perusahaan i pada saat t, dan

I_i = jenis industri perusahaan i: nilai 1 bila perusahaan terdapat di industri nonkeuangan dan nilai 0 bila perusahaan terdapat di industri keuangan.

Abnormal earnings adalah laba operasi setelah depresiasi dan amortisasi pada tanggal pelaporan keuangan yang dikurangi dengan *expected normal*

earnings ($AE_t = OI_t - ENE_t$). Sedangkan *expected normal earnings* dihitung dari rata-rata laba operasi setelah depresiasi dan amortisasi perusahaan tersebut selama tiga tahun sebelum tahun pelaporan keuangan ($ENE_t = [OI_{t-1} + OI_{t-2} + OI_{t-3}]/3$).

Hasil Penelitian dan Pembahasan Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Penulis memilih sampel dengan menggunakan kriteria yang telah diuraikan sebelumnya dalam teknik pengambilan sampel. Selain kriteria tersebut, penulis juga membuang perusahaan yang tidak menggunakan rupiah sebagai mata uang pelaporan keuangan. Beberapa perusahaan juga harus dibuang agar hasil penelitian tidak melanggar asumsi-asumsi klasik pada pengujian regresi.

Tabel 1
Jumlah Perusahaan yang Digunakan Sebagai Sampel

	1999	2000	2001	2002	2003
Perusahaan yang melaporkan adanya <i>goodwill</i>	76	76	66	66	66
Data tidak tersedia lengkap	-7	-4	-4	-5	-6
Mata uang pelaporan dalam dolar	-3	-3	-2	-1	-1
	66	69	60	60	59
Tambahan/pengurangan <i>goodwill</i>	-8	-7	-11	-15	-10
	58	62	49	45	49
<i>Outliers</i>	-6	-6	-1	-6	-6
Data bersih	52	56	48	39	43

Sebagian besar sampel terdiri dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di industri nonkeuangan, hanya sedikit sampel perusahaan yang bergerak di industri keuangan. Dampak kerugian pada masa krisis juga masih terasa hingga tahun 2003, ini dapat dilihat dari beberapa perusahaan yang masih melaporkan adanya defisiensi modal atau nilai buku ekuitas yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai *goodwill* yang

dilaporkan (tercermin dari nilai BVE*_t yang negatif). Sedangkan *abnormal earnings* negatif timbul karena laba operasi setelah depresiasi dan amortisasi yang diperoleh perusahaan pada tahun tersebut lebih rendah dari *expected normal earnings* (rata-rata laba operasi setelah depresiasi dan amortisasi yang diperoleh tiga tahun sebelumnya).

Tabel 2
Deskripsi Sampel yang Digunakan

	1999	2000	2001	2002	2003
Perusahaan yang melaporkan adanya <i>goodwill</i>	76	76	66	66	66
Data tidak tersedia lengkap	-7	-4	-4	-5	-6
Mata uang pelaporan dalam dolar	-3	-3	-2	-1	-1
	66	69	60	60	59
Tambahan/pengurangan <i>goodwill</i>	-8	-7	-11	-15	-10
	58	62	49	45	49
<i>Outliers</i>	-6	-6	-1	-6	-6
Data bersih	52	56	48	39	43

Tabel 3 berikut ini menampilkan *mean* dan deviasi standar untuk tiap-tiap variabel yang digunakan dalam pengujian hipotesis. *Mean* dan deviasi standar nilai pasar ekuitas pada satu tahun setelah tanggal pelaporan keuangan (MVE_{t+1}) tahun 2001 lebih tinggi

dibandingkan dengan tahun-tahun yang lain. Hal ini terjadi karena terdapat dua perusahaan dengan nilai pasar yang jauh lebih besar dari perusahaan-perusahaan lain dalam sampel.

Tabel 3
Statistik Deskriptif Tahun 1999-2003^a

		MVE_{t+1}	BVE^*_t	G_t	AE^*_t	AG_t	I
1999	<i>Mean</i>	406.587	191.890	22.898	172.757	4.195	0,923
	<i>Dev. Std.</i>	742.328	410.287	58.587	570.169	9.904	0,269
2000	<i>Mean</i>	476.333	78.327	15.015	-11.510	1.920	0,875
	<i>Dev. Std.</i>	798.377	670.433	30.884	545.081	3.361	0,334
2001	<i>Mean</i>	1.482.344	381.538	42.120	153.214	2.898	0,917
	<i>Dev. Std.</i>	5.963.851	1.870.398	165.442	560.962	4.424	0,279
2002	<i>Mean</i>	434.060	333.279	11.579	262.780	2.271	0,923
	<i>Dev. Std.</i>	604.364	572.634	21.886	646.877	6.518	0,270
2003	<i>Mean</i>	637.064	431.666	11.836	97.838	1.707	0,907
	<i>Dev. Std.</i>	772.302	523.713	21.232	230.488	2.440	0,294

^a *Mean* dan deviasi standar dalam jutaan rupiah.

Tabel 4 menunjukkan nilai pasar ekuitas pada satu tahun setelah tanggal pelaporan keuangan (MVE_{t+1}) berkorelasi positif dan signifikan (pada $\alpha = 5\%$) dengan nilai buku ekuitas pada tanggal pelaporan keuangan (BVE^*_t) untuk setiap tahun penelitian (1999-2003). Sedangkan korelasi MVE_{t+1} dengan *abnormal*

earnings ditambah dengan amortisasi *goodwill* (AE^*_t) hanya positif dan signifikan (pada $\alpha = 5\%$) pada tahun 1999-2002. Sedikitnya sampel perusahaan yang bergerak di industri keuangan membuat korelasi jenis industri (I) dengan MVE_{t+1} hanya negatif dan signifikan (dengan $\alpha = 5\%$) pada tahun 2000.

Tabel 4
Korelasi MVE_{t+1} dengan Variabel-variabel Lainnya

Tahun		BVE^*_t	G_t	AE^*_t	AG_t	I
1999	Korelasi	0,596	0,807	0,791	0,312	0,067
	<i>Sig.</i>	0,000	0,000	0,000	0,012	0,317
2000	Korelasi	0,262	0,074	0,750	0,003	-0,396
	<i>Sig.</i>	0,025	0,293	0,000	0,492	0,001
2001	Korelasi	0,872	0,037	0,895	0,314	0,042
	<i>Sig.</i>	0,000	0,402	0,000	0,015	0,388
2002	Korelasi	0,848	-0,088	0,768	0,694	-0,192
	<i>Sig.</i>	0,000	0,298	0,000	0,000	0,121
2003	Korelasi	0,728	0,689	0,250	0,589	-0,163
	<i>Sig.</i>	0,000	0,000	0,053	0,000	0,148

Korelasi MVE_{t+1} dengan *goodwill* (G_t) positif dan signifikan hanya pada tahun 1999 dan 2003. Sedangkan amortisasi *goodwill* (AG_t) berkorelasi positif dan signifikan dengan MVE_{t+1} pada empat tahun penelitian (1999 dan 2001-2003).

Analisis Hasil Regresi dan Pembahasan

Pengujian hipotesis dilakukan dengan meregresi data tahunan satu per satu (*cross sectional*) dengan menggunakan persamaan 3. Koefisien-koefisien (*standardized coefficients*) dan *adjusted R²* dari hasil regresi tersebut ditampilkan secara ringkas pada Tabel 5.

Koefisien nilai buku ekuitas dikurangi dengan *goodwill* (BVE^*_t) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar ekuitas pada satu tahun setelah tanggal pelaporan keuangan (MVE_{t+1}) pada empat dari lima tahun penelitian. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Churyk dan Chewning (2003). Koefisien BVE^*_t yang tidak signifikan pada tahun 2000 (dengan $\alpha = 5\%$) disebabkan oleh banyaknya perusahaan yang menghasilkan BVE^*_t negatif (mencapai 32% dari sampel tahun 2000).

Tabel 5
Hubungan Variabel-variabel Independen dengan MVE_{t+1}

$$MVE_{t+1,i} = \beta_0 + \beta_1 EVE_{t,i}^* + \beta_2 G_{t,i} + \beta_3 AE_{t,i}^* + \beta_4 AG_{t,i} + \beta_5 I_i + \varepsilon_i$$

Tahun	β_1	β_2	β_3	β_4	β_5	Adj. R ²
1999	0,383	0,215	0,528	-0,042	-0,071	0,780
<i>Sig.</i>	0,000	0,145	0,000	0,555	0,300	
2000	-0,198	0,215	0,791	-0,199	-0,169	0,586
<i>Sig.</i>	0,064	0,144	0,000	0,165	0,094	
2001	0,523	0,019	0,586	-0,031	0,010	0,969
<i>Sig.</i>	0,000	0,501	0,000	0,302	0,700	
2002	0,603	-0,051	0,139	0,231	-0,196	0,793
<i>Sig.</i>	0,000	0,515	0,342	0,081	0,014	
2003	0,496	0,552	0,085	0,010	-0,185	0,772
<i>Sig.</i>	0,000	0,000	0,327	0,937	0,018	

Koefisien *abnormal earnings* ditambah dengan amortisasi *goodwill* (AE*) positif dan signifikan pada tahun 1999-2001. Menurut Churyk dan Chewing (2003, hal.61), hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *abnormal earnings* terhadap nilai pasar ekuitas berlangsung untuk jangka waktu yang cukup panjang (*persist*). Sedangkan koefisien AE*_t yang tidak signifikan pada tahun 2002-2003 menunjukkan *abnormal earnings* berkurang dengan cepat sehingga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai pasar ekuitas perusahaan.

Koefisien untuk dumi atas perbedaan jenis industri perusahaan pengakuisisi (I) berpengaruh signifikan terhadap MVE_{t+1} pada tahun 2002-2003. Hal ini berarti ada perbedaan nilai pasar ekuitas antara perusahaan-perusahaan yang bergerak di industri keuangan dengan perusahaan-perusahaan yang bergerak di industri nonkeuangan. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa nilai pasar ekuitas lebih besar pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di industri keuangan.

Koefisien *goodwill* dan amortisasi *goodwill* yang tidak signifikan terhadap nilai pasar ekuitas selama tahun 1999-2002 menunjukkan bahwa *goodwill* yang dilaporkan tidak dianggap sebagai aktiva oleh investor. Hal ini juga berarti bahwa nilai *goodwill* dan

amortisasi *goodwill* yang dilaporkan tidak mempunyai nilai yang relevan (*value relevance*) atau tidak bermanfaat bagi pemakai laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Selain itu, nilai *goodwill* yang tidak signifikan menunjukkan para investor meragukan kontinuitas usaha perusahaan anak serta sinergi antara perusahaan induk dan anak.

Koefisien *goodwill* positif dan signifikan pada tahun 2003. Hal ini berarti para investor melihat *goodwill* sebagai aktiva yang mempunyai manfaat ekonomik di masa mendatang. Namun koefisien amortisasi *goodwill* yang tetap tidak signifikan pada tahun 2003 menunjukkan nilai amortisasi *goodwill* tidak mencerminkan penurunan kemampuan sesungguhnya dari *goodwill*. Sejalan dengan hasil penelitian Henning, Lewis, dan Shaw (2000), hal ini bisa berarti dua hal yaitu *goodwill* yang dilaporkan merupakan aktiva yang tidak menurun nilainya (*non-wasting asset*) atau tingkat amortisasi yang digunakan tidak mampu menunjukkan penurunan nilai *goodwill* dengan reliabel.

Koefisien amortisasi *goodwill* yang tidak signifikan selama lima tahun penelitian juga sejalan dengan hasil studi lapangan yang dilakukan oleh FASB dalam rangka penyusunan SFAS No. 142 (paragraf B90, hal. 52). Mereka menemukan bahwa banyak pengguna laporan keuangan di Amerika Serikat yang mengabaikan

biaya amortisasi *goodwill* dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Selain itu, perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat juga sering kali tidak mempertimbangkan biaya amortisasi *goodwill* dalam mengevaluasi kinerja manajemen. Hasil penemuan FASB ini juga menjadi cerminan dari perlakuan biaya amortisasi *goodwill* oleh para pengguna laporan keuangan di Indonesia. Ini bisa terjadi karena manager perusahaan di Indonesia mempunyai fleksibilitas untuk menentukan masa manfaat *goodwill* hingga dua puluh tahun. Kebijakan yang dipilih oleh manager perusahaan tersebut mempunyai dampak signifikan terhadap kinerja yang dilaporkan oleh sebuah perusahaan dan berpotensi meningkatkan kesalahan estimasi nilai *goodwill*, baik disengaja maupun tidak disengaja.

Hasil penelitian ini bisa menjadi bahan evaluasi bagi Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI untuk mendukung pelaksanaan IFRS No. 3 tentang *Business Combinations*. Penerapan standar ini diharapkan dapat meningkatkan relevansi dan reliabilitas nilai informasi akuntansi *goodwill* di Indonesia. Walaupun standar tersebut belum diberlakukan secara resmi pada saat

ini, pihak manajemen perusahaan dapat mengevaluasi kembali ketepatan dan kebenaran penyajian nilai *goodwill* dengan melakukan uji penurunan kemampuan (*impairment*) serta mengevaluasi kembali tingkat amortisasi yang digunakan. Hal ini perlu dilakukan agar *goodwill* yang dilaporkan hanya mengandung komponen sinergi dan kontinuitas usaha yang memiliki manfaat ekonomik di masa mendatang. Dengan demikian, informasi nilai *goodwill* pada pelaporan keuangan dapat bermanfaat dalam pengambilan keputusan yang rasional.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian hipotesis dengan analisis regresi berganda harus memenuhi empat asumsi klasik yaitu residualnya harus homoskedastis, tidak ada autokorelasi, tidak multikolinear, dan berdistribusi normal.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan meregresi semua variabel independen dalam persamaan 3 terhadap residual absolutnya.

$$|\epsilon_i| = \gamma_0 + \gamma_1 BVE_{t,i}^* + \gamma_2 G_{t,i} + \gamma_3 AE_{t,i}^* + \gamma_4 AG_{t,i} + \gamma_5 I_i + \mu_i \quad (4)$$

Residual ($\hat{\epsilon}$) dianggap homoskedastis bila semua koefisien hasil pengujian persamaan 4 di atas tidak signifikan pada $\alpha = 5\%$. Pengujian untuk setiap tahun penelitian menunjukkan tidak terdapat heteroskedastisitas.

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin-Watson yang dihasilkan oleh program SPSS dalam pengujian persamaan 3. Hasil uji tersebut harus terletak antara d_u dan $4-d_u$ untuk menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi. Nilai d_u ditentukan oleh jumlah sampel, variabel independen, serta tingkat signifikansi yang digunakan. Dalam pengujian hipotesis, penulis menggunakan lima variabel independen dan tingkat signifikansi sebesar 5%. Berdasarkan jumlah sampel per tahun, nilai d_u yang digunakan pada tahun 1999 ($n = 52$) dan 2000 ($n = 56$) adalah 1,77; pada tahun 2001 ($n = 48$) adalah 1,78; sedangkan pada tahun 2002 ($n = 39$) dan 2003 ($n = 43$) adalah 1,79. Nilai Durbin-Watson untuk tiap tahun penelitian tersebut menunjukkan tidak ada masalah

autokorelasi.

Penulis menggunakan standar *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 5 untuk uji multikolinearitas. Hasil pengujian pada setiap tahun penelitian menunjukkan nilai VIF tidak lebih dari 5. Hal ini berarti tidak ada masalah multikolinearitas yang berarti pada sampel yang digunakan. Uji normalitas dilakukan dengan alat analisis *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Residual ($\hat{\epsilon}$) dari persamaan 3 berdistribusi normal bila hasilnya tidak signifikan pada $\alpha = 5\%$. Hasil uji menunjukkan residual dari tiap tahun penelitian berdistribusi normal.

Simpulan, Keterbatasan, dan Saran

Simpulan

Hasil pengujian hipotesis atas tahun 1999-2003 menunjukkan *goodwill* baru mulai dianggap sebagai sumber daya ekonomik pada tahun 2003. Hal ini berarti *goodwill* yang dilaporkan selama tahun 1999-2002

menurun nilainya dengan cepat karena hilangnya ekspektasi para investor terhadap kontinuitas usaha perusahaan-perusahaan anak (*subsidiaries*). Hal ini juga bisa berarti tidak terbentuknya sinergi antara perusahaan induk dan anak.

Hasil pengujian hipotesis juga menunjukkan bahwa amortisasi *goodwill* tidak pernah mencerminkan penurunan kemampuan sesungguhnya dari *goodwill*. Berkaitan dengan hasil pengujian hipotesis atas *goodwill* pada tahun 2003, amortisasi *goodwill* yang tidak signifikan menunjukkan *goodwill* bukan merupakan aktiva yang menurunkan nilainya (*non-wasting asset*) atau tingkat amortisasi yang digunakan tidak mampu menunjukkan penurunan *goodwill* dengan reliabel.

Secara umum, hasil penelitian menunjukkan bahwa relevansi dan reliabilitas nilai informasi akuntansi *goodwill* di Indonesia masih rendah. Hal ini berarti PSAK No. 22 belum memadai dan mendukung tercapainya tujuan pelaporan keuangan untuk memberikan informasi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan yang rasional oleh para pengguna laporan keuangan. Ketentuan IFRS No. 3 tentang *Business Combinations*—untuk melakukan uji penurunan kemampuan (*impairment*) secara periodik dan melarang amortisasi *goodwill* secara sistematis—diharapkan dapat meningkatkan relevansi dan reliabilitas perlakuan akuntansi *goodwill* di Indonesia. Selain itu, peranan manajemen perusahaan, selaku pelaksana standar, juga sangat besar dalam menyajikan serta mengungkapkan (*disclose*) nilai dan amortisasi/penurunan kemampuan *goodwill* dengan tepat dan benar.

Keterbatasan-keterbatasan

Penelitian dalam bidang relevansi nilai (*value relevance*) memiliki keterbatasan untuk dapat mengukur relevansi dan reliabilitas suatu nilai informasi akuntansi secara terpisah. Barth, Beaver, dan Landsman (2001, hal. 81) menyatakan bahwa:

Value relevance tests generally are joint tests of relevance and reliability. Although finding value relevance indicates the accounting amount is relevant and reliable, at least to some degree, it is difficult to attribute the cause of lack of value relevance to one or the other attribute. Neither relevance nor reliability is a dichotomous attribute, and SFAC No. 5 does not

specify “how much” relevance or reliability is sufficient to meet the FASB’s criteria. In addition, it is difficult to test separately relevance and reliability of an accounting amount.

Penulis juga memiliki keterbatasan untuk dapat memilah-milah *goodwill* berdasarkan komponen-komponen yang membentuknya (*goodwill* kontinuitas usaha, sinergi, dan residual) membuat kesimpulan yang diambil masih belum bisa lebih spesifik. Selain itu, penelitian ini tidak melihat pengaruh umur *goodwill* terhadap relevansi dan reliabilitas nilai informasi akuntansi *goodwill* karena terbatasnya informasi yang tersedia dalam pelaporan keuangan perusahaan-perusahaan.

Saran-saran

Penelitian atas perlakuan akuntansi *goodwill* di Indonesia masih dapat diperdalam. Peneliti selanjutnya dapat meneliti lebih lanjut apakah *goodwill* yang dilaporkan di Indonesia memiliki elemen kontinuitas usaha dan sinergi atau hanya residual saja. Penelitian selanjutnya juga dapat menguji apakah investor menilai *goodwill* berdasarkan umurnya. Hal ini bisa dilakukan bila perusahaan-perusahaan memberikan informasi mengenai *goodwill* lama dan baru dengan lengkap. Bila IFRS No. 3 tentang *Business Combinations* telah berlaku di Indonesia, peneliti selanjutnya dapat menguji apakah *goodwill* yang dilaporkan dengan uji penurunan kemampuan (*impairment*) memberikan informasi yang lebih relevan bagi investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustiningsih, H.N. (2002). Analisis Kinerja dan Karakteristik Keuangan Perusahaan yang Merger dan Akuisisi di Indonesia. Tesis S-2. Yogyakarta: UGM.
- Alias, A.S.H. (2004). Implementing the IFAC Statement of Membership Obligation: Malaysian Institute of Accountants Case Studies. Sebuah makalah disajikan di Konvensi Nasional Akuntansi V Program Profesi Lanjutan, Yogyakarta, 15 Desember 2004.
- Amir, E., T.S. Harris, dan E.K. Venuti. (1993). A Comparison of the Value-Relevance of U.S. versus Non-U.S. GAAP Accounting Measures Using Form 20-F Reconciliations. *Journal of Accounting Research*, Vol. 31 (Supplement), 230-263.
- Amir, E., M. Kirschenheiter, dan K. Willard. (1997). The Valuation of Deferred Taxes. *Contemporary Accounting Research*, 14(4), ABI/INFORM Global, 597-622.
- Barth, M.E., W.H. Beaver, dan W.R. Landsman. (2001). The Relevance of The Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 77-104.
- Bugeja, M. dan N. Gallery. (2004). Is Older Goodwill Value Relevant? Working Paper. University of Sydney.
- Chen, C., M. Kohlbeck, dan T. Warfield. (2004). Goodwill Valuation Effects of The Initial Adoption of SFAS 142. Working paper. University of Wisconsin – Madison.
- Churyk, N.T. dan E.G. Chewning Jr. (2003). Goodwill and Amortization: Are They Value Relevant? *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Vol.7, No. 2, 57-69.
- Feltham, G.A. dan J.A. Ohlson. (1995). Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 689-731. Dalam Feltham, G.A. dan J.A. Ohlson, 1996, Uncertainty Resolution and The Theory of Depreciation Measurement, *Journal of Accounting Research*, Vol. 34, No. 2, 209-233.
- Financial Accounting Standards Board. (1980). Qualitative Characteristics of Accounting Information. *Statement of Financial Accounting Concepts No. 2*. Norwalk, CT: FASB.
- Financial Accounting Standards Board. (1984). Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises. *Statement of Financial Accounting Concepts No. 5*. Norwalk, CT: FASB.
- Financial Accounting Standards Board. (2001). Business Combinations. *Statement of Financial Accounting Standards No. 141*. Norwalk, CT: FASB.
- Financial Accounting Standards Board. (2001). Goodwill and Other Intangible Assets. *Statement of Financial Accounting Standards No. 142*. Norwalk, CT: FASB.
- Hendriksen, E.S. dan M.F. van Breda. (1992). *Accounting Theory*. Ed. 5. Irwin. Boston.
- Henning, S.L., B.L. Lewis, dan W.H. Shaw. (2000). Valuation of the Components of Purchased Goodwill. *Journal of Accounting Research*, Vol. 38, No.2, 375-386.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (1994). Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan. Salemba Empat.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (1994). Akuntansi Penggabungan Usaha. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 22*. Salemba Empat.

- Ikatan Akuntan Indonesia. (2000). Aktiva Tidak Berwujud. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 19 (Revisi 2000)*. Salemba Empat.
- International Accounting Standards Board. [online]. IFRS 3: Business Combinations. *Web Summaries*. www.iasb.org/uploaded_files/documents/8_63_ifrs03-sum.pdf. (22 Maret 2005).
- International Accounting Standards Board. [online]. IAS 36: Impairment of Assets. *Web Summaries*. www.iasb.org/uploaded_files/documents/8_63_ias36-sum.pdf. (22 Maret 2005).
- Jennings, R., M. LeClere, dan R.B. Thompson II. (2000). Goodwill Amortization and the Usefulness of Earnings. Working paper. University of Texas, University of Illinois, dan American University.
- Johnson, L.T. dan K.R. Petrone. (1998). Is Goodwill an Asset? *Accounting Horizons*, September, 293-303.
- Landsman, W. (1986). An Empirical Investigation of Pension Fund Property Rights. *The Accounting Review*, Vol. LXI, No. 4, Oktober, 662-691.
- Moehrle, S.R., J.A. Reynolds-Moehrle, dan J.S. Wallace. (2001). How Informative are Earnings Numbers that Exclude Goodwill Amortization? *Accounting Horizons*, Vol. 15, No. 3, 243-255.
- Ohlson, J.A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), ABI/INFORM Global, 661-687.
- Suwardjono. (1989). *Seri Teori Akuntansi: Perencanaan Akuntansi Keuangan*. Ed. 2. Yogyakarta: BPFE.
- Vincent, L. (1997). Equity Valuation Implications of Purchase versus Pooling Accounting. *Journal of Financial Statement Analysis*, 2(4), 5-19.

HUBUNGAN NONLINIER ANTARA *EARNINGS* DAN NILAI BUKU DENGAN KINERJA SAHAM

Rahmawati *)

ABSTRACT

The purposes of this research are to know: (1) is there nonlinearity relationship between earnings and book value with stock return, (2) is there nonlinearity relationship between earnings and book value with stock price. The result of this research can be used on judgment for the practise in decision making with information earnings, book value and what is primary to be expected.

This research uses 41 manufacturing firms that listed in Jakarta Stock Exchanges, which are selected by using purposive random sampling. Those selected firms announced their financial statements during 1998 until 2002. Classics assumption test is done, there are normality test with Jarque-Bera (JB) Test of Normality, linearity test with scatterplot, heteroscedasticity test with White Heteroskedasticity test, autocorrelation test with Durbin-Watson test. The hypothesis is tested by NLS (Nonlinier Least Square) model regression.

Value relevance earnings and book value with stock return begin lost their value relevance but to earnings and book value with stock price, there are significant examination year. This results are consistent with Collins et.al. (1997), Warsidi (2002), Amir and Lev (1996), Graham et.al. (1998), Francis and Schipper (1999).

Keyword: *earnings, book value, stock price, stock return*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Studi-studi sebelumnya telah mencatat kandungan informasi *earnings* tetapi belum menyediakan bukti yang menyimpulkan kandungan informasi inkremental yang terdapat pada modal kerja dan arus kas operasi. Studi Ali (1994) berasumsi bahwa terdapat hubungan linier antara *return* dan informasi akuntansi. Dalam studi tersebut dikembangkan riset sebelumnya dengan memasukkan hubungan nonlinier antara *return* dengan masing-masing dari tiga variabel yaitu: *earnings*, modal kerja operasi dan arus kas.

Bila ukuran kinerja yang lain (terutama modal kerja operasi kejutan dan arus kas kejutan) juga memiliki konsentrasi yang tinggi dalam komponen transitori dalam observasi yang besar, maka koefisien regresi dari model multivariate linier pada studi-studi sebelumnya juga akan mengalami bias ke arah nol. Sehingga dapat disimpulkan riset sebelumnya juga gagal untuk menolak hipotesis nol, bahwa tidak terdapat kandungan informasi dalam modal kerja operasi dan arus kas, padahal hipotesis nol ini salah.

*) Dra. Rahmawati, M.Si., Akuntan adalah Dosen Tetap Jurusan Akuntansi FE UNS, sedang menempuh program Doktor Akuntansi pada Program Pasca Sarjana UGM.

Pada saat dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi perusahaan yaitu laba dan arus kas, investor dan kreditur harus yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka adalah ukuran kinerja yang mampu secara lebih baik menggambarkan kondisi ekonomi perusahaan serta prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, investor dan kreditur berkepentingan untuk mengetahui informasi yang lebih superior dan lebih bermanfaat untuk mengevaluasi kinerja perusahaan pada saat tertentu. Untuk itu, faktor rerangka ekonomis yang dihadapi perusahaan pada saat tersebut harus dipertimbangkan, yang dapat dicapai dengan memasukkan faktor siklus hidup perusahaan.

Penelitian di Indonesia yang menguji kandungan informasi laba dan arus kas dengan mempertimbangkan faktor siklus hidup dilakukan oleh Atmini (2002). Penelitian tersebut bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai hubungan siklus hidup perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan relevansi nilai inkremental informasi laba dan arus kas yang dihasilkan perusahaan-perusahaan tersebut.

Analisis fundamental tradisional mencakup perspektif yang berbeda. Nilai perusahaan (fundamental) diindikasikan oleh informasi dalam laporan keuangan. Harga saham menyimpang dari nilai ini dan hanya cenderung menuju nilai fundamental. Sehingga, analisis laporan keuangan yang dipublikasi dapat menemukan nilai-nilai yang tidak terefleksi dalam harga saham. Empat variabel fundamental yaitu modal saham, laba bersih, deviden dan harga digunakan untuk menjelaskan dan memprediksi perubahan *earnings* (Garrod dan Rees 1999).

Model menggambarkan bahwa tidak hanya *earnings* tetapi juga arus kas yang merupakan prediktor yang tidak bias untuk arus kas di masa yang akan datang dan bias masing-masing adalah fungsi komponen akrual dari *earnings*. Penelitian tentang hubungan antara *return* saham, *earnings* dan arus kas penting karena secara langsung diarahkan pada isu dari apakah data akuntansi menyediakan informasi yang bernilai penting. Studi lain yang menggunakan hubungan nonlinier juga dilakukan oleh Ali (1994) yang hasilnya konsisten yaitu yang menggambarkan bahwa kekuatan kandungan informasi tambahan dari data *non earnings* dapat ditingkatkan dengan mengikuti respon harga

saham. Studi Ali (1994) dan Cheng dkk. (1996) yang mengacu pada studi Freeman dan Tse (1992), menunjukkan bahwa mengasumsikan hubungan yang seragam versus tidak seragam antara laba (arus kas) dan *return* saham memberikan hasil yang berbeda.

Perumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini adalah:

apakah ada hubungan nonlinier antara *earnings* dan nilai buku dengan kinerja saham?

Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada hubungan nonlinier antara *earnings* dan nilai buku dengan kinerja saham. Hasil studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap literatur penelitian akuntansi khususnya tentang pengujian relevansi nilai data akuntansi (*earnings*, nilai buku) dan dapat digunakan sebagai acuan dalam penelitian lebih lanjut. Hasil penelitian ini diharapkan dapat juga digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para praktisi dalam pengambilan keputusannya dengan menggunakan informasi *earnings*, nilai buku, mana yang lebih utama untuk diperhatikan. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi pembuat kebijakan atau peraturan yang berkaitan dengan informasi akuntansi.

LANDASANTEORI

Konsep Laba

SFAC No. 1 menyatakan bahwa informasi laba berfungsi untuk menilai kinerja manajemen, membantu memperkirakan kemampuan laba dalam jangka panjang, memprediksi laba, dan menaksir risiko dalam meminjam atau investasi.

Pengukuran laba bukan saja penting untuk menentukan prestasi perusahaan tetapi juga penting sebagai informasi bagi pembagian laba, penentuan kebijakan investasi, dan pembagian hasil. Oleh karena itu, laba menjadi informasi yang dilihat banyak orang atau profesi akuntansi seperti pengusaha, analis

keuangan, pemegang saham, ekonom, fiskus, dan sebagainya (Harahap, 2001: 259). Hal ini menyebabkan adanya berbagai definisi untuk laba.

1. Laba Ekonomi

Laba ekonomi (*economic income*) adalah konsep laba yang dibahas oleh para ahli ekonomi. Adam Smith memberi definisi terhadap laba (*income*) sebagai kenaikan dalam kekayaan. Fischer, Lindahl, dan Hick dalam Harahap (2001: 264) menjelaskan sifat dari laba ekonomi sebagai berikut:

(i) Physical Income

Laba merupakan konsumsi barang dan jasa oleh individu yang dapat memberikan kesenangan fisik dan pemenuhan kebutuhan. Laba dalam hal ini tidak dapat diukur.

(ii) Real Income

Laba adalah jumlah pembayaran uang yang dilakukan untuk mendapatkan barang dan jasa sebelum dan sesudah konsumsi. Laba diukur dengan menggunakan ukuran biaya hidup (*cost of living*).

(iii) Money Income

Laba adalah jumlah uang yang diterima dan digunakan untuk memenuhi kebutuhan hidup. Laba ekonomi (*economic income*) didefinisikan oleh Hick sebagai laba individu (*personal income*) yaitu: "Jumlah maksimum yang dapat dikonsumsi pada periode tertentu dan dia masih tetap mempertahankan modalnya tidak berkurang".

2. Laba Akuntansi

Laba akuntansi (*accounting income*) adalah perbedaan atau selisih antara penghasilan (*revenue*) yang direalisasi yang berasal dari transaksi pada periode tertentu dengan biaya-biaya (*expense*) yang dikeluarkan pada periode tersebut (Harahap, 2001: 273). Menurut Belkoui dalam Harahap (2001: 273) beberapa sifat dari laba akuntansi adalah sebagai berikut:

- laba akuntansi didasarkan pada transaksi yang benar-benar terjadi yaitu timbulnya hasil dan biaya untuk mendapatkan hasil tersebut,
- laba akuntansi merupakan prestasi perusahaan pada suatu periode tertentu (postulat periodik),
- laba akuntansi memiliki batasan-batasan tersendiri tentang transaksi-transaksi atau pos-

pos yang termasuk hasil,

- laba akuntansi memerlukan perhitungan biaya dalam bentuk biaya historis (*historical cost*) yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan hasil tertentu,
- laba akuntansi berdasarkan prinsip penandingan (*matching principle*) yaitu hasil dikurangi dengan biaya-biaya yang dikeluarkan atau diterima pada periode yang sama.

3. Laba Operasi (*Current Operating Income*)

Konsep pelaporan *Current Operating Income* menyatakan bahwa pendapatan yang diakui dalam perhitungan laba atau rugi hanyalah pendapatan yang berasal dari kegiatan normal perusahaan (*normal operating income*). Sedangkan yang berasal dari kegiatan yang tidak biasa atau bersifat insidental dicantumkan dalam laporan laba ditahan.. Konsep ini menganggap bahwa dalam menilai prestasi manajemen, yang dinilai hanyalah yang berasal dari kegiatan normal tidak termasuk kegiatan insidental dan angka inilah yang lebih tepat dalam membuat prediksi kemampuan perusahaan mendapatkan laba di masa yang akan datang (Harahap, 2001: 229). Laba dengan konsep ini dapat dibuat perbandingan antar periode dan antar perusahaan serta untuk membuat prediksi laba di masa yang akan datang. Selain itu, laba dapat digunakan sebagai ukuran kinerja operasi berjalan suatu perusahaan.

4. Laba komprehensif (*All Inclusive Income*)

Konsep *All Inclusive Income* menyatakan bahwa semua laba (*income*) yang berasal dari kegiatan normal dan kegiatan insidental harus dilaporkan dalam laporan laba rugi dan hanya hasil akhirnya saja yang dilaporkan ke laporan laba ditahan (Harahap, 2001: 230). Perhitungan laba dengan konsep *All Inclusive Income* (Hendriksen dan Van Breda, 1992) didasarkan pada beberapa pertimbangan sebagai berikut:

- (i) pembebanan yang berasal dari peristiwa luar biasa dan dari perbaikan periode-periode sebelumnya cenderung lebih besar dari kredit, yang menimbulkan lebih saji pada laba bersih untuk serangkaian tahun jika ini dihilangkan,
- (ii) peniadaan beban dan kredit tertentu dari perhitungan laba bersih memberi peluang untuk

- manipulasi dan perataan angka penghasilan tahunan,
- (iii) laporan laba rugi yang memasukkan semua beban dan kredit laba yang diakui selama tahun itu dikatakan lebih mudah untuk disiapkan dan lebih mudah dimengerti oleh pembaca,
 - (iv) pembaca laporan dianggap lebih mampu membuat klasifikasi yang tepat untuk memperoleh pengukuran laba yang lebih tepat daripada akuntansi dan manajemen,
 - (v) perbedaan antara beban dan kredit operasi dan non operasi belum jelas benar.

Laba yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba akuntansi (*earnings*), yaitu laba bersih setelah pajak penghasilan namun sebelum pos-pos luar biasa (*extraordinary items*), operasi yang dihentikan (*discontinued operation*), dan perubahan dalam prinsip akuntansi (*change in accounting principle*). Ketiga *items* tersebut dikeluarkan dalam perhitungan laba dengan alasan bahwa tidak semua perusahaan mencantumkan ketiga *items* tersebut dalam laporan keuangan.

Tinjauan Tentang Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* memungkinkan seorang investor untuk membandingkan antara *return* realisasi dengan *return* ekspektasi yang disediakan oleh berbagai saham pada tingkatan pengembalian yang diinginkan. Di sisi lain, *return* pun memiliki peran yang signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham.

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang.

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Model *levels* mempunyai koefisien yang tidak bias meskipun harga dapat memprediksi laba masa depan, tetapi koefisien estimasi akan bias apabila laba

mengandung nilai yang tidak relevan. Model *return* koefisiennya akan bias ketika harga mengandung informasi tentang perubahan laba masa depan dan juga ketika laba mengandung nilai yang tidak relevan (Kothari dan Zimmerman, 1995). Jadi, penggunaan kedua model yaitu harga dan *return* dapat lebih berguna.

Hubungan nonlinier

Ali (1994) menguji tentang kandungan informasi dari laba, modal kerja operasi dan arus kas dengan menggunakan model regresi linier dan nonlinier. Hasil menunjukkan bahwa arus kas memiliki kandungan informasi jika menggunakan model nonlinier tetapi arus kas tidak memiliki kandungan informasi jika digunakan model linier. Penelitian tersebut memperlihatkan bahwa keberadaan baik modal kerja operasi dan arus kas menurun seiring dengan nilai absolut perubahan dalam keduanya naik. Peneliti kembali meneliti kandungan informasi inkremental dalam *earnings*, modal kerja operasi dan arus kas dengan menggunakan model multivariate yang memungkinkan turunnya respon harga marjinal pada komponen kejutan dari tiap variabel dari ketiga variabel dengan nilai absolut dari komponen-komponen tersebut. Hasilnya mendukung kemungkinan model nonlinier antara *return* dengan ketiga variabel kinerja. Sesuai dengan studi sebelumnya, hasil dengan model linier tidak konsisten dengan kenyataan bahwa arus kas memiliki kandungan informasi inkremental jauh di atas *earnings* dan modal kerja operasi. Hasil ini menganjurkan bahwa mungkin saja terdapat hubungan nonlinier antara *return* dengan data *nonearnings* lainnya juga.

Studi sebelumnya telah menyebutkan kandungan informasi inkremental *earnings*, modal kerja operasi dan arus kas mengasumsikan memiliki hubungan linier antara *return* abnormal dengan komponen tak terduga dari ketiganya dan memberikan bukti yang tidak menyimpulkan mengenai kandungan informasi inkremental dalam modal kerja operasi dan arus kas. Berdasarkan Freeman dan Tse (1992), studi Ali menggunakan model yang memungkinkan nonlinieritas dalam hubungan antara *return* dan ketiga variabel. Model ini menyebutkan bila komponen tak terduga dari tiap variabel tetap turun dengan sejumlah absolut dari komponen tersebut. Hasil dari studi ini

konsisten dengan hubungan nonlinier antara *return* dan *earnings*, modal kerja operasi serta arus kas yang tak terduga yang diajukan semula dan dengan kandungan informasi inkremental dari semua variabel. Hasil ini kuat terutama dari hasil analisis yang berdasarkan portofolio dan pada perlakuan outlier.

Tambahan untuk arus kas operasi dan modal kerja operasi, riset sebelumnya tidak menunjukkan secara jelas bahwa data lain selain *earnings* seperti inflasi, *earnings* yang disesuaikan dan *current-cost earnings*, dapat memberikan informasi jauh lebih banyak daripada yang terefleksikan dalam *earnings* (Bernard 1989). Hasil studi ini bersama dengan hasil Freeman dan Tse (1992) menyatakan bahwa kekuatan pengujian kandungan informasi inkremental dari beberapa data selain *earnings* dapat ditingkatkan dengan memasukkan respon tak terduga dari data, yang bervariasi sesuai dengan nilai absolut dari komponennya.

Pengujian dengan non parametrik memberikan kekuatan penjelasan yang mendukung model nonlinier. Freeman dan Tse (1992) mencatat hubungan nonlinier antara *return* abnormal dan *earnings* kejutan. Mereka berargumen bahwa seiring dengan kenaikan nilai absolute *earnings* kejutan, maka kecenderungan *earnings* akan menurun, demikian juga dengan respon harga marginal terhadap *earnings* kejutan. Mereka mencatat bahwa koefisien kemiringan *earnings* kejutan dari model linier lebih mencerminkan efek *earnings* transitori (sementara), bukan *earnings* yang tetap (karena model linier sangat menitikberatkan koefisien efek *earnings* transitori yang relatif besar). Mereka memperlihatkan bahwa memaksakan spesifikasi model linier dalam model *return* abnormal-*earnings* kejutan akan mengakibatkan bias dalam koefisien kemiringan kearah nol.

Penelitian yang dilakukan oleh Hodgson dan Clarke (1998) menggunakan model penelitian Freeman dan Tse (1992) yang menerapkan spesifikasi *inverse tangent* dari model respon laba yang tidak diharapkan. Tujuan penelitian ini adalah menguji relevansi informasi laba, arus kas dan *return* dalam memprediksi *annual stock return*. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 774 perusahaan di Australia yang dipecah menjadi perusahaan besar dan kecil. Tiga hal penting dalam penelitian ini adalah sebagai berikut ini:

1. hubungan fungsional nonlinier memberikan kekuatan penjelasan yang lebih baik dari kandungan informasi laba atau arus kas,
2. hasil konsisten dengan komponen laba transitori untuk perusahaan kecil,
3. hasil berlawanan dengan teori bahwa arus kas memiliki kekuatan penjelasan tambahan yang lebih besar untuk perusahaan besar.

Das dan Lev (1994) menguji secara memadai hubungan alternatif nonlinier dan memeriksa validitas dari 4 model nonlinier hubungan *earnings* dan *return*. Hasilnya adalah:

1. ada hubungan nonlinier antara *earnings* dan *return* dengan menggunakan data estimasi tahunan (studi sebelumnya dengan data kurtalan) dan dengan prosedur nonparametrik tidak menunjukkan hubungan khusus,
2. ada hubungan nonlinier antara *earnings* dengan model level dan *return* (studi sebelumnya dengan model *change*),
3. ketika item khusus dan item luar biasa dikeluarkan dalam menghitung *earnings*, hubungan nonlinier masih tetap ada,
4. dengan memasukkan arus kas dan akrual sebagai variabel independen, hubungan nonlinier juga masih ada,
5. hubungan arus kas dan *return* juga nonlinier.

Relevansi Nilai *Earnings* dan Nilai Buku

Laporan *earnings* dianggap sebagai sumber informasi terpenting dari semua jenis laporan tahunan yang disajikan perusahaan. Di Inggris, laporan keuangan menjadi prioritas utama bagi investor institusional dan laporan *earnings* dianggap lebih penting daripada neraca oleh analis keuangan dan investor. Sementara di New Zealand, laporan keuangan bagi analis keuangan dianggap sebagai sumber informasi utama yang digunakan para pemakainya dalam pembuatan keputusan investasi dan laporan *earnings* menjadi sumber informasi yang relatif lebih penting dari neraca (Foster 1986).

Fairfield dan Yohn (2000) melakukan penelitian yang berjudul "are cash *earnings* better than accrued *earnings*?". Penelitian ini merupakan perluasan dari penelitian terdahulu tentang isu hubungan antara akrual

dengan kualitas *earnings*. Tujuan penelitian tersebut memeriksa kandungan informasi kas dan akrual *earnings* sebagai penghitung *return on assets* (ROA). Variabel dependennya adalah ROA satu tahun ke depan. Variabel independennya adalah ROA, *earnings* akrual, *earnings* kas dan pertumbuhan dalam aktiva operasi bersih dalam tahun t. Hasil menggambarkan bahwa terlalu dini untuk menyimpulkan bahwa *earnings* akrual lebih rendah kualitasnya daripada *earnings* kas. Akrual berkorelasi sangat tinggi dengan total pertumbuhan aktiva operasi bersih dan kedua konstruk tersebut berhubungan negatif dengan profitabilitas perusahaan di masa yang akan datang. Setelah mengendalikan pertumbuhan, akrual memberikan sedikit atau sama sekali informasi tentang persistensi profitabilitas di masa yang akan datang. Penelitian tambahan yang memeriksa pengaruh pertumbuhan dan konservatisme akuntansi pada profitabilitas di masa yang akan datang mungkin membantu mengidentifikasi signal yang reliabel dari kualitas *earnings*. Dapat disimpulkan bahwa *earnings* kas secara umum tidak lebih baik dari *earnings* akrual.

Studi yang menitikberatkan pada pemeriksaan nilai relevansi angka-angka akuntansi (seperti, *earnings* dan nilai buku) diteliti dengan menghubungkan antara angka-angka akuntansi itu dengan harga pasar (level dan perubahan) (Dontoh dkk. 2000). Studi tersebut mengadopsi pendekatan yang berbeda yaitu: kandungan prediksi dari *earnings* dan signal harga. Hasilnya adalah kandungan prediksi dari *earnings* lebih tinggi daripada harga.

Penelitian lain yang menyelidiki perubahan secara sistematis relevansi nilai *earnings* dan nilai buku sepanjang waktu diteliti oleh Collins dkk. (1997). Hasil dari penelitian tersebut adalah:

1. berlawanan dengan literatur penggabungan relevansi nilai *earnings* dan nilai buku tidak menurun lebih dari 40 tahun yang lalu dan nampaknya mengalami kenaikan secara lambat,
2. relevansi nilai tambahan dari *bottom line earnings* menurun hal ini diganti dengan peningkatan relevansi nilai buku.
3. banyak pergeseran dalam relevansi nilai *earnings* ke nilai buku yang dapat dijelaskan dengan peningkatan frekuensi *earnings* yang negatif dan perubahan dalam rata-rata ukuran perusahaan dan intensitas yang tak berwujud sepanjang waktu.

Secara ringkas temuan tersebut menggambarkan bahwa model akuntansi kos historis konvensional telah kehilangan relevansi nilai adalah terlalu dini.

Paper yang membahas hubungan antara *earnings* dan informasi lain untuk memahami hubungan antara *earnings* dan *return* ditulis oleh Shroff (1995). Analisis mengindikasikan bahwa *earnings* sekarang memiliki kekuatan yang tinggi dalam menjelaskan *return* jika *earnings* sekarang tersebut berhubungan dengan *earnings* yang diharapkan di masa yang akan datang (*earnings* kejutan) atau dengan informasi lain yang merfleksikan *earnings* yang diharapkan di masa yang akan datang. Penggabungan antara rasio harga dengan *earnings* dan ROE (*return on equity*) yang memberikan indikator yang baik bagi pertumbuhan *earnings* di masa yang akan datang yang dapat meningkatkan relevansi nilai *earnings*.

Dari sudut pandang teoritis, penelitian ini sebenarnya dimaksudkan untuk menguji secara empiris kekuatan model penilaian yang dikembangkan oleh Ohlson (1995). Diungkapkan secara sederhana, model tersebut menyatakan harga sebagai fungsi dari *earnings* dan nilai buku ekuitas. Hubungan teoritis yang diimplikasikan antara kedua ukuran akuntansi tersebut dengan kinerja saham adalah positif.

Dengan berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan adalah:

Ha1a: ada hubungan nonlinier antara *earnings*, nilai buku dengan harga saham,

Ha1b: ada hubungan nonlinier antara *earnings*, nilai buku dengan *return* saham.

METODA PENELITIAN

Pengukuran Variabel

Variabel dependen yaitu harga saham yang diukur dengan *change* adalah $R_{i,t}$ (*return* saham) dihitung dengan menggunakan model sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

- $R_{i,t}$ = return saham i pada periode t
- $P_{i,t}$ = harga saham i pada periode t
- $P_{i,t-1}$ = harga saham i pada periode sebelumnya (t-1)
- P = harga saham

Variabel independen:

- Earnings pada tingkat level.
- Nilai buku ekuitas per lembar saham:
total ekuitas

Jumlah saham yang beredar

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diterbitkan perusahaan go publik yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan sumber informasi publik lainnya, harga saham harian dan tanggal pengumuman laba dan arus kas.

Data akuntansi diambil dari ICMD (*indonesian Capital Market Directory*) dan atau laporan keuangan tahunan perusahaan yang disediakan di Pusat referensi pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Jakarta. Data harga saham harian diperoleh dari pojok BEJ program Magister Managemen UGM dan atau Pusat referensi pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Jakarta. IHSG harian diambil dari JSX (*Jakarta Stock Exchange*) statistics. Tanggal pengumuman informasi laba dan arus kas diambil dari PRPM dan atau dari publikasi yang lain, misalnya harian bisnis Indonesia.

Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Pemilihan sampel perusahaan yang diambil dari perusahaan manufaktur dimaksudkan untuk mengurangi pengaruh yang disebabkan oleh perbedaan karakteristik antara perusahaan manufaktur dan bukan manufaktur.

Sampel dipilih sesuai dengan kriteria tertentu untuk mendapatkan sampel yang representatif (*purposive random sampling*). Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. perusahaan terdaftar di BEJ dan terdaftar pada ICMD 2003,

2. data laporan keuangan perusahaan tersedia berturut-turut untuk tahun pelaporan dari 1998-2003. Kriteria ini diperlukan untuk membedakan masa sesudah krisis.
3. perusahaan mempublikasi laporan keuangan auditan dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember,

Model Regresi

Model dengan multivariate nonlinier geometrik karena berdasarkan scatter plot diperoleh hasil bahwa data tersebar tidak beraturan. Hasil pengujian MWD menunjukkan model nonlinier yang lebih baik sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Model 1A} & : R_{it} = a \cdot \text{Earnings}^{b1} \cdot \text{NB}^{c2} \cdot e_{i,t} \\ \text{Model 1B} & : P_{it} = a \cdot \text{Earnings}^{b1} \cdot \text{NB}^{c2} \cdot e_{i,t} \end{aligned}$$

Keterangan:

- R : return saham
- P : harga saham
- NB : Nilai buku
- a = konstanta
- b1 = parameter variabel earnings
- c2 = parameter variabel nilai buku

Analisis Data

Sebelum dianalisis maka data perlu diuji lebih dahulu. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi:

1. Diagnostik tes
 - Uji Linieritas
Uji linieritas dilakukan dengan Uji linieritas dilakukan dengan uji *Scatterplot*. Jika faktor-faktor gangguan tersebar secara random di sekitar garis diagonal, atau cenderung tidak memiliki pola khusus, maka garis regresi populasi dinyatakan tidak linier.
 - Heterokedastisitas
Heterokedastisitas merupakan uji yang dilakukan dengan tujuan menguji terjadinya ketidaksamaan *varians* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain pada model regresi. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap,

maka disebut homokedastisitas. Jika *varians* berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk menguji heterokedastisitas digunakan uji White's test.

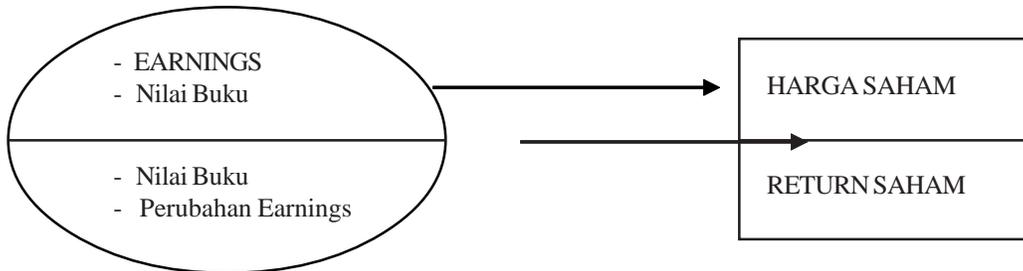
- Multikolinieritas
Uji multikolinieritas merupakan uji yang dilakukan dengan maksud menguji adanya korelasi antar variable independen pada model regresi. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Untuk menguji multikolinieritas digunakan Variance Inflation Factor (VIF) dan corelation matrix dari variabel independen.
- Autokorelasi
Uji autokorelasi merupakan pengujian apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t

dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk menguji Autokorelasi digunakan *Durbin-Watson*.

Pengujian hipotesis

Hipotesis diuji dengan model regresi NLS (*Nonlinier Least Square*) karena setelah dilihat dari hasil *scatter plot* (lihat lampiran) maka model regresi nonlinier lebih sesuai (lihat lampiran hasil uji MWD yang menunjukkan nilai Z1 dengan nilai probabilitas= 0,03 artinya model nonlinier lebih sesuai karena signifikan pada alpha 5%). Model regresi NLS digunakan karena model regresi dalam penelitian ini tidak ditransformasikan kedalam model linier.

Model dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



ANALISIS HASIL PENELITIAN

Hasil Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 1
KRITERIA PENGAMBILAN SAMPEL

Jumlah perusahaan manufaktur 1998 – 2002	182
Data tidak lengkap	(151)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	41

Sumber: ICMD

Statistik Deskriptif

Tabel 2
Statistik Deskriptif Masing-Masing Variabel

Variabel	Mean	Maksimum	Minimum	Deviasi Standar
FAT98	-73008	1084447	-1961924	432704
EAT99	131160	2276633	-1971829	573626
EAT00	-31562	2243216	-5373566	966087
FAT01	77020	2087362	-2322819	574330
FAT02	193120	2086893	-688746	477880
NB98	1073	5035	-4451	1638
NB99	1072	6131	-4433	1743
NB00	1226	9571	-4914	2626
NB01	1284	12527	-7477	3243
NB02	1783	16772	-4032	3450
V1 (return99t-3)	-0,006491	0,142860	-0,166670	0,043106
V2(return99t-2)	-0,011531	0,066670	-0,250000	0,060663
V3(return99t-1)	0,006903	0,166670	-0,125000	0,062788
V4(return99t)	0,028557	0,300000	-0,125000	0,086635
V5(return99t+1)	0,036891	0,666670	-0,333330	0,135690
V6(return99t+2)	0,060680	0,625000	-0,200000	0,149647
V7(return99t+3)	0,072011	0,666670	-0,166670	0,155911
V8 (return00t-3)	-0,022939	0,038100	-0,263160	0,050853
V9 (return00t-2)	-0,022939	0,038100	-0,263160	0,050853
V10 (return00t-1)	-0,006137	0,153850	-0,333330	0,072601
V11 (return00t)	0,007346	0,384620	-0,214290	0,089154
V12 (return00t+1)	0,008303	0,152540	-0,166670	0,052639
V13 (return00t+2)	0,018367	0,250000	-0,139710	0,061169
V14 (return00t+3)	-0,002149	0,250000	-0,285710	0,069065
V15 (return01t-3)	0,020746	0,400000	-0,071430	0,078368
V16 (return01t-2)	0,003478	0,416670	-0,083330	0,069978
V17 (return01t-1)	0,008624	0,176470	-0,073360	0,040867
V18 (return01t)	-0,003391	0,075000	-0,142860	0,034679
V19 (return01t+1)	0,007123	0,172410	-0,093020	0,042447
V20 (return01t+2)	0,006432	0,227270	-0,090910	0,051850
V21 (return01t+3)	0,005251	0,128210	-0,092590	0,043652
V22 (return02t-3)	0,005732	0,083330	-0,052630	0,029864
V23 (return02t-2)	0,007408	0,161290	-0,142860	0,046133
V24 (return02t-1)	0,000419	0,062500	-0,062500	0,025147
V25 (return02t)	-0,001773	0,100000	-0,101120	0,031500
V26 (return02t+1)	0,018759	0,318180	-0,047620	0,064819
V27 (return02t+2)	-0,003583	0,142860	-0,111110	0,040846
V28 (return02t+3)	0,014180	0,142860	-0,044120	0,036814
V29 (return03t-3)	-0,006026	0,081080	-0,250000	0,054871
V30 (return03t-2)	0,006038	0,111110	-0,062500	0,026584
V31 (return03t-1)	0,003966	0,042550	-0,047620	0,016651
V32 (return03t)	0,008861	0,250000	-0,062500	0,046327
V33 (return03t+1)	-0,001919	0,078130	-0,100000	0,028380
V34 (return03t+2)	-0,006449	0,060610	-0,111110	0,028507
V35 (return03t+3)	0,000800	0,092310	-0,086960	0,029006

Variabel	Mean	Maksimum	Minimum	Deviasi Standar
P1	0,015398	0,142860	-0,080000	0,046372
P2	1989	15000	75	3805
P3	1982	15000	75	3776
P4	1981	15000	75	3756
P5	1979	15000	75	3653
P6	2010	15000	100	3671
P7	2055	15000	100	3716
P8	2135	15000	150	3822
P9	3330	24000	150	5061
P10	3314	24000	100	5031
P11	3285	24000	125	4978
P12	3295	24000	75	4995
P13	3326	24000	225	4984
P14	3459	30000	225	5655
P15	3320	24000	175	4959
P16	2485	15000	55	4068
P17	2485	15000	60	4049
P18	2476	15000	60	4034
P19	2739	15000	55	4279
P20	2516	15000	60	4112
P21	2519	15000	65	4127
P22	2529	15000	65	4144
P23	3872	48000	30	8558
P24	3948	51000	30	8952

Keterangan:

- EAT : *earnings* pada tingkat *level*
- NB : nila buku per lembar saham
- Vit : *return* saham pada periode jendela
- Pit : harga saham pada periode jendela

Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka data perlu diuji terlebih dahulu yang meliputi uji normalitas, uji linieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa *Jarque-Bera* (JB)_{hitung} > nilai c^2_{tabel} , maka residual tidak berdistribusi normal, kecuali ada sebagian kecil yang berdistribusi normal. Asumsi ini dengan menggunakan asumsi *central limit theorem* sebagaimana yang dinyatakan oleh Beaver & Mendenhall dalam Anggono dan Baridwan (2003) bahwa apabila sampel random dari suatu populasi yang tidak normal, diambil dalam jumlah yang besar ($n > 25$), maka distribusi pengambilan sampel rata-rata akan mendekati normal dan akan semakin mendekati distribusi normal dengan semakin banyaknya jumlah sampel.
2. Uji Linieritas
Hasil uji *Scatterplot* menunjukkan bahwa faktor-faktor gangguan tersebar secara random di sekitar garis diagonal, atau cenderung tidak memiliki pola khusus. Hal tersebut menyatakan bahwa garis

regresi sampel tidak linier atau persamaan regresinya tidak berbentuk linier (nonlinier), maka hal ini memenuhi asumsi dalam hipotesis.

3. Uji Heteroskedastisitas
Uji Heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *White* dilakukan dengan cara membandingkan antara nilai $n \cdot R^2$ dengan c^2_{df} (*chi-square distribution* dengan $df =$ jumlah *regressors*). Jika nilai $n \cdot R^2 >$ nilai *chi-square* pada tingkat signifikan yang ditetapkan, maka terjadi heteroskedastisitas, dan sebaliknya jika nilai $n \cdot R^2 <$ nilai *chi-square*, tidak terjadi heteroskedastisitas (Gujarati, 2003). Berdasarkan hasil pengujian dengan uji *White* tidak ditemukan adanya gejala heteroskedastisitas.
4. Uji Autokorelasi
Uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* menyatakan bahwa autokorelasi tidak terjadi jika nilai $d_u < d_{hitung} < 4 - d_l$ dimana nilai d_u sebesar 1,544 dan d_l sebesar 1,442 atau $1,544 < d_{hitung} < 2,558$. Tindakan perbaikan yang perlu dilakukan adalah dengan mencari nilai turunan (*derivative*) variabel dependen kemudian di regres dengan variabel independen.

Pengujian Hipotesis

Ringkasan hasil analisis regresi masing-masing hipotesis ditunjukkan dalam Tabel-tabel berikut ini:

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi dengan Return Saham

	Tahun	Koefisien NB	Koefisien EAT	Probabilitas	R ² (%)
V1	98	1,395690	-0,297361	0,215003	7,7
V2		1,708225	0,137787	0,8107	3,8
V3		-0,227162	-0,121131	0,817342	0,4
V4		0,374426	-0,180358	0,507472	3,5
V5		0,372304	0,293618	0,423261	4,4
V6		-0,22874	-0,269562	0,51368	3,4
V7		0,207445	0,397313	0,693651	0,5
V8	99	1,70553	0,137787	0,9886	13,3
V9		1,708225	0,141663	0,7900	0,8
V10		1,708225	0,141663	0,9129	0,8
V11		1,708225	0,141663	0,9632	2,1
V12		1,708225	0,141663	0,8652	7,8
V13		1,708225	0,141663	0,7034	0,03
V14		1,708225	0,141663	0,9856	7
V15	00	1,708225	0,141663	0,7574	1,4
V16		1,708225	0,141663	0,7400	3,2
V17		1,708225	0,141663	0,691210	1,9
V18		1,708225	0,141663	0,9759	0,1
V19		1,708225	0,141663	0,6682	1,1
V20		1,708225	0,141663	0,8003	0,2
V21	01	1,708225	0,141663	0,6189	3,7
V22		1,708225	0,141663	0,601962	2,3
V23		1,708225	0,141663	0,185397	8,4
V24		1,708225	0,141663	0,484652	3,7
V25		1,708225	0,141663	0,7959	8,5
V26		1,708225	0,141663	0,0280	0,4
V27		1,708225	0,141663	0,8681	14,5
V28		2,159684	0,141663	0,8773	1
V29	02	1,708225	0,141663	0,6994	5,2
V30		1,708225	0,141663	0,9831	4,8
V31		1,708225	0,141663	0,8942	3,1
V32		1,708225	0,141663	0,6631	0,4
V33		1,708225	0,141663	0,0606	3,3
V34		1,708225	0,141663	0,3279	0,07
V35		1,705631	0,137787	0,7759	11

* Signifikan pada level 0,05
Sumber : data sekunder yang diolah

Keterangan:

EAT : *earnings level*

NB : nilai buku per lembar saham

Vit : *return* saham pada periode jendela

Tabel 3 menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel EAT98- EAT02 dan NB98-NB02 secara statis dari tahun ke tahun tidak signifikan baik sebelum, saat, dan sesudah publikasi laporan keuangan. Hasil ini tidak mendukung H₁, maka hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada hubungan nonlinier antara *earnings level* dan nilai buku dengan *return* saham.

Tabel 3 juga menunjukkan kekuatan penjelas (R^2) yang digunakan dalam menilai relevansi nilai informasi *earnings level* dan nilai buku. Nilai R^2 selama periode pengamatan (1998-2002) mengalami perubahan, baik mengalami kenaikan maupun penurunan. Hal ini mengindikasikan bahwa relevansi nilai informasi *earnings* dari tahun ke tahun mengalami perubahan, baik

pada saat publikasi laporan keuangan maupun di sekitar (sebelum dan sesudah) publikasi laporan keuangan, bahkan cenderung tidak memiliki relevansi nilai kalau dengan asumsi hubungan nonlinier untuk variabel dependennya *return* (dalam hal ini *return* mentah).

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi dengan Harga Saham

	Tahun	Koefisien NB	Koefisien EAT	Probabilitas	R^2 (%)
P1	98	2,725206	-1,018566	0,004*	24
P2		2,728100	-1,021413	0,004*	24
P3		2,720559	-1,022519	0,003*	25
P4		2,600713	-0,983453	0,00153*	28
P5		2,671177	-0,97630	0,0020*	27
P6		2,642186	-0,963796	0,003456*	25
P7		2,570033	-0,937591	0,0085*	22
P8		99	1,070239	0,175845	0,000*
P9	1,074975		0,171663	0,000*	47
P10	1,072517		0,164141	0,000*	46
P11	1,065083		0,167104	0,000*	46
P12	1,053588		0,164760	0,000*	46
P13	1,006071		0,158841	0,000*	36
P14	1,054328		0,160374	0,000*	45
P15	00		1,606395	0,326027	0,000*
P16		1,571137	0,329840	0,000*	72
P17		1,562746	0,325945	0,000*	72
P18		1,478172	0,294355	0,000*	60
P19		1,603643	0,330560	0,000*	73
P20		1,623788	0,330024	0,000*	74
P21		1,635683	0,337610	0,000*	74
P22		01	2,063167	0,172210	0,000*
P23	2,082228		0,170031	0,000*	79
P24	2,119187		0,156871	0,000*	79
P25	2,156148		0,150208	0,000*	79
P26	2,836634		-1,042354	0,000*	82
P27	2,751301		-1,239086	0,000*	79
P28	1,957255		-0,002728	0,000*	79
P29	02		1,646839	0,130341	0,000*
P30		1,663089	0,140866	0,000*	91
P31		1,645017	0,130052	0,000*	91
P32		1,643691	0,130915	0,000*	91
P33		1,715760	0,141836	0,000*	92
P34		1,714128	0,141231	0,000*	92
P35		1,713692	0,142387	0,000*	92

* Signifikan pada level 0,01
Sumber : data sekunder yang diolah

Keterangan:

EAT : *earnings level*

NB : nilai buku per lembar saham

Pit : harga saham i pada periode jendela

Tabel 4 menunjukkan hubungan nonlinier antara *earnings level* dan nilai buku dengan harga saham yang lebih baik karena baik sebelum, pada saat dan sesudah publikasi menunjukkan signifikansi yang nampak pada nilai probabilitasnya.

Tabel 4 juga menunjukkan kekuatan penjelas (R^2) yang digunakan dalam menilai relevansi nilai informasi *earnings level* dan nilai buku dengan harga saham. Nilai R^2 selama periode pengamatan (1998-2002) mengalami perubahan yaitu cenderung mengalami kenaikan. Hal ini mengindikasikan bahwa relevansi nilai informasi *earnings* dari tahun ke tahun mengalami kenaikan, baik pada saat publikasi laporan keuangan maupun di sekitar (sebelum dan sesudah) publikasi laporan keuangan, artinya memiliki relevansi nilai kalau dengan asumsi hubungan nonlinier untuk variabel dependennya harga saham.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN IMPLIKASI

SIMPULAN

Penelitian ini membahas tentang relevansi nilai *earnings* dan nilai buku dan bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan nonlinier antara *earnings* (yang didasarkan pada level *earnings*) dan nilai buku dengan *return* / harga saham. Berdasarkan pembahasan hasil analisis data yang telah diuraikan dapat diambil simpulan sebagai berikut.

- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *earnings* dan nilai buku secara bersama-sama memiliki kemampuan dalam menjelaskan variasi harga sekuritas di Indonesia. Dengan perbaikan metodologi yang tidak mengasumsikan hubungan linier hasilnya lebih meningkatkan R^2 . Temuan mengindikasikan adanya relevansi nilai *earnings* dan nilai buku secara bersama-sama.
- Untuk variabel dependennya *return* saham, tidak berhasil menerima hipotesis penelitian. Hal ini konsisten dengan penelitian Amir dan Lev (1996).
- Nilai R^2 digunakan dalam menilai relevansi nilai informasi *earnings* dan nilai buku. Hasil regresi

menunjukkan bahwa baik pada saat maupun di sekitar publikasi laporan keuangan nilai R^2 dari tahun ke tahun mengalami perubahan. Hasil ini konsisten dengan penelitian Collins dkk. (1997) yang menyelidiki perubahan relevansi nilai dari *earnings* dan nilai buku dengan menggunakan model harga selama periode 1953-1993. Untuk penelitian di Indonesia konsisten dengan Warsidi (2002) yang menguji relevansi informasi akuntansi di Indonesia untuk tujuan penilaian perusahaan dan perubahannya sepanjang waktu.

- Terjadi pergeseran nilai dari *earnings* ke nilai buku kalau dilihat dari probabilitas masing-masing variabel tersebut. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian Graham dkk. (1998) yang menguji relevansi nilai data akuntansi kuartalan selama periode 1992-1997 untuk sampel di Thailand. Francis dan Schipper (1999) juga menemukan penurunan relevansi nilai dari informasi *earnings* dan peningkatan relevansi nilai dari nilai buku sepanjang waktu.

KETERBATASAN

Penelitian ini masih jauh dari sempurna, ada beberapa hal yang menjadi keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

- Sampel dalam penelitian ini kecil, hanya 41 perusahaan. Di samping itu, penelitian ini juga tidak melakukan pengujian terhadap pengaruh perusahaan besar dan perusahaan kecil (*size effect*) yang dijadikan sampel penelitian. Perbedaan skala perusahaan memungkinkan terjadinya *industry effect* yang juga dapat mempengaruhi hasil penelitian.
- Dalam penelitian ini tidak dibedakan antara perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan maupun yang tidak aktif diperdagangkan.
- Dalam penelitian ini periode pengamatan relatif pendek yaitu tahun 1998-2002.
- Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada jenis perusahaan lain seperti perbankan, transportasi, atau telekomunikasi. Reaksi pasar terhadap perusahaan manufaktur lebih sedikit dibandingkan dengan jenis perusahaan yang lain.

5. Penelitian ini tidak membedakan *earnings* positif dan negatif.

IMPLIKASI

Berdasarkan keterbatasan penelitian tersebut, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan saran atau implikasi bagi penelitian selanjutnya.

1. Menambah jumlah sampel yang digunakan dan mempertimbangkan pengaruh perusahaan besar dan kecil (*size effect*) dan siklus hidup perusahaan.
2. Membedakan antara perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan dan yang tidak aktif diperdagangkan.
3. Periode pengamatan yang digunakan untuk penelitian selanjutnya sebaiknya lebih panjang sehingga hasilnya lebih akurat.
4. Perusahaan yang dijadikan sampel tidak hanya perusahaan manufaktur, tetapi juga jenis perusahaan lain.
5. Penelitian selanjutnya hendaknya membedakan *earnings* yang positif dan negatif. Pengujian untuk menilai relevansi nilai relatif diperlukan untuk mengetahui mana yang lebih memiliki kemampuan menjelaskan.

DAFTAR PUSTAKA

Anggono, Alexander dan Zaki Baridwan. 2003. Pengaruh Kebijakan Pebagian Dividen, Kualitas Akrua, dan Ukuran Perusahaan pada Relevansi Nilai Dividen, Nilai Buku, dan Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya.

Ali, A., 1994, "The Incremental Information Content of *Earnings*, Working Capital from Operations, and Cashflows", *Journal of Accounting Research*, 32 (1), pp. 61-74.

Allen, D.E, S. Cruickshank dan N. Morkel-Kingsbury. 1999. A comment on the information content of *earnings* and prices: a simultaneous equations approach by W.H Beaver, M.L. Mc Anally dan C.H. Stinson (1997). *Working paper*.

Atmini, Sari. 2002. Asosiasi siklus hidup perusahaan dengan *Incremental value-relevance* informasi laba dan arus kas. *JRAI vol. 5 no.3*.

Amir, E. & B. Lev. 1996. Value relevance of financial information. *Journal of Accounting and Economics* 22: 3-30.

Ball, R. and P. Brown, 1968, "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers", *Journal of Accounting Research*, 6 (2), pp. 159-178.

Baridwan, Zaki. 1997. Analisis nilai tambah informasi laporan arus kas. *JEBI vol. 12*.

Bartov, Eli; Stephen Lynn dan Joshua Ronen. 2001. *Returns-earnings* regressions: an integrated approach. *Working Paper*.

Beaver, H. William, Mary Lea Mc anally dan Christoper H. Stinson. 1982. The information content of *earnings* and prices: a simultaneous equations approach. *Journal of Accounting and Economics*, 23.

—————. 2002. Perspective on recent capital market research. *The accounting review vo. 77*.

- Bernard, L. Victor dan Jacob K. Thomas. 1989. Evidence that stock prices do not fully reflect the implications of current *earnings* for future *earnings*. *Journal of Accounting and Economics*, 13.
- Bowen M. Robert, David Burgstahler dan Lane A. Daley. 1986. Evidence on the relationships between *earnings* and various measures of cash flow. *The Accounting Review no.4*.
- _____, David Burgstahler dan Lane A. Daley. 1987. The incremental information content of accrual versus cash flows. *The accounting review no.4*.
- Brown, L.D., Hagerman, R.L., Griffin, P.A. and M.E. Zmijewski, 1987, "An Evaluation of Alternative Proxies for the Market's Assessment of Unexpected *Earnings*", *Journal of Accounting and Economics*, 9, 159-193.
- Brown, Philip dan Ray Ball. 1967. Some preliminary findings on the association between the *earnings* of a Firm, its Industry, and the Economy. *Working paper*.
- Begley, Joy dan Gerald A. Feltham. 2000. The relation between market values, *earnings* forecasts and reported *earnings*. *Working paper*.
- Cheng, CSA, Hopwood W.S dan J.C. Mc Keown. 1992. Nonlinearity and specification problems in unexpected *earnings* response regression models. *The accounting review 67 (3)*.
- Clinch, Greg, Baljit Sidhu dan Samantha Sin. 2000. The Usefulness of Direct and Indirect Cash Flow Disclosures. *Working Paper*.
- Collins, Daniel W, SP Kothari dan Judy Dawson Rayburn. 1987. Firm size and the information content of prices with respect to *earnings*. *Journal of Accounting and Economics 9*.
- _____, Edward L. Maydew dan Ira S. Weiss. 1997. Changes in the value-relevance of *earnings* and book values over the past forty years. *Journal of Accounting and Economics*, 24.
- Das, Somnath dan Baruch Lev. 1994. Nonlinearity in the *returns-earnings* relation: tests of alternative specifications and explanations. *Contemporary accounting research vol. 11*.
- Dechow, M. Patricia, Amy P. Hutton dan Richard G. Sloan. 1999. An empirical assessment of the residual income valuation model. *Journal of Accounting and Economics*, 26.
- _____, dan Ilia D. Dichev. 2001. "the quality of accruals and *earnings*: the role of accrual estimation errors. *Working paper, university of Michigan Business School*.
- _____, Jowell Sabino dan Richard G. Sloan. 1998. Implications of nondiscretionary accruals for *earnings* management and market based research. *Working paper*.
- _____, Richard G. Sloan and Amy P. Sweeney. 1995. Detecting *Earnings* Management. *The Accounting Review April*.
- _____. 1994. Accounting *earnings* and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics July*.
- _____, Amy P. Hutton dan Richard G. Sloan. 1999. The relation between analysts' forecasts of long-term *earnings* growth and stock price performance following equity offerings. *Working Paper*.
- Dontoh, Alex, Suresh Radhakrishman dan Joshua Ronen. 2000. Is stock price good measure for assessing value relevance of *earnings*? An empirical test. *Working paper*.
- Ely, Kirsten dan Gregory Waymire. 1999. Accounting standard-setting organizations and earnings relevance: longitudinal evidence from NYSE. *Jour-*

- nal of Accounting Research vol. 37 no.2 Autumn.*
- Francis, J and K. Schipper. 1999. Have Financial Statements Lost Their Relevance? *Journal of Accounting Research*, Vol.57, No.2, pp.319-351.
- Fama E.F. dan K.R. French. 1999. "the center for research in security prices" *Working paper 456*, februari, University of Chichago.
- FASB. 1978. Statement of Financial Accounting Concept no.1.
- Foster, George. 1986. *Financial Statement Analysis*. New Jersey: Prentice-Hall.
- Fairfield, M. Patricia dan Teri Lombardi Yohn. 2000. Are cash *earnings* better than accrued *earnings*?. *Working paper*.
- Freeman, N. Robert dan S. Y. Tse. 1992. A nonlinierity model of security price responses to unexpected *earnings*. *Journal of accounting research* 30 (2).
- Garrod Neil dan William Rees. 1999. Forecasting *earnings* growth using fundamentals. *Working paper*.
- Givoly D. dan C. Hayn, 2000. "the changing time series properties of *earnings*, cash flow and accruals: has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting nd Economics* 29.
- Gunawan dan Bandi. 2000. Analisis kandungan informasi laporan arus kas. *SNA III*.
- Graham, R.R. King & J. Balles. 1998. The value relevance of Accounting information in Thailand around the 1997 decline in the value of the Baht. *Working paper. Oregon State University*.
- Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometrics*. 4th ed., McGraw-Hill, New York.
- Hendriksen, E.S. dan Van Breda M.F. 1992. *Accounting Theory*. 5th Edition. Irwin, Homewood, Boston.
- Hansen, A. Glen. 1999. Bias and measurement error in discretionary accrual models. *Working Paper*.
- Hodgson Allan dan Peta Stevenson-Clarke. 1998. *Earnings, cashflows and returns: nonlinier relationships and the impact of firm size. Working paper*.
- Harahap, Soyan Safri. 2001. *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Kothari, S. P., Andrew J. Leone and Charles E. Wesley. 2001. "Performance Matched Discretionary Accruals" Working Paper No. FR. 01-04 http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=264859
- . Zimmerman. 1995. Price and return models. *Journal of Accounting and Economics* 20: 155-192.
- Livnat Joshua dan Paul Zarowin. 1990. The incremental information content of cash flow components. *Journal of Accounting and Economics*, 13.
- Lorek, K.S. dan G.L. Willinger, 1996. "multivariate time series prediction model for cash flow data", *The accounting review* 71.
- Mayangsari, Sekar dan Wilopo. 2002. Konservatisme akuntansi, *value relevance* dan *discretionary accruals*: implikasi empiris model Feltham-Ohlson (1996). *JRAI vol. 5 no.3*.
- Ohlson, J. 1999. Earnings, book values, and devidends in security valuation. *Contemporary Accounting Research, Autumn*: 353-385.
- Penman H. Stephen dan Xiao-Jun Zhang. 2002. Accounting conservatism, the quality of *earnings* and stock *returns*. *The accounting review* vol.77.

- Shroff, K. Pervin. 1995. Determinants of the *return-earnings* correlation. *Contemporary accounting Research* vol. 12 no.1.
- Stephens G. Ray dan Vijay Govindarajan. 1990. On assessing a firm's cash generating ability. *The accounting review* vol. 65.
- Syafriadi, Hapi. 2000. Kemampuan *earnings* dan arus kas dalam memprediksi *earnings* dan arus kas masa depan: studi di Bursa efek Jakarta. *Jurnal bisnis dan akuntansi*.
- Triyono. 1998. Hubungan kandungan informasi arus kas dari aktivitas pendanaan, investasi, operasi dan laba akuntansi dengan harga atau *return* saham. *Tesis S2*. UGM, Yogyakarta.
- Warsidi. 2002. Relevansi nilai informasi akuntansi di Indonesia. *Tesis S2 UGM* tidak dipublikasikan.
- Wilson, G. Peter. 1986. The relative information content of accruals and cash flows: combined evidence at the *earnings* announcement and annual report release date. *Journal of accounting research* vol.24 Supplement.

ALLIANCE EXPERIENCE, ALLIANCE CAPABILITY, FUNCTION ALLIANCE DEDICATED DAN ALLIANCE LEARNING DALAM ALIANSI STRATEGIK UNTUK MERAIH KESUKSESAN JANGKA PANJANG DI ERA KOMPETISI GLOBAL

*Yuni Siswanti *)*

ABSTRACT

There were strategies to achieve competitive advantage and do penetration in global market. One's is strategic alliance. In developing, alliance has advantage and disadvantage. But, if all members in organization take a part to improve their organization, and obey every regulation, commitment, and high believed, alliance succesfull in long term would achieved.

From some researches, alliance experience, alliance capability, dedicated alliance function, and alliance learning have positive relation with alliance succesfull in long term and achive abnormal stock market gains.

Key words: aliansi strategik, pengalaman aliansi, kapabilitas aliansi, fungsi aliansi dedikasi, pembelajaran aliansi.

PENDAHULUAN

Memasuki abad XXI, dunia bisnis menyongsong era globalisasi, dengan beragam tantang dan resiko bagi organisasi/perusahaan yang menginginkan tetap bertahan dan mengembangkan eksistensinya. Negara-negara industri sebagai negara maju dan modern, telah

lama memasuki bisnis internasional secara intensif dalam upaya mempertahankan dan mengembangkan perekonomian negaranya. Di antara negara-negara tersebut bahkan ada yang terlihat kemampuannya dalam memimpin dan mengendalikan perekonomian dunia. Kondisi ini menunjukkan kapabilitas mereka dalam menindaklanjuti kebijaksanaan dan peraturan di negaranya dalam menjalankan bisnis internasional. Dengan kata lain, melalui organisasi atau industri, Negara-negara maju terus memasuki, mempertahankan dan mengembangkan pasar dunia bagi produk-produknya, terutama di negara-negara berkembang. Kondisi itu tentu saja menuntut negara-negara berkembang menetapkan kebijaksanaan baru yang memungkinkan organisasi/perusahaan di negaranya baik besar maupun kecil untuk memasuki pasar internasional.

Menurut Nawawi (2000), globalisasi pada dasarnya disebabkan oleh beberapa faktor sebagai berikut:

1. Peningkatan dan modernisasi saluran telekomunikasi global melalui serat-serat optic (*fiber optic*), satelit dan teknologi komputer. Jarak bukan lagi menjadi masalah dalam mewujudkan bisnis internasional.

*) Yuni Siswanti, SE., M.Si., adalah Dosen Tetap Jurusan Manajemen Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta.

2. Muncul dan berkembang perusahaan-perusahaan raksasa, tanpa identitas nasional suatu negara, yang mampu mengintegrasikan dan mengkoordinasikan desain produk, proses produksi, pemasaran/ penjualan, dan pelayanan sesuai dengan pandangan dunia/global. Beberapa perusahaan besar itu misalnya: Unilever, Gillete, Nestle, dan KFC.
3. Terwujudnya perdagangan bebas antarnegara.
4. Pasar uang (*financial market*) berlangsung selama 24 jam di seluruh dunia.
5. Investasi modal asing dalam jumlah besar memasuki hampir setiap negara.
6. Kontrol negara asing akan meningkat terhadap aset industri dan pekerjaan para tenaga kerja suatu negara.
7. Munculnya standar dunia dan perubahan peraturan global mengenai perdagangan (*trade/commerce*), keuangan, produk dan pelayanan.

Bisnis global yang kompetitif dalam realisasinya tidak sekedar menyentuh “transaksi finansial” dalam proses impor dan ekspor, namun mengarah pada interaksi kemasyarakatan (*community of interest*), seperti pembentukan sebuah perserikatan bisnis internasional (*international alliance*), kerjasama antara dua atau lebih perusahaan multinasional, yang didesain untuk meraih profit bersama. Bisnis internasional seperti itu membawa dimensi-dimensi baru yang berdampak langsung atau tidak langsung terhadap bisnis lokal dan nasional. Dalam keadaan seperti itu sangat dibutuhkan sejumlah sumber daya yang berkualitas internasional (Nawawi, 2000).

Aliansi (*alliance*) merupakan salah satu bentuk perserikatan bisnis yang bertujuan di antaranya adalah memenangkan kompetisi dengan pesaing sejenis, memasuki pasar internasional dengan lebih optimis. Dalam melaksanakan aliansi ini, tentu saja tidak dapat dilepaskan dengan manajemen strategik, karena dengan memahami secara benar manajemen strategik khususnya dalam kaitannya dengan aliansi, upaya mencapai tujuan aliansi kemungkinan besar dapat diraih secara efektif.

Kerjasama, kolaborasi, dan konsorsium adalah jenis-jenis utama aliansi untuk memenuhi kebutuhan sesuai situasi yang berbeda dan kebutuhan perusahaan. Bentuk lain yang kurang mengikat dan kurang saling tergantung dalam pengembangan

patungan, meliputi proyek sekali jalan, lisensi, *franchise* dan penunjukan agen eksklusif. Kesemuanya itu adalah perjanjian unilateral yang mana ketergantungan diantara perusahaan yang berkerjasama hanya terbatas.. Dalam situasi normal akan keterbatasan sumberdaya dan kemampuan yang relatif, yang mana suatu kegiatan individu tidak memiliki arti penting strategis, maka sebaiknya perusahaan membelinya, walaupun jika perusahaan tersebut dapat membuat sendiri produk-produk yang sama dengan efisiensi terbaik dalam industri. Tindakan ini akan membebaskan sumberdaya bagi penggunaan perusahaan tersebut sehingga dapat mengkonsentrasikan kegiatan pada area yang mana sedikitnya perusahaan tersebut memiliki kepentingan strategis tingkat menengah dan sedikitnya cukup kompeten dalam perbandingan dengan kriteria terbaik industri yang bersangkutan. Perusahaan tersebut sebaiknya mengkonsentrasikan investasinya pada area dengan tingkat kepentingan strategis tinggi, meskipun tingkat kemampuan perusahaan itu hanya biasa-biasa saja (Faulkner dan Bowman (1997).

STRATEGI KERJASAMA DAN ALIANSI STRATEGIK

Strategi kerjasama cepat menjadi bagian penting dari strategi kompetitif, sebagaimana halnya sebuah alat manajemen strategis yang penting. Bisa jadi strategi kerjasama merupakan cara utama bagi perusahaan yang kurang baik dalam kemampuan tertentu atau sumberdayanya, bergabung dengan perusahaan lain yang memiliki keahlian dan sumberdaya cukup, untuk saling melengkapi dengan tujuan memberi keunggulan kompetitif yang dicapai bersama. Hal ini juga menambah keunggulan untuk fleksibel dalam dunia yang penuh persaingan.

Di antara perjanjian lisensi dan perusahaan terintegrasi sepenuhnya, yang mana hukum pasar digantikan oleh hukum perusahaan, muncul bentuk aturan paling terintegrasi melalui kerjasama, yakni yang terdapat dalam aliansi strategik. Aliansi mungkin merupakan pilihan bentuk organisasional yang dikehendaki jika diperlukan kewaspadaan sensitif akan pasar, mekanisme harga tetap penting, resiko kebocoran informasi tidak dinilai tinggi, resiko skala ekonomis dan keuangan tinggi, ada keterbatasan sumber dan

fleksibilitas penting. Bentuk-bentuk perjanjian kerjasama yang beraneka ragam disebut unilateral atau bilateral. Disebut perjanjian unilateral, karena pada umumnya melibatkan ketergantungan kemitraan yang minimal. Contoh perjanjian unilateral di antaranya pelatihan teknik, kontrak-kontrak pemasokan, *franchise*, lisensi paten, atau konsultasi pemasaran. Perjanjian tersebut memiliki tugas yang sangat khusus, dan tiap mitra usaha dapat menghentikan perjanjian tanpa biaya yang besar. Umumnya hubungan ini murni perjanjian finansial (Faulkner dan Bowman, 1997).

Aliansi strategik merupakan perjanjian bilateral dan melibatkan ketergantungan kemitraan yang lebih besar. Terdapat di dalam perjanjian ini adalah kerjasama non ekuiti, patungan ekuiti, dan konsorsium, serta melibatkan keterikatan keberuntungan para mitra yang lebih besar dibanding perjanjian unilateral.

ALASAN MELAKUKAN ALIANSI STRATEGIK

1. Tekanan eksternal

Di antara tekanan eksternal yang penting adalah globalisasi selera dan *market*, penyebaran yang cepat

- | | | |
|--------------------|----|--------------------------|
| 1. Terfokus | ←→ | Kompleks (sifat) |
| 2. Usaha patungan | ←→ | Kolaborasi (bentuk) |
| 3. Hanya dua mitra | ←→ | Konsorsium (keanggotaan) |

1. Aliansi terfokus adalah suatu bentuk penataan antara dua atau lebih perusahaan yang dibentuk untuk menghadapi satu set situasi yang terdefinisi dengan jelas dengan cara khusus. Bentuk tepatnya dari penataan tersebut dapat sangat bervariasi, tetapi sifat dari aliansi itu terfokus pada saling pengertian dan pemahaman yang jelas akan kontribusi dan penghargaan terhadap hasil kerja masing-masing.
2. Aliansi kompleks dapat melibatkan mata rantai biaya kegiatan selengkapnyanya dari para anggotanya. Perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam aliansi ini menyadari bahwa bersama-sama mereka dapat membentuk perusahaan kompetitif yang secara potensial jauh lebih kuat.
3. Usaha patungan melibatkan pembentukan suatu perusahaan baru yang terpisah secara hukum dari

karena teknologi global, skala ekonomis dan jangkauan usaha yang maksimum, pertumbuhan yang beragam dalam situasi pasar karena ketidakpastian lingkungan.

2. Kondisi internal

Ada beberapa faktor internal yang menstimulasi keinginan melakukan aliansi strategik, di antaranya adalah kemampuan dan sumberdaya yang tidak memadai. Selain itu adanya keyakinan bahwa menjalankan sebuah aliansi akan lebih murah dibanding menjalankan dan membiayai sebuah perusahaan terintegrasi. Ada pula keyakinan bahwa sebuah aliansi atau serangkaian aliansi akan menyediakan perlindungan kuat melawan pengambilalihan oleh pemangsa.

FORMAT ALIANSI

Menurut Faulkner dan Bowman (1997), Aliansi dapat diklasifikasikan menurut tiga dimensi yang menjelaskan sifat, bentuk, dan keanggotaan mereka sebagai berikut:

- perusahaan para mitra usaha. Normalnya, perusahaan baru tersebut mengawali usaha dengan anggota mitranya sebagai pemegang saham dan dengan tujuan yang sudah disepakati dalam area kegiatan tertentu.
4. Kolaborasi digunakan jika para anggota tidak ingin membentuk perusahaan patungan yang terpisah dari perusahaan induk milik masing-masing mitra, yang akan menyebabkan adanya batas-batas dalam hubungan diantara mereka.
5. Konsorsium adalah bentuk khusus aliansi strategik dalam jumlah keanggotaan dan umumnya merupakan suatu kegiatan berskala sangat besar yang dibentuk untuk tujuan sangat spesifik. Biasanya dikelola terpisah dari semua pemegang sahamnya.

Sedangkan menurut Hartoto (1995), dalam kata “aliansi” terkandung makna yang cukup luas, yaitu mencakup pengertian tentang ikatan bekerja sama dari yang paling longgar sampai pada yang paling erat. Beberapa bentuk kerja sama lainnya adalah saling pengertian (*gentlement agreement*), konsorsium, sindikasi, kartel, *joint operation*, *operatorship*, *contracting*, *profit sharing*, dan *joint venture*.

NILAI TAMBAH DARI PENGALAMAN DAN PEMBELAJARAN ALIANSI

Menurut beberapa peneliti, rata-rata aliansi adalah alat penting untuk menciptakan *value creation* Chan *et al.*, 1997; Anand dan Khana, 2000) dalam Kale, Dyer, dan Singh (2002). Namun, ketika aliansi dapat menciptakan nilai, sebagian studi menemukan bahwa setengah dari organisasi yang melaksanakannya mengalami kegagalan (Kogut, 1989; Bleeke dan Erns, 1993; *Alliance Analyst*, 1998) dalam Kale, Dyer, dan Singh (2002). Sementara itu, ketika aliansi dapat menciptakan nilai ekonomi (*economic value*), ada beberapa dari mereka harus siap menanggung resiko. Banyak pertanyaan yang berkaitan dengan hal ini yakni bagaimana perusahaan dapat melaksanakan dan mengelola aliansi untuk memaksimalkan probabilitas kesuksesan.

Khana *et al.* (1998) dalam Inkpen (2002) mengembangkan sebuah kerangka kerja yang menarik bahwa memperluas pemahaman mengenai pembelajaran aliansi (*alliance learning*) dan penjelajahan aliansi merupakan hal yang amat penting. Menurut Anand dan Khana (2000) dalam Kale *et al.* (2002), riset pendahulu mengenai aliansi banyak yang menyarankan bahwa kemungkinan faktor-faktor paling penting untuk kesuksesan aliansi adalah pengalaman melakukan aliansi di masa sebelumnya. Asumsi implisitnya, bahwa di samping ada hubungan antara pengalaman aliansi dan kesuksesan, ada efek pembelajaran yang memungkinkan perusahaan mengembangkan sebuah kapabilitas relasional (*relational capability*) (Dyer dan Singh, 1998 dalam Kale *et al.*, 2002). Sehingga, ada anekdot dan bukti kasus yang memberi saran bahwa bagi perusahaan yang berbasis pada pengalaman berulang dalam mengelola format organisasi, perlu mengembangkan kapabilitas superior. Sebagai contoh, dalam area aliansi, Hewlett-Packard, Corning dan Coca-Cola digambarkan sebagai

perusahaan yang sukses dalam mengembangkan dan mengelola aliansi (*Alliance Analyst*, 1996; Harbison dan Pekar, 1998; Kale dan Singh, 1999 dalam Kale *et al.*, 2002).

Perusahaan yang heterogen dan berbeda-beda dalam pengalaman aliansi sebelumnya, diharapkan mampu mengembangkan kapabilitas superior dalam mengelola format organisasi secara khusus seperti aliansi. Untuk mendukung pernyataan ini, Anand dan Khana (2000) dalam Kale *et al.* (2002), menemukan bahwa perusahaan yang memiliki pengalaman aliansi lebih banyak di tahun-tahun sebelumnya secara signifikan memiliki *stock market return* yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang lebih sedikit pengalamannya dalam melakukan aliansi.

Pertumbuhan yang cepat dalam hal aliansi strategik telah menjadi satu dari banyak corak yang bertahan dalam lingkungan bisnis selama lebih dari dua dekade. Kecenderungan aliansi multipel dengan partner multipel telah melekat di perusahaan dalam jejaring antarperusahaan yang cukup rumit. Memahami adanya ketergantungan yang kompleks di antara perusahaan, peneliti strategi telah bergerak dari sebuah analisis di level *dyadic* (berpasangan) menuju sebuah level jejaring dalam rangka memahami karakter dan pengaruh jejaring (Shan, Walker, dan Kogut, 1994; Madhavan, 1996; Ahuja, 2000 dalam Koka dan Prescott, 2002).

Banyak penelitian secara implisit berfokus pada modal sosial (*social capital*) untuk menjelaskan perilaku dan manfaat perusahaan melalui jejaring tersebut. Sejumlah sumber daya yang tumbuh oleh jasa memiliki sebuah jejaring yang bertahan lama dalam hubungan antar perusahaan (Bourdieu dan Wacquant, 1992, dalam Koka dan Prescott, 2002), modal sosial adalah suatu konstruk khusus dan menarik yang sesuai untuk penelitian dalam hal hubungan antarperusahaan. Pertama, konstruk ini menyediakan cara untuk mengkarakteristikan sejumlah hubungan antarperusahaan secara lengkap. Kedua, sesuai dengan definisinya yang mengindikasikan bahwa fokus mempelajari konstruk ini adalah untuk menetapkan sumberdaya seperti *knowledge*, informasi, dan modal lainnya bagi perusahaan melalui aliansi (Koka dan Prescott, 2002).

Menurut Hamel, Doz, dan Prahalad (1989) bahwa kolaborasi kompetitif (*Competitive collaboration*) dengan pesaing memiliki konsekuensi mengenai

kelangsungan hubungan jangka panjang. Aliansi strategis dapat menguatkan kedua perusahaan melawan pihak luar (*outsider*) walaupun hal ini juga dapat melemahkan salah satu mitra yang berhadapan secara langsung dengan kompetitor. Kerjasama menjadi jalan menuju *low-cost* bagi kompetitor baru untuk memperoleh teknologi dan akses pasar. Thomas, Pollock, dan Gorman (1999) menyatakan bahwa melalui aliansi, perusahaan-perusahaan berharap memperoleh keahlian dan pengetahuan yang diperlukan untuk dapat bersaing secara lebih efektif. Dengan mengidentifikasi dan memfokuskan pada hubungan antarorganisasi, para manajer dapat mulai mengembangkan gambaran yang lebih akurat tentang dinamika kompetitif dalam industri.

Ketika kita mengetahui bahwa pengalaman aliansi adalah penting, kita masih memiliki kekurangan pengetahuan dalam hal apa saja yang akan dilibatkan dalam mengembangkan sebuah kapabilitas aliansi (*alliance capability*). Tujuan Kale *et al* (2002) dalam penelitiannya adalah untuk menguji pengembangan kapabilitas aliansi perusahaan dan menetapkan apakah kapabilitas ini berhubungan dengan kinerja aliansi superior atau tidak. Secara khusus, Kale *et al* (2002) menguji apakah perusahaan yang berinvestasi dalam menciptakan fungsi aliansi (koordinasi aktivitas aliansi dan menangkap hubungan antara aliansi dengan *knowledge*) akan sukses lebih besar bila diukur dengan: a) pertumbuhan *stock market return* yang lebih besar diikuti aliansi dan b) penilaian manajerial tentang kinerja aliansi. Dengan kata lain, studi yang dilakukan Kale *et al* (2002) adalah untuk menguji apakah pasar yang melakukan pekerjaan bagus dalam hal memprediksi aliansi, dalam jangka waktu lama akan sukses menciptakan nilai bagi perusahaan-perusahaan yang melakukannya?

KAPABILITAS ALIANSI DAN KESUKSESAN ALIANSI

Pembelajaran organisasi, kapabilitas dinamis, dan literatur tentang ekonomi revolusioner menawarkan beberapa manfaat dalam rangka pengembangan kapabilitas, sejak kapabilitas dipandang sebagai sumber daya unik dalam bisnis.. Tema sentral akhir-akhir ini adalah pada "*knowledge based view*" yang mana individu dan organisasi memiliki *knowledge* sebagai

dasar untuk menciptakan kapabilitas perusahaan yang dimaknakan sebagai sebuah sumber daya keunggulan bersaing (Grant, 1996 dalam Kale *et al.*, 2002).

Kapabilitas organisasional berkembang sebagai suatu kombinasi ulang dan/atau integrasi *knowledge* dengan perusahaan. *Knowledge* ini dapat berupa membangun tipe melalui pembelajaran yang melibatkan pembentukan asosiasi di antara perusahaan-perusahaan di masa sebelumnya, efektivitas dari perilaku perusahaan-perusahaan tersebut, dan kegiatan-kegiatan yang dilakukan di masa mendatang. Kenyataannya, kapabilitas berkembang melalui proses yang melibatkan interpretasi mengenai pengalaman individu dan organisasi di masa lalu sebagai basis untuk tindakan di masa sekarang dan akan datang.

Perusahaan akan menjadi lebih efektif dalam pengembangan kapabilitas ketika mereka mengembangkan mekanisme atau rutinitas bahwa tujuan desain adalah untuk mengakumulasi, menyimpan, mengintegrasikan, dan menyebarkan *knowledge* organisasi yang relevan melalui pengalaman individu dan organisasional. Rutinitas didefinisikan oleh Nelson dan Winter (dalam Kale *et al.*, 2002) sebagai pola yang stabil dan dapat diprediksi dalam mengembangkan perilaku otomatis dan menjernihkan secara konstan dalam kebiasaan aktivitas produktif mereka.

Zollo (1998); Kale dan Singh (1999) dalam Kale *et al.*, (2002) menyatakan bahwa kapabilitas perusahaan berkembang pada basis pembelajaran inkremental dan kajian relevan dari aktivitas hari kehari perusahaan. Peneliti lain menyatakan bahwa kapabilitas organisasional dapat dikembangkan dengan penggantian atau melengkapi pembelajaran inkremental dengan aktivitas pembelajaran tingkat tinggi yang mana *knowledge* individu dan kelompok dikoordinasikan dan dimasukkan dalam struktur perusahaan. Peneliti sebelumnya bahkan mempercayai prinsip organisasi ini sebagai kapabilitas kombinasi perusahaan (Zander dan Kogut, 1995) atau "*architectural competence*" (Henderson dan Cockburn, 1994) dalam Kale *et al.* (2002).

Dyer dan Nobeoke (2000) menguji isu tentang bagaimana Toyota menciptakan unit organisasi yang terpisah yang bertanggung jawab dalam hal akumulasi, penyimpanan, integrasi dan penyebaran *knowledge* tentang produksi. Kale *et al* (2002) dan peneliti lain

percaya bahwa koordinasi yang tersentral akan menjadi bagian penting dalam konteks aliansi. Sehingga, pengalaman aliansi perusahaan lebih banyak diperlukan dan dipandang penting bagi perusahaan untuk membangun kapabilitas aliansi. Pengalaman adalah sebuah pendekatan yang masih mentah dalam mekanisme untuk membentuk pondasi membangun kapabilitas aliansi.

PENGALAMAN ALIANSI DAN FUNGSI ALIANSI DEDICATED

Ketika perusahaan hanya memiliki sedikit aliansi, mudah bagi manajer untuk memahami bagaimana setiap aliansi akan *fit* (sesuai) dengan tujuan strategik perusahaan. Namun, bila ada sejumlah aliansi, sangat sulit bagi perusahaan untuk mengelola dan memonitor kinerja aliansi, memahami apakah ada konflik potensial atau *overlap* antara aliansi yang berbeda, atau antara *partner* dalam aliansi yang tidak sama. Dalam kondisi ini, perusahaan dapat melakukan pendekatan koordinasi untuk mengelola portofolio aliansi mereka.

Lebih jauh dijelaskan bahwa aliansi strategik menjadi lebih penting bagi organisasi untuk memperoleh sumber daya, sehingga vital bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerja keseluruhan. Peneliti (Kale *et al.*, 2002) berharap bahwa sebuah perusahaan dapat mengakumulasi suatu portofolio lebih besar dalam aliansi (misalnya dengan akumulasi portofolio lebih besar diartikan tidak hanya bagi beberapa aliansi dalam waktu lama, tetapi juga dengan sejumlah aliansi, perusahaan harus mengelola simultan).

Kapabilitas aliansi bersandar pada bagaimana perusahaan secara efektif mampu menangkap, membagi dan menyebarkan manajemen aliansi *know-how* dengan pengalaman yang lalu, yang disebut sebagai “*dedicated alliance function*” (fungsi aliansi dedikasi). Koordinasi fungsi dedikasi seluruh aliansi berhubungan dengan aktivitas perusahaan dan mencapai kemampuan untuk menggeneralisasi *high returns* dalam aliansi melalui beberapa cara. Pertama, fungsi dedikasi dapat berperilaku sebagai sebuah titik penting dalam mempelajari dan meningkatkan pemahaman tentang aliansi di masa lalu maupun saat ini. Hal ini dilengkapi dengan implementasi rutin dan sistematis pada proses pengkodean, pembelajaran, dan peningkatan aliansi *know-how*.

Penelitian Kale *et al* (2002) mengindikasikan bahwa beberapa perusahaan dengan fungsi aliansi dedikasi cenderung untuk menetapkan pengetahuan manajemen aliansi dengan menciptakan pedoman untuk membantu manajer memegang aspek khusus dalam siklus hidup aliansi dengan lebih baik, formulasi kontrak aliansi, dan pembatasan aliansi. Kedua, sebuah fungsi aliansi *dedicated* dapat berperan penting dalam meraih pangsa pasar, baik aliansi baru maupun kesuksesan aliansi yang sedang dilakukan. Ada kemungkinan peningkatan reputasi bagi perusahaan dalam menciptakan persepsi bahwa aliansi adalah nilai tambah. Ketiga, dalam banyak wawancara dengan eksekutif mengindikasikan bahwa satu alasan kegagalan aliansi adalah karena ketidakmampuan salah satu mitra atau mitra lainnya untuk memobilisasi sumber daya internal dalam mendukung aliansi. Keempat, wawancara dengan para eksekutif mengindikasikan bahwa keuntungan penting dalam menciptakan fungsi aliansi adalah dengan memotivasi perusahaan dengan mengembangkan matrik aliansi dan evaluasi kinerja aliansi secara sistematis.

Ringkasnya, sebuah investasi dalam fungsi aliansi dedikasi dapat meningkatkan kapabilitas aliansi dengan: (1) berperilaku sebagai sebuah titik fokus untuk mempelajari dan mendorong pembelajaran baik eksplisit maupun *tacit* dari aliansi di masa lalu maupun di saat ini; (2) mempercayakan kepada berbagai *stockholder* termasuk investor, memberitahukan aliansi baru dan kesuksesannya dalam aliansi di saat ini; (3) meningkatkan koordinasi internal dan mendukung sumber daya aliansi; (4) melakukan monitor dan evaluasi tentang kinerja aliansi.

KESUKSESAN ALIANSI JANGKA PANJANG

Riset mengenai kinerja aliansi sulit dilakukan dan penuh rintangan karena melibatkan di dalamnya mengukur kinerja aliansi dalam cara yang sesuai dan konsisten, serta tantangan logistik untuk mengumpulkan data yang dibutuhkan dalam menetapkan kinerja (Gulati, 1998 dalam Kale *et al.*, 2002). Terdapat perkecualian khususnya dalam *joint venture*, yang merupakan kesatuan resmi, ada kesulitan untuk mengukur kinerja aliansi dengan menggunakan ukuran akuntansi atau keuangan tradisional seperti pertumbuhan penjualan, *return on assets* atau profit. Konsekuensinya, beberapa

peneliti menggunakan ukuran kinerja yang stabil atau tetap dalam jangka waktu tertentu. Namun, ukuran kinerja aliansi memperoleh kritikan atas keterbatasan kemampuannya dalam menyediakan informasi tentang efektivitas kolaborasi (Kogut, 1989 dalam Kale *et al.*, 2002).

Kinerja aliansi telah dipelajari dengan menggunakan penaksiran manajerial tentang kinerja. Manajer menetapkan kinerja dalam pengamatan tentang kepuasan secara keseluruhan terhadap aliansi, atau manajer dapat menggunakan ukuran melalui tujuan yang telah ditetapkan. Penaksiran manajerial tentang kinerja aliansi menerima banyak kritikan dengan alasan hasilnya bias dan tidak akurat. Kondisi ini berlanjut hingga Geringer dan Hebert (1991) dalam Kale *et al* (2002) menunjukkan eksistensi tinggi mengenai hubungan antara taksiran subjektif kinerja dengan ukuran objektif lain berdasar pada data akuntansi. Dengan demikian, ada konsensus diantara para peneliti bahwa patut dilakukan taksiran manajerial untuk menaksir kinerja aliansi (Anderson dan Weitz, 1989; Anderson, 1990; Child dan YAn, 1999; Das dan Teng, 2000 dalam Kale *et al.*, 2002).

Akhir-akhir ini penelitian tentang metodologi untuk menaksir kesuksesan aliansi dan menciptakan nilai ekonomi banyak dilakukan (Koh dan Venkatraman, 1991; Chan *et al.*, 1997; McConnell dan Nantel 1985; Anand dan Khana, 2000 dalam Kale *et al.*, 2002). Dalam metodologi ini, secara mendalam menggunakan taksiran kinerja dalam akuisisi, dan secara eksplisit ada asumsi bahwa pasar adalah efisien, yang berarti pasar memiliki cukup informasi untuk menaksir dengan akurat pengaruh akuisisi atau aliansi. Namun, beberapa peneliti mengkritik metodologi ini bahwa pasar dalam kondisi yang terbaik sekalipun, masih tetap sangat tidak akurat bila terdapat respon yang terkait dengan masalah-masalah strategik. Sebagai contoh, akuisisi atau aliansi pada suatu saat mendapat respon positif dari pasar, tetapi pada akhirnya mengalami kegagalan.

Dalam penelitiannya, Kale *et al* (2002) menguji argumen bahwa pasar adalah efisien, baik diuji atau tidak, ada hubungan positif antara harapan *ex ante market* dalam hal kesuksesan aliansi dan kesuksesan aliansi dalam jangka panjang. Dalam studi Kale *et al* (2002), independenya variabelnya adalah pengalaman aliansi dan fungsi aliansi dedikasi, sedangkan dependen variabelnya adalah kesuksesan aliansi/

kinerja aliansi. Kesuksesan aliansi diukur dengan dasar *incremental value creation*, yakni *abnormal stock market returns*. Kinerja aliansi diukur dengan melihat penilaian kinerja di setiap aliansi selama kurun waktu 1993-1997.

PERAN ALIANSI DALAM HUBUNGANNYA DENGAN KAPABILITAS ALIANSI, STOCK MARKET RESPONSE DAN KESUKSESAN ALIANSI JANGKAPANJANG

Berdasarkan hasil uji dilakukan Kale *et al* (2002), ditemukan bahwa pengalaman aliansi berkorelasi positif dengan *ex ante market* yang diukur berdasar pada *abnormal stock market gains* dan kesuksesan aliansi yang diukur berdasar pada penaksiran kinerja aliansi. Matriks korelasi menunjukkan bahwa ukuran kesuksesan aliansi dengan menggunakan *abnormal stock market gains* secara positif dan signifikan berhubungan dengan kesuksesan aliansi perusahaan yang diukur dengan penaksiran manajerial. Analisis ini menyarankan adanya hubungan kuat antara *market ex ante evaluation* dalam *value creation* melalui aliansi dan kesuksesan aliansi berdasar pada *ex post assessments*. Di samping itu, pengalaman aliansi berhubungan positif tetapi tidak signifikan dengan respon *abnormal stock market*. Fungsi aliansi dedikasi signifikan dalam menjelaskan kentungan *abnormal stock market*. Hal ini berarti bahwa pasar menghargai keberadaan perusahaan yang membangun aliansi tahap demi tahap, mekanisme dedikasi untuk mengkoordinasi aliansi dan pembelajaran.

Walaupun fungsi aliansi dedikasi hubungan positif dan signifikan dengan dependen variabel, tetapi pengalaman aliansi tidak signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan ada hubungan positif antara investasi perusahaan dalam sebuah fungsi aliansi dedikasi dan kesuksesan aliansi jangka panjang, hanya didukung sebagian. Hasil studi tersebut juga menyatakan bahwa baik pengalaman aliansi dan fungsi aliansi dedikasi adalah signifikan dalam menjelaskan kesuksesan aliansi jangka panjang, baik ketika *explanatory* variabel memasukkan secara individu maupun bersama-sama dalam model regresi. Berdasarkan dua variabel, fungsi aliansi memiliki efek lebih besar dalam menjelaskan kesuksesan aliansi jangka panjang.

Perusahaan dengan sebuah fungsi aliansi *dedicated* yang memiliki lebih banyak pengalaman dalam aliansi, akan lebih besar kesempatannya untuk menjadi *leader* dalam mengenal kebutuhan pasar. Perusahaan dengan fungsi aliansi *dedicated*, mencapai keuntungan *abnormal stock market* 1,35% dari rata-rata dan 63% perusahaan yang melakukan aliansi mengalami kesuksesan. Di lain pihak, perusahaan tanpa memiliki sebuah fungsi aliansi meraih 0,18% keuntungan *stock market* dari rata-rata dan hanya sekitar 50% yang mengalami sukses jangka panjang. Selain itu, 75% dari perusahaan yang melakukan aliansi mengalami rating sukses *ex post* oleh manajer, sedangkan *ex ante abnormal gains* untuk perusahaan. Namun, dalam kasus yang mana aliansi mengamai kegagalan *ex post*, hanya 42% yang secara positif mengalami *ex ante stock gains*.

Hasil analisis Kale *et al* (2002) mengindikasikan bahwa ketika perusahaan melakukan investasi dalam fungsi aliansi dedikasi yang didesain untuk menangkap dan menerapkan *know-how* dari pengalaman aliansi, kesuksesan aliansi mengalami peningkatan. Ditemukan bahwa investasi perusahaan dalam fungsi aliansi dedikasi adalah sebuah prediktor yang signifikan bagi kesuksesan aliansi secara keseluruhan dibanding dengan pengalaman aliansi perusahaan. Hasil riset ini menyarankan, investasi dalam bentuk sebuah kapabilitas dalam mengelola aliansi adalah kemampuan untuk mencapai probabilitas sukses baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang.

Konsisten dengan hasil studi sebelumnya, pengalaman aliansi secara positif berhubungan dengan

kesuksesan aliansi perusahaan secara keseluruhan, khususnya kesuksesan jangka panjang yang didasarkan pada penilaian manajerial. Hasil riset ini memiliki implikasi penting bagi riset selanjutnya bahwa fokus aliansi pada pengalaman sebagai suatu *explanatory* penting dalam peningkatan kapabilitas dan kesuksesan aliansi. Meskipun pengalaman aliansi adalah penting, hal ini berdampak terhadap kerja melalui penciptaan struktur yang lebih baik untuk mengkoordinasi dan mendorong pemahaman bahwa pengalaman harus lebih efektif. Aliansi juga menciptakan peningkatan signifikan dalam *market value* bagi perusahaan.

FASE KUNCI DALAM TAHAPAN ALIANSI

Berdasarkan hasil studi Kale *et al* (2002) dijelaskan bahwa fungsi aliansi dedikasi berperan penting bagi *knowledge management* dan sebagai alat untuk memilih praktik-praktik terbaik. Melalui wawancara dengan para senior eksekutif yang melakukan aliansi, diperoleh penjelasan bahwa sebagian besar fungsi aliansi mengarah kepada upaya menangkap dan memaknai setiap fenomena sehingga dapat mengelola dengan lebih efektif di setiap fase siklus hidup aliansi. Tahapan yang harus dilalui tersebut adalah: (1) membuat kasus tentang bisnis aliansi, (2) menetapkan dan menseleksi mitra, (3) melakukan kerja sama dan negosiasi dengan pemerintah, (4) menetapkan aliansi dan titik akhir atau tujuan aliansi.

Tabel 1
Illustrative Example Of Some Codified Alliance Management Tools
Created By The Alliance Function

ALLIANCE PLANNING	PARTNER SELECTION	ALLIANCE NEGOTIATION	ALLIANCE MANAGEMENT	ALLIANCE TERMINATION
- Value Chain- Analysis Form Needs Analysis Checklist	Partner Screening Form Cultural Fit Evaluation Form	negotiation Matrix Matrix Needs v/s Wants Checklist Alliance Contract- Template Alliance Metrics Framework	Trust Building worksheet Alliance Commu- nication Infra-	Relationship Evalu- ation Form Yearly Status report Termination Checklist

Sumber: Kale, Dyer, dan Singh. 2002. Alliance capability, stock market response, and long-term alliance success: the role of the alliance function. *Strategic Management Journal*, Vol. 23: 763.

SEBAB-SEBAB KEGAGALAN ALIANSI DAN KUNCIMENCAPAIKESUKSESANALIANSI

Menurut Thompson dan Strickland (2001), kesuksesan aliansi strategik tergantung pada perubahan kondisi eksternal dan internal, serta harapan pelaku aliansi untuk selalu bernegosiasi, melakukan tawar-menawar jika gejala-gejala yang membahayakan aliansi. Menurut hasil studi yang dilakukan Anderson Consulting, 61% usaha aliansi mengalami kegagalan atau mudah rapuh dalam jangka panjang. Alasan kegagalan mereka diantaranya disebabkan oleh tingkat perbedaan yang tinggi, terjadi persimpangan dalam hal tujuan dan prioritas diantara pelaku aliansi, tidak mampu bekerja bersama-sama, perubahan teknologi yang sangat cepat dan tidak terduga sebelumnya, persaingan pasar diantara satu atau lebih pelaku aliansi.

Kunci kesuksesan aliansi strategik tergantung pada keahlian esensial dan kapabilitas yang dimiliki selama jangka panjang. Untuk dapat menjadi pemimpin pasar, perusahaan harus mengembangkan kapabilitasnya yang mana pengendalian strategik internalnya sebagai titik poros untuk melindungi dari pesaing dalam membangun *competitive advantage*. Beberapa aliansi hanya memiliki potensi terbatas karena mitra kerjanya sangat *protective* terhadap kemampuan dan keahlian yang dimiliki, sehingga akuisisi atau merger dengan suatu perusahaan yang memiliki sumber daya cukup kemungkinan merupakan sebuah solusi terbaik (Thompson dan Strickland (2001).

MANAJEMEN PERJANJIAN KERJASAMA

Menurut Faulkner dan Bowman (1997), manajemen aliansi terdiri dari dua faktor utama, yaitu:

1. Sikap setiap mitra kepada mitra yang lain
Hubungan antar mitra merupakan kunci kesuksesan suatu aliansi. Sikap yang tepat memiliki dua komponen utama yakni komitmen dan kepercayaan. Langkanya komitmen dapat mematikan aliansi dalam waktu singkat. Kepercayaan adalah faktor kunci bagi daya tahan suatu aliansi. Kepercayaan bukan berarti secara naif membuka rahasia perusahaan yang tidak termasuk dalam perjanjian aliansi. Kepercayaan berhubungan dengan keyakinan bahwa setiap mitra akan bertindak dengan integritas, dan akan mematuhi komitmennya. Di samping itu,

harus ada kesesuaian sasaran dan kesesuaian budaya diantara mitra aliansi.

2. Mekanisme yang dipilih untuk mengoperasikan aliansi

Dalam setiap situasi, sebaiknya dibangun suatu mekanisme resolusi hasil perundingan yang baik sebelum aliansi mulai beroperasi. Jika hal ini tidak dilakukan, maka risiko akibat ketiadaan mekanisme tersebut yakni kecenderungan terjadinya hubungan yang kurang baik diantara para anggota kemitraan.

PENUTUP

Perkembangan ekonomi memasuki abad XXI terjadi sangat cepat dan tidak dapat diperkirakan sebelumnya. Kondisi itu tentu saja menuntut negara-negara maju dan negara-negara berkembang untuk saling bersaing menetapkan kebijaksanaan baru yang memungkinkan organisasi/perusahaan di negaranya baik besar maupun kecil untuk memasuki pasar internasional. Untuk mampu meraih keunggulan kompetitif dan melakukan penetrasi ke dalam pasar global, ada banyak ragam cara yang ditempuh setiap organisasi yang kesemuanya itu mengarah kepada kompetisi. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah melakukan aliansi strategik.

Dalam perkembangannya, aliansi memiliki keunggulan dan di sisi lain juga mempunyai kelemahan. Namun, bila seluruh anggota yang terlibat dalam aliansi strategik tersebut mematuhi peraturan yang ditetapkan bersama diiringi dengan komitmen dan kepercayaan tinggi, kesuksesan aliansi jangka panjang kemungkinan besar dapat dicapai. Berdasarkan beberapa studi diperoleh hasil bahwa pengalaman aliansi, kapabilitas aliansi, fungsi aliansi *dedicated*, dan pembelajaran aliansi berhubungan positif dengan kesuksesan aliansi jangka panjang serta dalam hal perolehan *abnormal stock market gains*.

DAFTAR PUSTAKA

- Faulkner, D., dan Bowman, C. 1997. *The Essence of Competitive Strategy*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Grant, R. M. 1995. *Contemporary Strategy Analysis*. Blackwell Business Inc.
- Hadari, W. 2000. *Manajemen Sumber Daya Manusia untuk bisnis yang kompetitif*. G a d j a h Mada University Press.
- Hamel, G., Doz, Y., dan Prahalad, C. K. 1989. Collaborate with your competitors- and w i n . *Harvard Business Review*. Januari/Februari.
- Hartono, E. B. 1995. Aliansi dalam kompetisi global. *Manajemen*, Februari- Maret.
- Inkpen, A. C. 2000. A note on the dynamics of learning alliances: competition, cooperation, and relative scope. *Strategic Management journal*, Vol. 21: 775-779.
- Kale, P., Dyer, J. H., dan Singh, H. 2002. Alliance capability, stock market response, and long-term alliance success: the role of the alliance function. *Strategic Management Journal*. Vol. 23: 747-767.
- Koka, B. L., Prescott, J. E. 2002. Strategic alliances as social capital: a multidimensional view. *Strategic Management Journal*, Vol. 23: 795- 816.
- Stuart, T. E. 2000. Interorganizational alliances and the performance of firms: a study of growth and innovation rates in a high-technology industry. *Strategic Management Journal*, Vol. 21: 791-811.
- Thomas, H., dan Gorman, P. 1999. Global strategic analysis: framework and approach. *Academi Management Executive*, Vol. 13, No. 1.
- Thompson, A. A., dan Strckland III, A. J. 2001. *Strategic Management Concepts and Cases*. McGraw-Hill Irwin, Twelfth Edition.

PENGARUH KOMPONEN KOMITMEN ORGANISASIONAL PADA HUBUNGAN PERSEPSI KAITAN KINERJA-GAJI DAN ORGANIZATIONAL CITIZENSHIP BEHAVIOR

*N.H. Setiadi Wijaya *)*

ABSTRACT

Organizational citizenship behavior (OCB) reflecting employee's extra-role behavior is a concept which has been discussed from both academic as well as practical perspectives. The misunderstanding of the relationship between OCB and pay satisfaction was the basic motivation of this research. There were several researches related these two variables (in some dimensions of pay satisfaction) had produced the inconsistent conclusions. In this research, perception of employees on performance-pay link refers to pay satisfaction. Basically, the stronger perception is assumed as the higher pay satisfaction. Will perception of performance-pay link as an independent variable have positive relationship with OCB as a dependent variable? In contrast, will perception of performance-pay link negatively affect OCB? This study proposed some fundamental concepts of OCB (or extra-role behavior) that was not based on such an economic force like pay satisfaction concept. It also involved the three-component model of organizational commitment from Allen and Meyer. Allen and Meyer argued that each component (affective – continuance – normative) has its own construct. Consistent with the assumption, this study tested these components as moderating variables one

by one on the relationship of the dependent and independent variables. The findings indicate that perception of pay-performance link is negatively associated with OCB at the low level of affective and normative commitments. Also as predicted perception of pay-performance link is not significantly associated with OCB at the high level of affective and normative commitment. Not as predicted, perception of pay-performance link is negatively associated with OCB at the low level of continuance commitment, but not at the high level.

Key Words: *Organizational Citizenship Behavior, Perception of Pay-Performance Link, Affective, Continuance, and Normative Commitment.*

PENDAHULUAN

Organisasi pada umumnya percaya bahwa untuk mencapai keunggulan harus mengusahakan kinerja individual yang setinggi-tingginya, karena pada dasarnya kinerja individual mempengaruhi kinerja tim atau kelompok kerja dan pada akhirnya mempengaruhi kinerja organisasi secara keseluruhan. Kinerja yang baik menuntut "perilaku tertentu" dari karyawan yang diharapkan oleh organisasi. Perilaku yang menjadi tuntutan organisasi saat ini adalah tidak hanya perilaku

*) N.H. Setiadi Wijaya, SE., M.Si., adalah Dosen Tetap Jurusan Manajemen STIE YKPN Yogyakarta.

in-role, tetapi juga perilaku *extra role* (juga disebut *Organizational Citizenship Behavior/OCB*).

OCB merupakan istilah yang digunakan untuk mengidentifikasi perilaku karyawan sehingga dia dapat disebut sebagai “anggota yang baik” (Sloat, 1999). Perilaku ini cenderung melihat seseorang (karyawan) sebagai makhluk sosial (menjadi anggota organisasi), dibandingkan sebagai makhluk individual yang mementingkan diri sendiri. Sebagai makhluk sosial, manusia mempunyai kemampuan untuk memiliki empati kepada orang lain dan lingkungannya dan menyetarakan nilai-nilai yang dianutnya dengan nilai-nilai yang dimiliki lingkungannya untuk menjaga dan meningkatkan interaksi sosial yang lebih baik. Terlebih lagi, untuk melakukan segala sesuatu yang baik manusia tidak selalu digerakkan oleh hal-hal yang menguntungkan dirinya, misalnya seseorang mau membantu orang lain, jika ada imbalan tertentu.

Persepsi kaitan kinerja-gaji dan OCB menjadi perhatian utama dalam penelitian ini. Berbagai penelitian banyak dilakukan mencoba menghubungkannya dengan perilaku *extra-role*, salah satunya adalah perencanaan gaji dikaitkan dengan kinerja (*pay-for-performance plan*) yang menghubungkan gaji seseorang dengan kinerjanya (Deckop, Mangel, & Cirka, 1999). Terdapat pendapat atau temuan penelitian yang menduga bahwa kedua variabel di atas berhubungan secara positif, tidak berhubungan, bahkan berhubungan secara negatif. Oleh karena itu, penelitian ini terutama bertujuan untuk menguji kembali bagaimana sebenarnya hubungan variabel persepsi kaitan kinerja-gaji dan OCB?

Model yang akan digunakan penelitian ini pada dasarnya merupakan perkembangan model yang digunakan oleh Deckop, Mangel, dan Cirka (1999). Pada penelitian mereka, persepsi kaitan kinerja-gaji (sebagai variabel independen) dihubungkan dengan OCB (sebagai variabel dependen) dengan menggunakan variabel moderator komitmen nilai. Juga disebutkan dalam penelitian tersebut bahwa komitmen nilai adalah sama dengan komitmen afektif, seperti istilah yang diciptakan oleh Allen dan Meyer (1990), yaitu menunjukkan ikatan emosional karyawan kepada, dan keterlibatan dengan organisasinya (Deckop, Mangel, & Cirka, 1999, 123). Penelitian dikembangkan - tidak hanya menggunakan komitmen afektif sebagai variabel moderator, namun ketiga komponen komitmen

organisasional dari Allen dan Meyer (1990), yaitu komitmen afektif, kontinuans, dan normatif. Penelitian ini juga menguji adakah pengaruh moderasi masing-masing komponen pada hubungan kedua variabel yang telah disebutkan di atas?

Untuk memberi gambaran yang jelas, penjabaran konstruk persepsi kaitan kinerja-gaji akan dimulai dengan penjelasan beberapa konsepsi, misalnya *agency theory* dan *stewardship theory*. Berbeda dengan pendekatan *agency theory*, maka *stewardship theory* menganggap bahwa sebenarnya karyawan dalam organisasi lebih didorong untuk tetap berkarya semaksimal mungkin untuk organisasi, bukan disebabkan karena penghargaan berupa uang semata, namun karena adanya interaksi sosial. Kepuasan gaji sebagai bentuk penilaian positif karyawan terhadap persepsi kaitan kinerja-gaji, akan dinilai sebagai bentuk penghargaan ekstrinsik dari organisasi kepada karyawannya. Selanjutnya ketiga komponen komitmen organisasional ini masing-masing akan diuji sebagai variabel-variabel moderator pada hubungan persepsi kaitan kinerja-gaji dan OCB.

LANDASAN TEORI, HIPOTESIS, DAN MODEL PENELITIAN

Organizational Behavior Citizenship (OCB)

Istilah *Organizational Citizenship Behavior (OCB)* muncul pada tahun 1980-an (O’Bannon & Pearce, 1999). Berbagai macam definisi dikemukakan oleh para teoritis dengan kajian secara akademis maupun praktis. Menurut Sloat (1999), OCB adalah sifat mementingkan kepentingan orang lain, ditunjukkan dengan tindakan-tindakan yang tidak terpusat pada diri sendiri, namun untuk kebaikan orang lain. Organ (1988) mendefinisikan dengan perilaku yang diputuskan secara bebas, tidak secara langsung atau eksplisit diakui dengan penghargaan secara formal, dan (perilaku ini) meningkatkan efisiensi dan keefektifan organisasi. Dengan sederhana, OCB menunjukkan tindakan yang konstruktif dan penuh kebersamaan yang tidak diperintahkan maupun diberikan kompensasi melalui sistem kompensasi formal (Bolon, 1997; Burns & Collins, 2001).

Welbourne & Cable (1995) menyebutkan istilah OCB atau perilaku *extra-role* dengan “*organizational*

spontaneity”. Menurutnya, OCB menekankan pada kontrak sosial antara individu dengan orang lain (rekan kerjanya) dan antara individu dengan organisasi, yang biasanya dibandingkan dengan perilaku *in-role* yang didasarkan pada “kinerja terbatas” yang disyaratkan oleh organisasi. Perilaku *extra-role* adalah tindakan seseorang melebihi apa yang diharuskan secara formal (Burns & Collins, 2001). Dibandingkan dengan perilaku *in-role* yang dihubungkan dengan penghargaan ekstrinsik atau penghargaan moneter, maka perilaku *extra-role* lebih dihubungkan dengan penghargaan intrinsik (Wright et al., 1993). Perilaku ini muncul karena perasaan sebagai “anggota” organisasi dan merasa puas apabila dapat melakukan “suatu yang lebih” kepada organisasinya.

Berdasarkan pembahasan di atas dapat ditarik beberapa pokok-pokok pikiran penting mengenai OCB, yaitu:

- a. tindakan bebas, suka rela, tidak untuk kepentingan diri sendiri namun untuk pihak lain (rekan kerja, kelompok, atau organisasi);
- b. tidak diperintahkan secara formal; dan
- c. tidak diakui dengan kompensasi atau penghargaan formal.

Persepsi Kaitan Kinerja-Gaji dan Hubungannya dengan Perilaku *In-Role*, dan *Extra-Role*

Persepsi kaitan kinerja-gaji yang dihubungkan dengan perilaku *in-role* atau *extra-role* akan dijelaskan dengan menggunakan beberapa konsepsi antara lain; *agency theory*, *equity theory*, *control theory*, dan *stewardship theory*. *Agency theory* adalah konsepsi yang menjelaskan hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (pengelola). Pihak pertama, yaitu “prinsipal” (*principal*) yang mendelegasikan penugasan pengelolaan organisasi kepada pihak lain, yaitu yang bertindak sebagai “agen” (*agent*) sebagai pihak kedua. Agen bertanggung jawab dalam pengelolaan investasi (kekayaan) prinsipal, oleh karena itu, mereka harus mengusahakan manfaat sebesar-besarnya bagi prinsipal melalui pengelolaan investasi tersebut (Davis, Schoorman, & Donaldson, 1997).

Asumsi yang mendasari hubungan prinsipal dan agen adalah keduanya mempunyai kepentingan yang berbeda. Hal ini menimbulkan “*agency conflict*”.

Prinsipal menginginkan investasinya dikelola oleh agen dengan sebaik-baiknya, sehingga menuntut perilaku agen yang “sesuai”. Sebaliknya, agen mempunyai kepentingan yang berbeda, misalnya (1) mempertahankan kedudukannya dari pengambilalihan paksa, (2) meningkatkan kekuasaan, status, dan gaji dengan berbagai komponennya, dan (3) menciptakan kesempatan kepada manajer di bawahnya.

Situasi ini menyebabkan prinsipal harus mengawasi segala keputusan dan tindakan yang diambil agen untuk menjaga kepentingan prinsipal sebagai pemilik. Pengawasan tersebut membutuhkan pengorbanan (*cost*) dari principal. Dari sini munculah yang disebut dengan “*agency cost*” (Brigham, Gapensi, & Daves, 1999). *Agency cost* adalah biaya yang diyakini akan menjamin kepentingan prinsipal, atau setidaknya mengurangi konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Dalam hal ini, “*control theory*” menjadi pendekatan hubungan agen-prinsipal (Deckop, Mangel & Cirka, 1999). Artinya, “kontrol terhadap perilaku” yang dilakukan oleh prinsipal dimaksudkan untuk menjaga agar perilaku agen selaras dengan kepentingan prinsipal.

Antara prinsipal dan agen terikat sebuah “kontrak psikologis”. Kontrak psikologis menyatakan bahwa agen akan bekerja keras (atau memenuhi standar kinerja) selama prinsipal memberikan kompensasi yang sesuai. Sebaliknya prinsipal akan membayar agen apabila mereka memenuhi kinerja yang diharapkan. Prinsipal dan agen mempunyai rasionalitas untuk melakukan dan menentukan nilai kerja, sehingga dapat menentukan gaji yang sesuai dengan nilai kinerja yang dicapai tersebut. Inilah yang dimaksudkan dengan kaitan kinerja-gaji (*performance-pay link*) (Deckop, Mangel, & Cirka, 1999). Jadi, kaitan antara kinerja dan gaji merupakan persepsi karyawan mengenai seberapa besar kinerjanya akan berdampak terhadap gaji (penghargaan ekstrinsik) yang didapatkannya. Selanjutnya dalam penelitian ini akan digunakan istilah “persepsi kaitan kinerja-gaji”. Hal di atas juga sejalan dengan *equity theory* yaitu teori yang berpendapat bahwa gaji seharusnya disesuaikan dengan input yang diberikan oleh karyawan untuk memaksimalkan kepuasannya (Welbourne & Cable, 1995). Berkowitz, Fraser, Treasure, dan Cochran (1987) berpendapat bahwa kepuasan gaji harus memenuhi standar “*sense of equity*”.

Item-item pengukuran variabel “persepsi kaitan kinerja-gaji” yang digunakan oleh Deckop, Mangel, dan Cirka (1999) adalah: (1) peningkatan produktivitas berarti gaji karyawan yang lebih tinggi, (2) kinerja yang saya capai tidak berpengaruh besar terhadap penghargaan berupa uang, dan (3) kinerja yang saya capai tidak berpengaruh besar terhadap gaji, menggambarkan bahwa produktivitas naik seharusnya diikuti dengan penghargaan ekstrinsik yang lebih tinggi atau sebaliknya kinerja buruk berakibat pada penurunan penghargaan tersebut.

Dapat disimpulkan, konsepsi *control theory*, *equity theory*, persepsi kaitan kinerja-gaji, dan kepuasan gaji selalu dihubungkan dengan kinerja *in-role*. Singkatnya, perilaku *in-role* akan meningkat melalui kepuasan gaji yang didapatkan oleh agen (karyawan). Agen sebagai wakil prinsipal, dalam mengelola organisasi, “hanya” akan berusaha memenuhi kinerja yang “ditentukan” sesuai yang disyaratkan oleh prinsipal. “*Sense of equity*” juga terjadi kontribusi *in-role* dihargai oleh penghargaan ekstrinsik. Sama halnya dengan konsepsi persepsi kaitan kinerja-gaji dan kepuasan kerja yang menekankan perilaku *in-role* saja.

Stewardship theory menawarkan pendekatan yang lebih “humanistik” dibandingkan dengan pendekatan yang dikemukakan oleh *agency theory*. *Stewardship theory* menganggap bahwa manajer lebih dimotivasi oleh tujuan organisasi dibandingkan dengan tujuan individu, karena sebenarnya tujuan organisasi dan individu dimungkinkan sama (Davis, Schoorman, & Donaldson, 1997; Deckop, Mangel, & Cirka, 1999). Teori ini berakar pada aspek psikologis dan sosiologis dalam menjelaskan situasi hubungan “manajer” atau lebih luas “karyawan”, sebagai “pengurus organisasi” bertindak oleh dan untuk mencapai kepentingan prinsipal (pemilik) pada tingkat yang paling optimal. Jadi, teori ini menekankan pada pemberian fasilitas dan pemberdayaan, dibandingkan tindakan pengendalian prinsipal kepada agen dengan gaji (beserta komponen kompensasi lain) dan atau bentuk intervensi yang lain. Hal-hal yang dapat memberikan motivasi kepada agen adalah bukan hanya penghargaan ekstrinsik, tetapi pencapaian pribadi, kepuasan dan “perasaan memiliki tujuan” merupakan aspek-aspek penghargaan intrinsik yang juga memotivasi. Lebih dari sekadar “asumsi ekonomi” yang menjadi dasar *agency theory*, *stewardship theory* memberikan perspektif yang lebih luas

memandang manusia dari aspek psikologis yang kompleks dan sebagai makhluk sosial.

Komitmen Organisasional: Model Tiga Komponen Allen dan Meyer

Model tiga komponen komitmen organisasional dari Allen dan Meyer (1990) dalam penelitian ini akan diuji, karena diduga oleh peneliti akan mempengaruhi hubungan persepsi kaitan kinerja-gaji dan OCB. Ketiga komponen yang dimaksudkan adalah: (1) afektif (*affective commitment/AC*), (2) kontinuans (*continuance commitment/CC*), dan (3) normatif (*normative commitment/NC*) yang disebut sebagai “*three-component model of commitment*” (Allen & Meyer, 1990; Meyer, Allen, & Smith, 1993; Jaros, 1995; Luthans, 1995; Chait, 1998; Wykes, 1998; Glugston, 2000; Dongoran, 2001).

Sebaik apapun visi, misi dan tujuan organisasi, tidak akan tercapai jika tidak ada komitmen dari anggota organisasinya (Dongoran, 2001). Luthans (1995) mengartikan komitmen organisasional merupakan sikap yang menunjukkan “loyalitas” karyawan dan merupakan proses berkelanjutan bagaimana seorang anggota organisasi mengekspresikan perhatian mereka kepada kesuksesan dan kebaikan organisasinya. Menurut Ivancevich dan Mattenson (1999), komitmen karyawan kepada organisasinya meliputi tiga sikap, yaitu (1) rasa (*sense*) terhadap pengenalan tujuan organisasi, (2) rasa (*feeling*) keterlibatan dalam tugas-tugas organisasional, dan (3) rasa (*feeling*) loyalitas terhadap organisasi. Komitmen dapat dipandang dari dua sisi, yaitu (1) komitmen anggota terhadap organisasi (*employee commitment to organization/ECO*) dan (2) komitmen organisasional terhadap anggota (*organization commitment to employee/OCE*) (Dongoran, 2001).

Allen dan Meyer (1990, 3) menyatakan ketiga komponen di atas menjelaskan sifat hubungan karyawan-organisasi yang berbeda, dinyatakan dalam pernyataan berikut: “*Employee with strong affective commitment remain because they want to, those with strong continuance commitment because they need to, and those with strong normative commitment because they feel they ought to do so*”.

Dongoran (2001) membedakan dimensi komitmen menjadi dua macam, yaitu komitmen aktif dan pasif. Apabila diamati, maka seorang karyawan yang

mempunyai komitmen afektif dapat disebut mempunyai komitmen aktif, karena mencerminkan kemauan untuk terlibat dan kepemilikan identifikasi yang kuat. Mereka memang secara pribadi menginginkan (*want to*) untuk terus menjadi anggota organisasi bersangkutan. Sama halnya dengan komitmen afektif, komitmen normative juga merupakan komitmen aktif, karena terjadi karena proses internalisasi nilai-nilai dan tujuan organisasi kepada karyawan. Dengan demikian karyawan meyakini sebagai kebenaran, apakah satu hal pantas atau tidak untuk dilakukan (*ought to* atau *should*). Sedangkan karyawan yang mempunyai komitmen kontinuans dapat disebut komitmen pasif, karena keinginan untuk tinggal dapat disebut “terpaksa” karena mereka mementingkan diri sendiri. Mereka tinggal karena menurutnya hal itu lebih menguntungkan (*need to*).

Menurut Konovsky dan Pugh (1994) serta Deckop, Mangel, dan Cirka (1999) interaksi sosial (*social exchange*) adalah hubungan antara dua belah pihak atau lebih berdasarkan atas kepercayaan (*trust*) dan salah satu pihak tidak merasa terpaksa untuk terlibat dalam hubungan itu. Lebih lanjut dikatakannya, bahwa interaksi sosial memungkinkan adanya rangsangan dan kontribusi yang tidak seimbang dari kedua belah

pihak. Tidak seimbang dalam hal ini maksudnya adalah pihak satu tidak akan menuntut “bagian” yang sama dengan yang diberikan, setidaknya untuk sementara waktu.

Sebaliknya interaksi ekonomi (*economic exchange*) harus ada nilai timbal balik nyata dan seimbang antara kedua belah pihak. Mencermati berbagai anteseden dan item yang mengukur ketiga komponen komitmen organisasional dapat disimpulkan beberapa hal mengenai sifat hubungan masing-masing komponen tersebut. Komitmen afektif dan normatif cenderung merupakan interaksi sosial, sedangkan komitmen kontinuans cenderung merupakan interaksi ekonomi. Hal ini konsisten dengan pemaparan Allen dan Meyer (1990), bahwa komitmen afektif dan kontinuans merupakan konstruk yang berbeda. Sedangkan komitmen afektif dan normatif nampak saling berhubungan, namun juga merupakan konstruk yang tidak persis sama. Mereka menyatakan dengan jelas dengan pernyataan: “...*the affective and continuance components of organizational commitment are empirically distinguishable constructs with different correlates. The affective and normative components, although distinguishable, appear to be somewhat related.*” (Allen & Meyer, 1990, 1)

Tabel 1
Sifat Hubungan Karyawan-Organisasi Berdasarkan
Tiga Komponen Komitmen Organisasional

	AFEKTIF	KONTINUANS	NORMATIF
Berbicara mengenai (Allen & Meyer, 1990)	<ul style="list-style-type: none"> • Rasa bahagia untuk tetap tinggal • Kebanggaan menjadi anggota organisasi • Ikatan emosional • Rasa memiliki 	<ul style="list-style-type: none"> • Untung dan rugi, jika keluar atau tetap tinggal • Kesempatan lebih baik • Kebutuhan/kepentingan pribadi 	<ul style="list-style-type: none"> • Loyalitas kepada sebuah organisasi • Tindakan etis atau tidak etis
Pengungkapan verbal	<p>"Saya menginginkan tinggal dalam organisasi ini" (<i>I want to...</i>)</p> <p>"Saya tinggal karena ada kesamaan nilai-nilai dan tujuan antara saya dan organisasi"</p> <p>→ tinggal karena keinginan sendiri</p>	<p>"Saya membutuhkan tinggal dalam organisasi ini" (<i>I need to...</i>)</p> <p>"Saya mau tetap tinggal, karena lebih menguntungkan saya dan saya membutuhkannya"</p> <p>→ tinggal karena "terpaksa" atau tidak ada pilihan lain</p>	<p>"Saya seharusnya tinggal dalam organisasi ini" (<i>I ought to...</i>)</p> <p>"Saya mau tetap tinggal karena saya meyakini hal ini adalah benar"</p> <p>→ tinggal karena keinginan sendiri</p>
Sifat komitmen (Dongoran, 2001)	Aktif	Pasif	Aktif
Interaksi (Konovsky & Pugh, 1994; Deckop, Mangel, & Cirka, 1999)	Sosial	Ekonomi	Sosial

Deckop, Mangel, dan Cirka (1999) yang meneliti relevansi persepsi kaitan kinerja-gaji dengan OCB. Dengan menggunakan sampel 146 karyawan yang bekerja pada perusahaan gas dan listrik di Amerika Serikat, diperoleh hubungan negatif antara persepsi kinerja-gaji dan OCB. Penelitian ini menggunakan konsepsi "*control theory*" yang menjelaskan hubungan prinsipal dan agen (*agency theory*) yang mengatakan bahwa agen akan memenuhi standar kinerja yang diharapkan prinsipal, apabila agen terdapat penghargaan ekstrinsik memuaskannya. Menurut penelitian ini, perilaku yang dikendalikan sebenarnya adalah hanya perilaku *in-role* dari agen. Karyawan akan berusaha memaksimalkan kepuasan gajinya dengan memenuhi kinerja *in-role*, sebaliknya justru makin

menghindari OCB karena perilaku ini tidak mendapatkan penghargaan ekstrinsik (Deckop, Mangel, dan Cirka, 1999).

Lebih lanjut Deckop, Mangel, dan Cirka (1999) mengatakan bahwa OCB sebenarnya bukan perilaku yang ditimbulkan atau menunjukkan "biaya kepada karyawan" (*cost to employee*), namun dari interaksi sosial (*social exchange*) antara karyawan dan organisasi. Hal ini juga seiring dengan berbagai pendapat mengenai OCB yang sebenarnya bukan perilaku yang dipicu oleh penghargaan ekstrinsik atau secara spesifik oleh kepuasan gaji (Organ, 1988; Burns & Collins, 2001).

Tabel 1 menunjukkan bahwa kuatnya komitmen afektif merupakan kuatnya interaksi sosial antara

karyawan dan organisasinya. Sebaliknya rendahnya komitmen afektif berarti terjadi interaksi ekonomi. Karyawan tersebut berusaha mencapai kepuasan gaji dengan memaksimalkan perilaku *in-role*, sebaliknya akan menghindari perilaku *extra-role*. Jadi pada tingkat komitmen afektif yang rendah, maka karyawan mau tetap tinggal bekerja pada organisasi tersebut karena faktor kepuasan gaji, yaitu karena kuatnya persepsi dia terhadap kaitan kinerja dan gaji. Oleh karena itu, peneliti berpendapat bahwa:

H1a : Pada tingkat komitmen afektif rendah, persepsi kaitan kinerja-gaji berpengaruh negatif terhadap OCB.

Sebaliknya, jika seseorang mempunyai komitmen afektif tinggi, maka kemauan untuk tetap tinggal pada organisasi tersebut bukan merupakan paksaan, karena memang karyawan yang menginginkannya (*they want to*). Hubungan karyawan-organisasi bersifat interaksi sosial. Dalam hal ini, maka OCB tidak didasarkan pada seberapa besar penghargaan diberikan oleh organisasi untuk karyawannya dalam bentuk gaji karena tingginya kinerja. Oleh karena itu, peneliti berpendapat bahwa:

H1b : Pada tingkat komitmen afektif tinggi, persepsi kaitan kinerja-gaji tidak mempengaruhi OCB.

Komitmen kontinuans adalah komitmen yang didasarkan pada pertimbangan pengorbanan (*cost*) jika karyawan meninggalkan organisasi (Allen & Meyer, 1990). Jadi komitmen ini muncul karena pertimbangan karyawan mengenai hal-hal apa saja yang hilang dan atau yana ia korbankan jika dia keluar, misalnya pertimbangan tidak mempunyai kesempatan memilih organisasi yang lebih baik jika keluar. Karyawan menilai bahwa jika lebih menguntungkan keluar, maka paling tidak ia akan mempertimbangkan keluar dari organisasi tersebut.

Sesuai dengan argumentasi persepsi kaitan kinerja-gaji yang mengasumsikan kepuasan gaji seseorang berkaitan dengan perilaku *in-role*, maka yang akan dimaksimalkan adalah perilaku untuk mendapatkan penghargaan ekstrinsik dan akan menghindari perilaku *extra-role* yang tidak dihargai dengan penghargaan ekstrinsik. Komitmen kontinuans yang tinggi menunjukkan bahwa karyawan tersebut tidak mempunyai pilihan lain, selain tetap tinggal pada organisasinya yang sekarang, oleh karena itu hal ini

tidak akan mempengaruhi hubungan variabel dependen (persepsi kaitan kinerja-gaji) dan independen (OCB) (Gambar 3.4.2.). Dalam hal ini, interaksi sosial tetap tidak akan muncul dengan tingginya kontinuitas komitmen, karena memang pertimbangan untuk tinggal justru karena alasan untung atau rugi. Baik pada tingkat komitmen kontinuans rendah maupun tinggi dan persepsi kaitan kinerja-gaji tinggi, maka OCB justru akan menurun. Oleh karena itu, peneliti berpendapat bahwa:

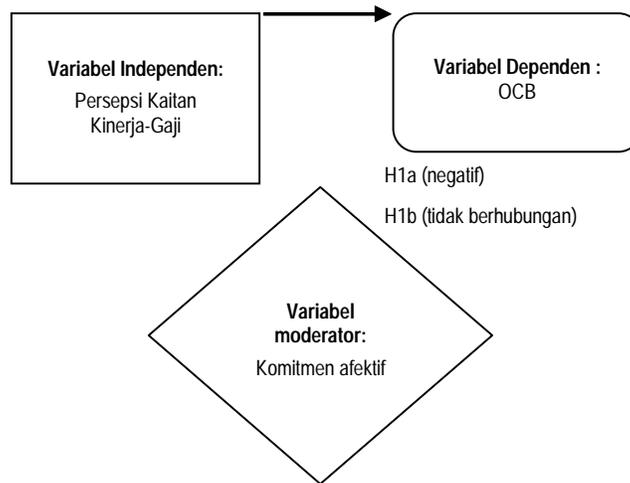
H2 : Pada tingkat komitmen kontinuans rendah maupun tinggi, persepsi kaitan kinerja-gaji berpengaruh negatif terhadap OCB.

Sedangkan komitmen normatif adalah komitmen yang muncul karena keyakinan seseorang bahwa ia harus bertanggung jawab kepada organisasi bersangkutan (Allen & Meyer, 1990). Wiener (1982 dalam Allen & Meyer, 1990, 4) berpendapat bahwa komitmen ini adalah “tekanan normatif” untuk tetap loyal kepada tujuan dan kepentingan organisasi dan mencerminkan pemahaman terhadap sesuatu yang benar atau tidak benar apabila dilakukan (*they believe it is the “right” and moral thing to do*). “Tekanan” dalam pengertian ini bukan karena hal yang dipaksakan. Namun pada tingkat komitmen afektif rendah akan membuat karyawan mudah untuk memutuskan untuk keluar tanpa beban apapun, tanpa ada tekanan normatif. OCB, dalam hal ini, sebagai perilaku *extra-role* tidak menjadi perhatiannya bahkan sedapat mungkin dihindarinya. Oleh karena itu, peneliti berpendapat bahwa:

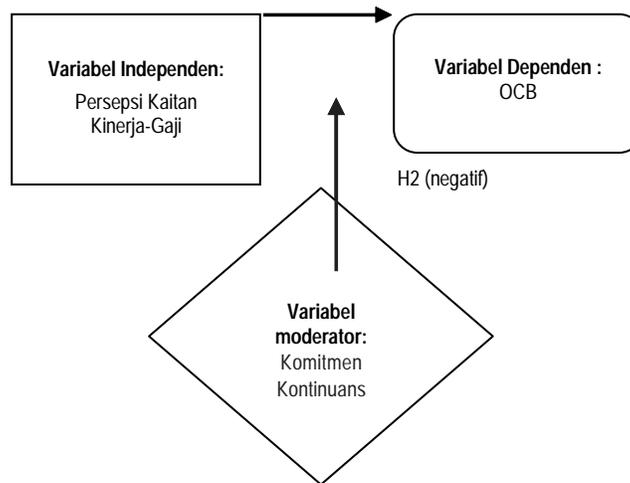
H3a : Pada tingkat komitmen normatif rendah, persepsi kaitan kinerja-gaji berpengaruh negatif terhadap OCB.

Sebaliknya, jika seseorang mempunyai komitmen normatif tinggi, maka kemauan untuk tetap tinggal pada organisasi tersebut bukan merupakan paksaan, tetapi merupakan kesadaran bahwa sebaiknya mereka bertindak yang benar (*they ought to* atau *they should*). Oleh karena itu, peneliti berpendapat bahwa:

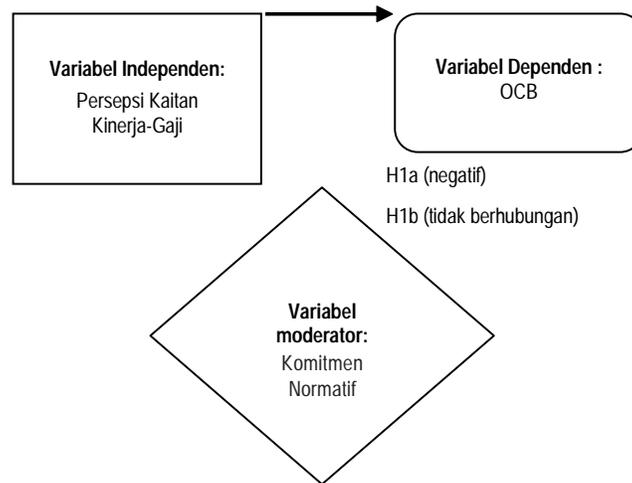
H3b : Pada tingkat komitmen normatif tinggi, persepsi kaitan kinerja-gaji tidak mempengaruhi OCB.



Gambar 1
Hubungan Variabel-variabel Persepsi Kaitan Kinerja-Gaji, Komitmen Afektif, dan OCB



Gambar 2
Hubungan Variabel-variabel Persepsi Kaitan Kinerja-Gaji, Komitmen Kontinuans, dan OCB



Gambar 3
Hubungan Variabel-variabel Persepsi Kaitan Kinerja-Gaji, Komitmen Normatif, dan OCB

ANALISIS DATA

Statistik Deskriptif dan Analisis Hubungan Antar Variabel

Uji korelasi menggunakan uji statistik *Pearson's Correlation*, karena asumsi sifat pengaruh yang linear. Uji ini berguna untuk melihat apakah antar variabel-variabel

yang diteliti saling berkorelasi. Hasil uji korelasi (N=105) menunjukkan OCB hanya mempunyai hubungan signifikan negatif dengan persepsi kaitan kinerja-gaji (-.256; p<.01) dan signifikan positif dengan pendidikan (.316; p<.01). Dengan variabel-variabel lain; komitmen afektif, komitmen kontinuans, komitmen normatif, keadilan prosedural, jenis kelamin, usia, dan lama bekerja tidak berkorelasi signifikan.

Tabel 2
Statistik Deskriptif dan Hubungan Antar Variabel

Variabel	Mean	SD	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1. OCB	3.8214	0.6533	--									
2. Komitmen afektif	3.2478	0.6277	.165	--								
3. Komitmen kontinuans	3.1794	0.8184	.128	.128	-							
4. Komitmen normative	3.3334	0.7010	.039	.341**	.570**	-						
5. Persepsi kaitan kinerja-gaji	2.9523	1.1147	-.256**	-.141	-.027	.120	--					
6. Keadilan procedural	3.3388	0.7122	.025	.135	.209*	.224*	-.054	--				
7. Jenis kelamin	0.4571	0.5005	-.042	-.063	.013	.078	0.34	-.130	--			
8. Usia	31.9810	5.7311	-.103	-.011	.020	-.049	-.106	.051	.231*	--		
9. Pendidikan	2.4000	0.7671	.316**	.091	-.202*	-.053	-.079	.097	-.030	-.003	-	
10. Lama bekerja	7.0857	5.2498	-.147	-.073	.068	-.045	-.049	.029	.135	.829**	-.123	--

Keterangan:

- *p<.05; **p<.01
- Jenis kelamin: pria = 1; wanita = 0
- Pendidikan: SLTA = 1; Diploma = 2; S1 = 3; S2 = 4

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Variabel-variabel Independen dan Dependen

Variabel dependen : OCB

	Koefisien Beta	Sig.
Konstanta	3.919	.000
Variabel		
Jenis Kelamin	-1.096E-02	.931
Usia	-1.139E-02	.564
Pendidikan	.219**	.009
Lama bekerja	-2.198E-03	.917
Keadilan procedural	-1.507E-02	.865
Komitmen afektif	.7338E-02	.487
Komitmen kontinuans	-.159*	.091
Komitmen normative	.160	.166
Persepsi kaitan kinerja-gaji	-.154**	.007
R ²	.208	.006

Keterangan:

- *p<.1; **p<.01

Pengujian Hipotesis

Pada tingkat komitmen afektif rendah – Dengan menggunakan analisis regresi bertingkat, bisa dilihat perubahan-perubahan koefisien beta, p, R2 pada Model 1, Model 2 (lihat Tabel 4). Dengan memasukkan variabel komitmen afektif (Model 3), maka terlihat variabel yang berpengaruh terhadap OCB adalah (1) komitmen

kontinuans (negatif), (2) komitmen normatif (positif), dan persepsi kaitan kinerja-gaji (negatif). Terlihat bahwa koefisien beta variabel kaitan kinerja-gaji semakin besar, dari Model 2 (-.621 ke Model 3 (-.659). Konsisten dengan dugaan semula, bahwa jika komitmen afektif rendah, maka antara karyawan dan organisasi tidak terjadi interaksi sosial. Oleh karena itu, tingkat komitmen afektif yang rendah ini justru semakin menguatkan hubungan

negatif antara persepsi kaitan kinerja-gaji dan OCB. Nampak pada Model 3 yang menunjukkan hubungan antara OCB dan persepsi kaitan kinerja-gaji negatif signifikan (-.659; $p < .001$). Oleh karena itu, **H1a** yang menyatakan “Pada tingkat komitmen afektif rendah, kaitan kinerja-haji berpengaruh negatif terhadap OCB” adalah **didukung**.

Pada tingkat komitmen afektif tinggi – Pada Model 3, didapatkan variabel yang berpengaruh signifikan terhadap OCB adalah pendidikan (.334; $p < .05$). Koefisien beta variabel kaitan kinerja-gaji adalah -.067, namun tidak signifikan. Oleh karena itu, **H1b** yang menyatakan “Pada tingkat komitmen afektif tinggi, persepsi kaitan kinerja-gaji tidak mempengaruhi OCB” adalah **didukung**.

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Bertingkat: Komitmen Afektif Sebagai Variabel Moderator

Variabel dependen: OCB

Variabel	Tingkat Afektif Rendah (N= 47)			Tingkat Afektif Tinggi (N= 58)		
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 1	Model 2	Model 3
Konstanta	3.082	4.516	1.744	4.121	3.351	3.634
	Koefisien beta			Koefisien beta		
Jenis Kelamin	-.038	-.036	-.057	-.042	-.038	-.034
Usia	.038	.045	.083	-.112	-.138	-.113
Pendidikan	.208	.111	.096	.341*	.339*	.334*
Lama bekerja	.087	.104	.073	-.203	-.193	-.222
Keadilan procedural	-.031	-.071	-.093	-.066	-.069	-.085
Komitmen kontinuans	-.304	-.565*	-.565*	-.074	-.085	-.083
Komitmen normative	.258	.638**	.693***	.027	.031	.019
Persepsi kaitan kinerja-gaji		-.621***	-.659***		-.084	-.067
Komitmen afektif			-.141			-.090
F	513	3.139	2.906	2.454	2.178	1.966
P	.819	.006**	.011*	.030*	.046*	.065
R ²	.084	.398	.414	.256	.262	.269
? R ²	.084	.314	.016	.256	.006	.007
Adj. R ²	-.080	.271	.272	.152	.142	.132

Keterangan:

- * $p < .05$; ** $p < .01$; *** $p < .001$
- Rata-rata komitmen afektif = 3.2478 (N= 105)

Pada tingkat komitmen kontinuans rendah – Nampak pada Model 3 (lihat Tabel 5) bahwa setelah memasukkan variabel komitmen kontinuans, maka koefisien beta persepsi kaitan kinerja-gaji berubah dari -.345 (Model 2) menjadi -.351 (Model 3), signifikan pada $p < .05$. Temuan ini konsisten dengan dugaan semula bahwa tingkat komitmen kontinuans rendah menunjukkan

tidak terciptanya interaksi sosial antara karyawan dan organisasi. Dengan demikian, pada tingkat komitmen kontinuans rendah ini, hubungan persepsi kaitan kinerja-gaji dan OCB adalah negatif.

Pada tingkat komitmen kontinuans tinggi – Model 3 menunjukkan setelah memasukkan variabel komitmen kontinuans, persepsi kaitan kinerja-gaji

berhubungan dengan OCB secara negatif namun tidak signifikan. Hal ini tidak konsisten dengan dugaan semula, bahwa pada tingkat komitmen kontinuans tinggi hubungan persepsi kaitan kinerja-gaji dan OCB adalah negatif. Oleh karena itu, **H2** yang menyatakan

“Pada tingkat komitmen kontinuans tinggi maupun rendah, persepsi kaitan kinerja-gaji berpengaruh negatif terhadap OCB” adalah **didukung secara parsial**.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi ABertingkat: Komitmen Kontinuans Sebagai Variabel Moderator

Variabel dependen: OCB

Variabel	Tingkat Kontinuans Rendah (N= 57)			Tingkat Kontinuans Tinggi (N = 48)		
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 1	Model 2	Model 3
Konstanta	2.712	3.580	3.253	2.809	2.972	3.716
	Koefisien beta			Koefisien beta		
Jenis Kelamin	-.007	.022	.013	-.020	-.026	-.035
Usia	.086	.017	-.020	-.186	-.180	-.171
Pendidikan	.425**	.341**	.351**	.132	.142	.127
Lama bekerja	-.175	-.141	-.171	.049	.048	.044
Keadilan procedural	-.000	-.051	-.045	.130	.119	.126
Komitmen afektif	.099	.072	.075	.097	.078	.075
Komitmen normative	.009	.095	.043	.132	.143	.193
Persepsi kaitan kinerja-gaji		-.345*	-.351*		-.069	-.120
Komitmen kontinuans			.092			-.149
F	2.095	2.930	2.614	.628	.559	0.574
P	.063	.010*	.015*	.730	.804	.809
R ²	.230	.328	.334	.099	.103	.120
?R ²	.230	.098	.005	.099	.004	.017
Adj. R ²	.119	.216	.206	-.059	-.081	-.089

Keterangan:

- *p<.05; **p<.01; ***p<.001
- Rata-rata komitmen kontinuans = 3.1794 (N=105)

Pada tingkat komitmen normatif rendah – Nampak pada Model 3, persepsi kaitan kinerja-gaji berhubungan negatif signifikan dengan OCB (-.328; p<.001). Tingkat komitmen rendah menunjukkan antara karyawan-organisasi yang tercipta adalah interaksi ekonomi. Oleh karena itu, pada kondisi ini hubungan persepsi kaitan kinerja-gaji (yang juga menunjukkan interaksi ekonomi) juga semakin dikuatkan. Berdasarkan hasil statistik, maka **H3a** yang menyatakan “pada tingkat komitmen normatif rendah, persepsi kaitan kinerja-gaji berpengaruh negatif terhadap OCB” adalah **didukung**.

Pada tingkat komitmen normatif tinggi – Pada Model 3, tidak ada satupun variabel yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap OCB. Konsisten dengan dugaan semula, bahwa tingginya komitmen normatif, menunjukkan adanya interaksi sosial antara karyawan dan organisasi. Pada kondisi seperti ini, maka persepsi kaitan kinerja-gaji berhubungan negatif dengan OCB, namun tidak signifikan. Oleh karena itu **H3b** yang menyatakan “pada tingkat komitmen normatif tinggi, persepsi kaitan kinerja-gaji tidak mempengaruhi OCB adalah **didukung**.

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Bertingkat: Komitmen Normatif Sebagai Variabel Moderator

Variabel dependen: OCB

Variabel	Tingkat Normatif Rendah (N = 58)			Tingkat Normatif Tinggi (N = 47)		
	Model 1	Model 2	Model 3	Model 1	Model 2	Model 3
Konstanta	3.112	4.148	4.130	3.976	4.756	4.881
	Koefisien beta			Koefisien beta		
Jenis kelamin	.048	.059	.059	-.156	-.159	-.155
Usia	-.107	-.157	-.156	.178	.152	.148
Pendidikan	.408**	.371**	.367**	.082	.075	.069
Lama bekerja	.029	.017	.022	-.298	-.265	-.265
Keadilan procedural	-.004	-.003	-.001	-.062	-.087	-.080
Komitmen afektif	.139	.106	.097	.078	.032	.040
Komitmen kontinuas	-.164	-.194	-.209	-.176	-.210	-.204
Persepsi kaitan kinerja-gaji		-.318*	-.328***		-.207	-.212
Komitmen normative			-.033			-.029
F	2.099	2.890	3.524	9.46	1.073	9.32
P	.061	.010*	.019**	.483	.402	.509
R ²	.227	.321	.321	.145	.184	.185
? R ²	.227	.094	.000	.145	.039	.001
Adj. R ²	.119	.210	.194	-.008	.013	-.013

Keterangan:

- *p<.05; **p<.01; ***p<.001
- Rata-rata komitmen normatif = 3.3334 (N= 105)

Tabel 7
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

	Hipotesis	Keterangan
H1a	Pada tingkat komitmen afektif rendah, persepsi kaitan kinerja-gaji berpengaruh negatif terhadap OCB	Hipotesis didukung
H1b	Pada tingkat komitmen afektif tinggi, persepsi kaitan kinerja-gaji tidak mempengaruhi OCB.	Hipotesis didukung
H2	Pada tingkat komitmen kontinuas rendah maupun tinggi, persepsi kaitan kaitan kinerja-gaji berpengaruh negatif terhadap OCB.	Hipotesis didukung secara parsial
H3a	Pada tingkat komitmen normatif rendah, persepsi kaitan kinerja-gaji berpengaruh negatif terhadap OCB	Hipotesis didukung
H3b	Pada tingkat komitmen normatif tinggi, persepsi kaitan kinerja-gaji tidak mempengaruhi OCB.	Hipotesis didukung

IMPLIKASI, SIMPULAN, dan SARAN

Berdasarkan kelima hipotesis penelitian ini, terdapat simpulan umum yang dapat dirumuskan oleh peneliti mengenai sifat hubungan persepsi kaitan kinerja gaji dan OCB. Sesuai dengan konsepsi *agency theory* dan *stewardship theory*, dasar pemberian penghargaan ekstrinsik adalah “kontrol” yang dilakukan organisasi kepada karyawannya. Kontrol yang dimaksudkan adalah menjaga perilaku *in-role* karyawan. Oleh karena itu, semakin kuat persepsi karyawan terhadap kaitan kinerja-gaji, maka mereka akan semakin menghindari OCB.

Penelitian ini berimplikasi bahwa organisasi perlu memperhatikan kepuasan karyawan dalam hal “penghargaan intrinsik” (dalam penelitian ini dipersempit dengan “gaji”), namun perlu diperhatikan bahwa hal ini justru akan mengurangi OCB, sebagai perilaku karyawan yang dibutuhkan oleh semua organisasi saat ini. Oleh karena itu, sifat hubungan organisasi dengan karyawan harus dipertingkat ke interaksi sosial, bukan hanya interaksi ekonomi. Dengan didukungnya hipotesis H1a, H1b, H3a, dan H3b, maka pembentukan interaksi sosial adalah dengan meningkatkan komponen komitmen afektif dan normatif.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komitmen afektif tidak berhubungan positif signifikan dengan OCB. Hal ini tidak konsisten dengan temuan-temuan sebelumnya. Van Dyne dan Ang (1998) mendapatkan kedua variabel ini berhubungan secara positif dan signifikan. Organ dan Ryan (1995) juga mendapatkan temuan serupa, yaitu OCB-*altruism* berhubungan positif dengan OCB. Sama dengan temuan Shore dan Wayne (1993) yang mendapatkan bahwa komitmen afektif berhubungan positif dengan OCB. Peneliti berharap peneliti-peneliti selanjutnya dapat menemukan hal-hal baru mengenai bagaimana hubungan komitmen afektif, kontinuans, dan normatif dengan OCB, untuk memperkaya kajian OCB sebagai studi keperilakuan manusia dalam organisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- . 1997. 12 measures to test organization commitment. *HR Focus*, 74 (4), 23.
- . 2000. Why loyalty is not enough. *HR Focus*, 77 (11), 14-15.
- Allen, Natalie J. dan Meyer, John P. 1990. The measurement and antecedent of affective, continuance, and normative commitment to the organization. *The British Psychological Society*, 63 (1), 1-18.
- Barr, Steve H. dan Pawar, Badrinarawan S. 1995. Organizational citizenship behavior: domain specifications for three middle range theories. *Academy of Management Journal*, Best Papers Proceedings 1995, 302-306.
- Berkowitz, Leonard; Fraser, Colin; Treasure, F. Peter; dan Cochran, Susan. 1987. Pay, equity, job gratifications, and comparisons in pay satisfaction. *Journal of Applied Psychology*, 72 (4), 544-551.
- Bolon, Douglas S. 1997. Organizational citizenship behavior among hospital employees: a multidimensional analysis involving job satisfaction and organizational commitment. *Hospital & Health Services Administration*, 42 (2), 221-241.
- Brigham, Eugene F.; Gapensi, Louis C.; dan Daves, Phillip R. 1999. *Intermediate Financial Management*. Sixth edition. USA: The Dryden Press.
- Burns, Mary B. dan Collins, Rosann Webb. 2001. *Organizational Citizenship Behavior in the IS Context: A Research Agenda*. (Tidak dipublikasikan).
- Byrd, John; Parrino, Robert; dan Pritsch, Gunnar. 1998. Stockholder-manager conflict and firm value. *Financial Analysts Journal*, 54 (3), 14-30.
- Chait, Herschel N. 1998. Commitment in the workplace: theory, research and application. *Personnel Psychology*, 51 (1), 245-248.

- Cooper, Donald R. dan Schindler, Pamela S. 2001. *Business Research Method*. Seventh Edition. Boston: McGraw-Hill. Inc.
- Dangoran, Johnson. 2001. Komitmen organisasional: dua sisi sebuah koin. *Dian Ekonomi*, 7 (1), 35-56.
- Davis, James H.; Schoorman, F. David; dan Donaldson, Lex. 1997. Davis, Schoorman, and Donaldson reply: the Distinctiveness of agency theory and stewardship theory. *Academy of Management Review*, 22 (3), 611-613.
- Davis, James H.; Schoorman, F. David; dan Donaldson, Lex. 1997. Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22 (1), 20-47.
- Deckop, John R.; Mangel, Robert; dan Cirka, Carol C. 1999. Getting more than you pay for: organizational citizenship behavior and pay-for-performance plans. *Academy of Management Journal*, 42 (4), 420-428.
- Dunham, Randall B.; Grube, Jean A.; dan Castaneda, Maria B. 1994. Organizational commitment: the utility of an integrative definition. *Journal of Applied Psychology*, 79 (3), 370-380.
- Eisenhardt, Kathleen M. Agency theory: an assessment and review. *Academy of Management Review*, 14 (1), 57-74.
- Emory, C. William. 1980. *Business Research Methods*. Illinois: Richard D. Irwin, Inc.
- Ensher, Ellen A.; Grant-Vallone, Elisa J.; dan Donaldson, Steward I. 2001. Effect of perceived discriminant on job satisfaction, organizational commitment, organizational citizenship behavior, and grievance. *Human Resource Development Quarterly*, 12 (1), 53-71.
- Fox, Mark A. dan Hamilton, Robert T. 1994. Ownership and diversification: agency theory or stewardship theory. *Journal of Management Studies*, 31 (1), 69-81.
- Gibson, James L.; Ivancevich, John M.; dan Donnelly, James H. Jr. 1991. *Organizations: Behavior, Structure, Processes*. Seventh Edition. Boston: Richard D. Irwin Inc.
- Gujarati, Damodar. 1998. *Essential of Econometrics*. Second Edition. Boston: McGraw-Hill.
- Hair, J. F. Jr., Anderson, R. E., Tatham, R. L., dan Black, W. C. 1998. *Multivariate Data Analysis*. New Jersey: Prentice Hall, Inc.
- Heneman, Robert L.; Greenberger, David B.; dan Strasser, Stephen. 1988. The relationship between pay-for performance perceptions and pay satisfaction. *Personnel Psychology*, 41 (4), 745-756.
- Ivancevich, J. M. dan Mattenson, M. T. 1999. *Organizational Behavior and Management*. Fifth Edition. Singapore: McGrawhill Inc.
- Jaros, Stephen J. 1995. An assessment of Meyer and Allen's (1991) three-component model of organizational commitment and turnover intentions. *Academy of Management Journal*, Best Papers Proceedings 1995, 317-321.
- Ko, Jong-Wook. 1997. Assesment of Meyer and Allen's three-component model of organizational commitment in South Korea. *Journal of Applied Psychology*, 82 (6), 961-973.
- Konovsky, Mary A. dan Pugh, S. Douglas. 1994. Citizenship behavior and social exchange. *Academy of Management Journal*, 37 (3), 656-669.
- Luthans, Fred. 1995. *Organizational Behavior*. Seventh Edition. Boston: McGraw-Hill, Inc.
- Meyer, John P.; Allen, Natalie J.; dan Smith, Catherine A. 1993. Commitment to organizations and occupations: extention and test of a three-compo-

- ment conceptualization. *Journal of Applied Psychology*, 78 (4), 538-551.
- Morrison, Elizabeth Wolfe. 1994. Role definitions and organizational citizenship behavior: the importance of the employee's perspective. *Academy of Management Journal*, 37 (6), 1543-1567.
- O'Bannon, Douglas P. dan Pearce, Graig L. 1999. An exploratory examination of gainsharing in service organizations: implication for organizational citizenship behavior and pay satisfaction. *Journal of Managerial Issue*, 11 (3), 363-378.
- Organ, Dennis W. dan Ryan, Katherine. 1995. A meta-analytic review of attitudinal and dispositional predictors of organizational citizenship behavior. *Personnel Psychology*, 48 (4), 775-802.
- Rice, Robert W.; Phillips, Suzanne M.; dan McFarlin, Dean B. 1990. Multiple discrepancies and pay satisfaction. *Journal of Applied Psychology*, 75 (4), 386-393.
- Robinson, Sandra L. dan Morrison, Elizabeth Wolfe. 1995. Psychological contracts and OCB: the effect of unfulfilled obligations on civic virtue behavior. *Journal of Organizational Behavior*, 16 (3), 289-298.
- Scarpello, Vida; Huber, Vandra; dan Vandenberg, Robert J. 1988. Compensation satisfaction: it's measurement and dimensionality. *Journal of Applied Psychology*, 73 (2), 163-171.
- Schappe, Stephen P. dan Doran, Annette C. 1997. How does fair treatment affect employee commitment to an organization? A field of financial holding company employees. *Mid-Atlantic Journal of Business*, 33 (3), 191-201.
- Sekaran, Uma. 2000. *Research Methods for Business*. Third Edition. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Setton, Randall P.; Bennet, Nathan; dan Liden, Robert C. 1996. Social exchange in organizations: perceived organizational support, leader-member exchange, and employee reciprocity. *Journal of Applied Psychology*, 81 (3), 219-227.
- Sharma, Subhash. 1996. *Applied Multivariate Techniques*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Shore, Lynn McFarlane; Wayne, Sandy J. 1993. Commitment and employee behavior: comparison of affective commitment and continuance commitment with perceived organizational support. *Journal of Applied Psychology*, 78 (5), 774-780.
- Skarlicki, Daniel P. dan Folger, Robert. 1997. Retaliation in the workplace: the role of distributive, procedural, and interactional justice. *Journal of Applied Psychology*, 82 (3), 434-443.
- Sloat, Kim C. M. 1999. Organizational citizenship: does your firm inspire to be "good citizenship"? *Professional Safety*, 44 (4), 20-23.
- Stone-Romero, Eugene F. dan Anderson, Lance E. 1994. Relative power of moderated multiple regression and the comparing of subgroup correlation coefficients for detecting moderating effects. *Journal of Applied Psychology*, 79 (3), 354-359.
- Tsui, Anne S.; Pearce, Jone L.; Porter, Lyman W.; dan Tripoli, Angela M. 1997. Alternative approach to the employee-organization relationship: does investment in employee pay off? *Academy of Management Journal*, 40 (5), 1089-1121.
- Van Dyne, Linn dan Ang, Soon. 1998. Organizational citizenship behavior of contingent workers in Singapore. *Academy of Management Journal*, 41 (6), 692-703.
- Van Vianen, Annelies E. M. 2000. Person-organization fit: the match between newcomers' and recruiters' preferences for organizational cultures. *Personnel Psychology*, 53 (1), 113.

INDEKS PENULIS DAN ARTIKEL JAM STIE YKPN YOGYAKARTA

Volume XVI Nomor 1, April 2005

Lo, Eko Widodo, pp. 1-10, Penjelasan Teori Prospek Terhadap Manajemen Laba

Tjahyono, Heru Kurnianto, pp. 11-24, Peran Kepemimpinan Sebagai Variabel Pemoderasian Hubungan Budaya Organisasional dengan Keefektifan Organisasional (Studi pada Perguruan Tinggi Swasta di Propinsi DIY)

Astuti, Sri dan M. Hanad Hainafi, pp. 250-34, Pengaruh Laporan Auditor Dengan Modifikasi *Going Concern* Terhadap *Abnormal Accrual*

Siregar, Baldric dan Twenty Selvia Sari Sianturi, pp. 35-49, ; Reaksi Pasar Modal Terhadap Hasil Pemilihan Umum dan Pergantian Pemerintahan Tahun 2004

Prajogo, Wisnu, pp. 51-65, Pengaruh Pemediasian *Trust* Dalam Hubungan Kepemimpinan Transformasional dan *Organizational Citizenship Behavior*

Widiastuti, Sri Wahyuni dan Sri Suryaningrum, pp. 67-77, Pengaruh Motivasi Terhadap Minat Mahasiswa Akuntansi Untuk Mengikuti Pendidikan Profesi Akuntansi (PPA)

Volume XVI Nomor 2, Agustus 2005

Heriningsih, Sucahyo, Sri Suryaningrum, Windyastuti, pp. 79-91, *Pengaruh Kecerdasan Emosional pada Pemahaman Pengetahuan Akuntansi di Tingkat Pengantar dengan Penalaran dan Pendekatan Sistem*

Susanto, Djoko dan Baldric Siregar, pp. 93-105, *Peran Saling Melengkapi Laba dan Arus Kas Operasi dalam Menjelaskan Variasi Return Saham*

Rahdi, Fahmy, pp. 107-119, *Industry Policy and Technology Transfer: Review and Analysis of The Indonesian Automotive Industry During New Orde Era*

Yudiarti, Fr. Ninik dan Eko Widodo Lo, pp. 121-127, *Pengaruh Framing; Pertanggungjawaban, dan Jenis Kelamin dalam Keputusan Investasi Tambahan: Keputusan Individual dan Grup*

Volume XVII Nomor 2, Agustus 2006

Asakdiyah, Salamatun, pp. 129-139, *Analisis Hubungan Antara Kualitas Pelayanan dan Kepuasan Pelanggan dalam Pembentukan Intensi Pembelian Konsumen Matahari Group di Daerah Istimewa Yogyakarta*

Saputro, Julianto Agung, pp. 141-152, *Konsep dan Pengukuran Investment Opportunity Set Serta Pengaruhnya pada Proses Kontrak*

Volume XVI, Nomor 3, Desember 2005

Ciptono, Wakhid Slamet, pp. 153-171, *The Critical Success Factors Of Tqm Underlying The Deming Management Method: Evidence From The Indonesia's Oil and Gas Industry*

Lo, Eko Widodo, pp. 173-181, *Manajemen Laba: Suatu Sistesa Teori*

Sanjaya, I Putu Sugiarta, pp. 183-193, *Analisis Pengaruh AkruaI Diskresioner Terhadap Return Saham Bagi Perusahaan-Perusahaan yang Diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) Big Four dan Non-Big Four*

Sudarini, Sinta dan Silisia Mita Alloy, pp. 195-207, *Penggunaan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Laba Pada Masa yang Akan Datang (Studi Kasus di Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*

Winarso, Beni Suhendra, pp. 209-218, *Analisis Empiris Perbedaan Kinerja Keuangan Antara Perusahaan yang Melakukan Stock Split dengan Perusahaan yang Tidak Melakukan Stock Split Pengujian The Signaling Hypothesis*

Siregar, Baldric, pp. 219-230, *Hubungan antara Dividen, Leverage Keuangan, dan Investasi*

**Volume XVII
Nomor 2
Agustus 2006**

JURNAL
AKUNTANSI & MANAJEMEN

Volume XVII, Nomor 1, April 2006

Nurim, Yavida, pp. 1-10, *Pengaruh Karakteristik Pembuat Judgment dalam Prediksi Failure Perusahaan*

Kusuma, Deden Iwan, pp. 11-24, *Studi Empiris Pemilihan Metode Akuntansi pada Perusahaan yang Melaksanakan Akuisisi di Indonesia*

Yunani, Akhmad, pp. 25-40, *Perancangan Model Sales Force Automation (SFA) dalam Rangka Menunjang Customer Relationship Management (CRM): Studi Kasus pada PT Pos Indonesia (Persero).*

Suripto, Bambang, pp. 41-56, *Praktik Pelaporan Keuangan dalam Web Site Perusahaan Indonesia*

Khasanah, Mufidhatul, pp. 57-78, *Kajian Usaha Ternak Kambing dalam Rangka Meningkatkan Kesejahteraan Masyarakat Kabupaten Sleman*

Dongoran, Johnson, pp. 79-92, *Pengaruh Sikap Kerja Terhadap Kinerja pada Hotel Bintang di Jawa Tengah dan Daerah Istimewa Yogyakarta*

PEDOMAN PENULISAN JURNAL AKUNTANSI & MANAJEMEN

Ketentuan Umum

1. Naskah ditulis dalam bahasa Indonesia atau bahasa Inggris sesuai dengan format yang ditentukan.
2. Penulis mengirim tiga eksemplar naskah dan satu *compact disk* (CD) yang berisikan naskah tersebut kepada redaksi. Satu eksemplar dilengkapi dengan nama dan alamat sedang dua lainnya tanpa nama dan alamat yang akan dikirim kepada mitra bestari. Naskah dapat dikirim juga melalui *e-mail*.
3. Naskah yang dikirim belum pernah diterbitkan di media lain yang dibuktikan dengan pernyataan tertulis yang ditandatangani oleh semua penulis bahwa naskah tersebut belum pernah dipublikasikan. Pernyataan tersebut dilampirkan pada naskah.
4. Naskah dan CD dikirim kepada *Editorial Secretary*
Jurnal Akuntansi & Manajemen (JAM)
Jalan Seturan Yogyakarta 55281
Telpon (0274) 486160, 486321 ext. 1332 • Fax. (0274) 486155
e-mail: rudy@stieykpn.ac.id

Standar Penulisan

1. Naskah diketik menggunakan program *Microsoft Word* pada ukuran kertas A4 berat 80 gram, jarak 2 spasi, jenis huruf Times New Roman berukuran 12 *point*, margin kiri 4 cm, serta margin atas, kanan, dan bawah masing-masing 3 cm.
2. Setiap halaman diberi nomor secara berurutan. Gambar dan tabel dikelompokkan bersama pada lembar terpisah di bagian akhir naskah.
3. Angka dan huruf pada gambar, tabel, atau histogram menggunakan jenis huruf Times New Roman berukuran 10 *point*.
4. Naskah ditulis maksimum sebanyak 15 halaman termasuk gambar dan tabel.

Urutan Penulisan Naskah

1. Naskah hasil penelitian terdiri atas Judul, Nama Penulis, Alamat Penulis, Abstrak, Pendahuluan, Materi dan Metode, Hasil, Pembahasan, Ucapan Terima Kasih, dan Daftar Pustaka.
2. Naskah kajian pustaka terdiri atas Judul, Nama Penulis, Alamat Penulis, Abstrak, Pendahuluan, Masalah dan Pembahasan, Ucapan Terima Kasih, dan Daftar Pustaka.
3. Judul ditulis singkat, spesifik, dan informatif yang menggambarkan isi naskah maksimal 15 kata. Untuk kajian pustaka, di belakang judul harap ditulis Suatu Kajian Pustaka. Judul ditulis dengan huruf kapital dengan jenis huruf Times New Roman berukuran 14 *point*, jarak satu spasi, dan terletak di tengah-tengah tanpa titik.
4. Nama Penulis ditulis lengkap tanpa gelar akademis disertai alamat institusi penulis yang dilengkapi dengan nomor kode pos, nomor telepon, fax, dan *e-mail*.

5. Abstrak ditulis dalam satu paragraf tidak lebih dari 200 kata menggunakan bahasa Inggris. Abstrak mengandung uraian secara singkat tentang tujuan, materi, metode, hasil utama, dan simpulan yang ditulis dalam satu spasi.
6. Kata Kunci (*Keywords*) ditulis miring, maksimal 5 (lima) kata, satu spasi setelah abstrak.
7. Pendahuluan berisi latar belakang, tujuan, dan pustaka yang mendukung. Dalam mengutip pendapat orang lain dipakai sistem nama penulis dan tahun. Contoh: Badrudin (2006); Subagyo dkk. (2004).
8. Materi dan Metode ditulis lengkap.
9. Hasil menyajikan uraian hasil penelitian sendiri. Deskripsi hasil penelitian disajikan secara jelas.
10. Pembahasan memuat diskusi hasil penelitian sendiri yang dikaitkan dengan tujuan penelitian (pengujian hipotesis). Diskusi diakhiri dengan simpulan dan pemberian saran jika dipandang perlu.
11. Pembahasan (*review/kajian* pustaka) memuat bahasan ringkas mencakup masalah yang dikaji.
12. Ucapan Terima Kasih disampaikan kepada berbagai pihak yang membantu sehingga penelitian dapat dilangsungkan, misalnya pemberi gagasan dan penyandang dana.
13. Ilustrasi:
 - a. Judul tabel, grafik, histogram, sketsa, dan gambar (foto) diberi nomor urut. Judul singkat tetapi jelas beserta satuan-satuan yang dipakai. Judul ilustrasi ditulis dengan jenis huruf Times New Roman berukuran 10 point, masuk satu tab (5 ketukan) dari pinggir kiri, awal kata menggunakan huruf kapital, dengan jarak 1 spasi
 - b. Keterangan tabel ditulis di sebelah kiri bawah menggunakan huruf Times New Roman berukuran 10 point jarak satu spasi.
 - c. Penulisan angka desimal dalam tabel untuk bahasa Indonesia dipisahkan dengan koma (,) dan untuk bahasa Inggris digunakan titik (.).
 - d. Gambar/Grafik dibuat dalam program Excel.
 - e. Nama Latin, Yunani, atau Daerah dicetak miring sedang istilah asing diberi tanda petik.
 - f. Satuan pengukuran menggunakan Sistem Internasional (SI).
14. Daftar Pustaka
 - a. Hanya memuat referensi yang diacu dalam naskah dan ditulis secara alfabetik berdasarkan huruf awal dari nama penulis pertama. Jika dalam bentuk buku, dicantumkan nama semua penulis, tahun, judul buku, edisi, penerbit, dan tempat. Jika dalam bentuk jurnal, dicantumkan nama penulis, tahun, judul tulisan, nama jurnal, volume, nomor publikasi, dan halaman. Jika mengambil artikel dalam buku, cantumkan nama penulis, tahun, judul tulisan, editor, judul buku, penerbit, dan tempat.
 - b. Diharapkan dirujuk referensi 10 tahun terakhir dengan proporsi pustaka primer (jurnal) minimal 80%.
 - c. Hendaknya diacu cara penulisan kepastakaan seperti yang dipakai pada JAM/JEB berikut ini:

Jurnal

Yetton, Philip W., Kim D. Johnston, and Jane F. Craig. Summer 1994. "Computer-Aided Architects: A Case Study of IT and Strategic Change." *Sloan Management Review*: 57-67.

Buku

Paliwoda, Stan. 2004. *The Essence of International Marketing*. UK: Prentice-Hall, Ince.

Prosiding

Pujaningsih, R.I., Sutrisno, C.L., dan Sumarsih, S. 2006. Kajian kualitas produk kakao yang diamoniasi dengan aras urea yang berbeda. Di dalam: *Pengembangan Teknologi Inovatif untuk Mendukung Pembangunan Peternakan Berkelanjutan. Prosiding Seminar Nasional* dalam Rangka HUT ke-40 (Lustrum VIII) Fakultas Peternakan Universitas Jenderal Soedirman; Purwokerto, 11 Pebruari 2006. Fakutas Peternakan UNSOED, Purwokerto. Halaman 54-60.

Artikel dalam Buku

Leitzmann, C., Ploeger, A.M., and Huth, K. 1979. The Influence of Lignin on Lipid Metabolism of The Rat. In: G.E. Inglett & S.I.Falkehag. Eds. *Dietary Fibers Chemistry and Nutrition*. Academic Press. INC., New York.

Skripsi/Tesis/Disertasi

Assih, P. 2004. Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap Hubungan antara Faktor Faktor Motivasional dan Tingkat Manajemen Laba. *Disertasi*. Sekolah Pascasarjana S-3 UGM. Yogyakarta.

Internet

Hargreaves, J. 2005. Manure Gases Can Be Dangerous. Department of Primary Industries and Fisheries, Queensland Government. <http://www.dpi.gld.gov.au/pigs/9760.html>. Diakses 15 September 2005.

Dokumen

[BPS] Badan Pusat Statistik Kabupaten Sleman. 2006. Sleman Dalam Angka Tahun 2005.

Mekanisme Seleksi Naskah

1. Naskah harus mengikuti format/gaya penulisan yang telah ditetapkan.
2. Naskah yang tidak sesuai dengan format akan dikembalikan ke penulis untuk diperbaiki.
3. Naskah yang sesuai dengan format diteruskan ke *Editorial Board Members* untuk ditelaah diterima atau ditolak.
4. Naskah yang diterima atau naskah yang formatnya sudah diperbaiki selanjutnya dicarikan penelaah (MITRA BESTARI) tentang kelayakan terbit.
5. Naskah yang sudah diperiksa (ditelaah oleh MITRA BESTARI) dikembalikan ke *Editorial Board Members* dengan empat kemungkinan (dapat diterima tanpa revisi, dapat diterima dengan revisi kecil (*minor revision*), dapat diterima dengan revisi *mayor* (perlu direview lagi setelah revisi), dan tidak diterima/ditolak).
6. Apabila ditolak, *Editorial Board Members* membuat keputusan diterima atau tidak seandainya terjadi