

JURNAL

**AKUNTANSI &
MANAJEMEN**



Terakreditasi No. 26/DIKTI/Kep/2005

**PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP RISIKO SISTEMATIK
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEJ**

Lisa Kartikasari SE., M.Si., Akuntan

**ANALISIS KORELASI *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*
TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA SAAT PELAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN**

Agustina M.V Norpratiwi, SE., M.Si.

**MODEL PENDETEKSIAN MANAJEMEN LABA PADA INDUSTRI PERBANKAN PUBLIK
DI INDONESIA DAN PENGARUHNYA TERHADAP KINERJA PERBANKAN**

Dra. Rahmawati, M.Si., Akuntan

HUBUNGAN SINYAL-SINYAL FUNDAMENTAL DENGAN HARGA SAHAM

Sherly Friska Dewi, SE., M.Si.

Dr. Eko Widodo Lo, SE., M.Si., Akuntan

**ANALISIS ANGGARAN PENDAPATAN DAN BELANJA DAERAH (APBD): KASUS APBD
KABUPATEN SLEMAN DAN KULONPROGO TAHUN 2004 DAN 2005**

Dra. Mufidhatul Khasanah, M.Si.

**HUBUNGAN ANTARA SIKAP DAN PERILAKU PEJABAT *PUBLIC RELATIONS*
DENGAN EFEKNYA DALAM KINERJA**

(Studi Hubungan antara Sikap terhadap Penerapan Budaya Korporat dan Perilaku Penerapan Budaya Korporat dengan Efeknya dalam Kinerja Pejabat *Public Relations* Perbankan Swasta Nasional Anggota Perbanas)

Dr. Anto Suranto, M.Si.



Rp7.500,-

Volume XVIII
Nomor 1
April 2007



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

Baldrick Siregar
STIE YKPN Yogyakarta

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 XVIII Nomor 1, April 2007. 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.

JAM Volume XVIII Nomor 1, April 2007, menyajikan 6 artikel sebagai berikut: Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ; Analisis Korelasi *Investment Opportunity Set* terhadap *Return Saham* pada Saat Pelaporan Keuangan Perusahaan; Model Pendeteksian Manajemen Laba pada Industri

Perbankan Publik di Indonesia dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Perbankan; Hubungan Sinyal-Sinyal Fundamental dengan Harga Saham; Analisis Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD): Kasus APBD Kabupaten Sleman dan Kulonprogo Tahun 2004 dan 2005; dan Hubungan Antara Sikap dan Perilaku Pejabat *Public Relations* dengan Efeknya dalam Kinerja (Studi Hubungan antara Sikap Terhadap Penerapan Budaya Korporat dan Perilaku Penerapan Budaya Korporat dengan Efeknya dalam Kinerja Pejabat *Public Relations* Perbankan Swasta Nasional Anggota Perbanas.

Kami mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan kontribusi pada penerbitan JAM Volume XVIII Nomor 1, April 2007 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 XVIII Nomor 2, Agustus 2007 dengan artikel-artikel yang lebih menarik.

REDAKSI

DAFTAR ISI

**PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP RISIKO SISTEMATIK
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DIBEJ**

Lisa Kartikasari SE., M.Si., Akuntan
1-8

**ANALISIS KORELASI INVESTMENT OPPORTUNITY SET
TERHADAP RETURN SAHAM PADA SAAT PELAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN**

Agustina M.V Norpratiwi, SE., M.Si.
9-22

**MODEL PENDETEKSIAN MANAJEMEN LABA PADA INDUSTRI PERBANKAN PUBLIK
DI INDONESIA DAN PENGARUHNYA TERHADAP KINERJA PERBANKAN**

Dra. Rahmawati, M.Si., Akuntan
23-34

HUBUNGAN SINYAL-SINYAL FUNDAMENTAL DENGAN HARGA SAHAM

Sherly Friska Dewi, SE., M.Si.
Dr. Eko Widodo Lo, SE., M.Si., Akuntan
35-42

**ANALISIS ANGGARAN PENDAPATAN DAN BELANJA DAERAH (APBD): KASUS APBD
KABUPATEN SLEMAN DAN KULONPROGO TAHUN 2004 DAN 2005**

Dra. Mufidhatul Khasanah, M.Si.
43-50

**HUBUNGAN ANTARA SIKAP DAN PERILAKU PEJABAT PUBLIC RELATIONS
DENGAN EFEKNYA DALAM KINERJA
(Studi Hubungan antara Sikap terhadap Penerapan Budaya Korporat dan Perilaku Penerapan
Budaya Korporat dengan Efeknya dalam Kinerja Pejabat Public Relations
Perbankan Swasta Nasional Anggota Perbanas)**

Dr. Anto Suranto, M.Si.
51-64

PENGARUH VARIABEL FUNDAMENTAL TERHADAP RISIKO SISTEMATIK PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEJ¹

Lisa Kartikasari²

ABSTRACT

This study investigated fundamental variables that influence systematic risk. Fundamental variables as independent variables consist of operating leverage, financial leverage, firm size and profitability. Dependent variables is systematic risk that proxied by beta.

Population this study manufacturing companies listed in Jakarta Stock Exchange from July 1994 until June 2000. There are two criterions to sample. First, Stock of manufacture company that active traded on category frequency transaction. Second, company have complete financial report from 1994 until 2000. Last sample are 54 manufacture company. Analysis and process data use multiple regression with SPSS program. The result of regression test show from 3 independent variables (operating leverage, firm size, and profitability) influent systematic risk (beta). Financial leverage did not influent to systematic risk (beta). Result of chow test show impact of operating leverage, financial leverage, firm size and profitability to systematic risk between normal period and crisis period was different. Determination Coefficient is low (0.232). It's mean there are 76.8% other fundamental variables influent to systematic risk.

Keywords: *Operating leverage, Financial leverage, Firm size, Profitability, Systematic risk, Beta.*

PENDAHULUAN

Pada bulan Juli 1997, hampir semua perusahaan di Indonesia terkena dampak krisis ekonomi. Pada masa krisis ekonomi, pasar modal Indonesia mengalami perubahan yang sangat drastis. Hampir seluruh harga saham perusahaan mengalami penurunan dan nilai kapitalisasi pasar juga mengalami penurunan.

Demikian pula investasi yang dilakukan oleh para investor dalam situasi keadaan pasti atau dalam keadaan di mana stabilitas nasional baik ekonomi maupun politik terjamin, besarnya dana yang dibutuhkan, tingkat suku bunga, masa pengembalian investasi, dan tingkat keuntungan dapat direncanakan dengan pasti. Investasi dalam situasi tidak pasti seperti terjadinya krisis ekonomi ditambah bersamaan dengan krisis politik dan tidak adanya kepercayaan kepada pemerintah akan menuntut investor untuk berhati-hati. Jika tidak, kemungkinan keuntungan yang diharapkan untuk diperoleh akan berubah menjadi kerugian (Khalwaty, 2000).

¹ Artikel ini merupakan salah satu artikel yang berhasil memperoleh Penilaian Kategori A berdasarkan hasil penilaian Departemen Pendidikan Nasional Direktorat Jendral Pendidikan Tinggi sesuai surat Direktur Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat Nomor 148/D3/U/2006 tanggal 10 Maret 2006.

² Lisa Kartikasari SE., M.Si., Akuntan adalah Dosen Tetap Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Teori manajemen keuangan menjelaskan pilihan antara risiko dan *return*. Suatu kondisi yang lebih realistis yang dihadapi oleh seseorang adalah risiko. Sedangkan *return* merupakan laba atau *net cash flow* yang diterima karena melakukan investasi. Jika risiko tinggi, investor mengharapkan *return* yang lebih tinggi. Namun demikian, investor akan berusaha meminimalisir risiko dalam berinvestasi terhadap *return* yang diharapkan.

Dalam literatur keuangan ada dua jenis risiko, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis (Hamada, 1972). Risiko sistematis disebut juga sebagai risiko pasar (*market risk*). Risiko sistematis dalam penelitian ini adalah risiko saham yang diproksi dengan menggunakan beta. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi risiko sistematis. Faktor fundamental sebagai faktor yang mempengaruhi risiko sistematis yang diteliti adalah *leverage* operasi, *leverage* finansial ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Penelitian ini memfokuskan pengukurannya pada laporan laba rugi karena diarahkan pada operasional perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut maka permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *leverage* operating, *leverage* finansial, ukuran perusahaan, dan rasio profitabilitas berpengaruh terhadap risiko saham dalam kondisi perekonomian normal maupun krisis ekonomi?
2. Apakah terdapat perbedaan pengaruh *leverage* operasi, *leverage* finansial, ukuran perusahaan, dan rasio profitabilitas terhadap risiko sistematis pada kondisi perekonomian normal dan krisis ekonomi?

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portfolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas periode pertama mengukur volatilitas *return* sekuritas periode pertama dengan *return* pasar. Beta *portfolio* mengukur volatilitas *return* *portfolio* dengan *return* pasar. Dengan demikian, beta merupakan pengukur risiko sistematis suatu sekuritas atau *portfolio* relatif terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2000). Beta mengukur fluktuasi *return* saham terhadap *return* pasar. Koefisien beta diukur dengan *slope* garis karakteristik saham yang diperoleh

dengan meregresikan *return* saham dengan *return* pasar. Semakin tinggi risiko pasar semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan.

Leverage operasi menggambarkan struktur biaya perusahaan yang dikaitkan dengan keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi *assets* perusahaan. Penggunaan aktiva tetap yang relatif tinggi akan menimbulkan proporsi biaya tetap yang relatif tinggi terhadap biaya variabel. Perubahan volume penjualan akan mempengaruhi laba perusahaan yang sifatnya sensitif sehingga laba menjadi berfluktuasi. Hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang menyebabkan *return* saham juga berfluktuasi sehingga menimbulkan ketidakpastian. Ketidakpastian ini akan meningkatkan risiko perusahaan. Pada kondisi stabil, perubahan volume penjualan tidak terlalu besar jika dibandingkan dengan kondisi krisis, dengan demikian pada kondisi stabil risiko dalam berinvestasi tidak terlalu besar dibandingkan pada masa krisis.

Leverage finansial menggambarkan tingkat sumber dana utang dalam struktur modal perusahaan. *Leverage* finansial juga menyangkut penggunaan dana yang diperoleh pada biaya tetap tertentu dengan harapan bisa meningkatkan bagian pemilik modal sendiri. Penggunaan tingkat utang yang relatif tinggi menimbulkan biaya tetap (berupa beban bunga), dan dengan demikian meningkatkan risiko. Semakin besar *leverage* finansial semakin besar risiko finansial suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai *leverage* finansial yang tinggi adalah perusahaan yang mempunyai utang dalam proporsi yang makin besar. Risiko akan semakin besar seiring dengan kenaikan *leverage* finansial, lebih-lebih pada kondisi krisis, dimana utang perusahaan dan beban bunga menjadi lebih besar sebagai akibat adanya kenaikan kurs. Hal inilah yang mengakibatkan risiko sistematis pada masa krisis menjadi lebih besar dibandingkan pada periode normal.

Profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dari keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin kecil risiko perusahaan tersebut. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) yang menunjukkan laba per rupiah penjualan. Di samping itu, NPM juga menunjukkan kemampuan

perusahaan untuk meng-cover biaya operasi, pajak, dan kemampuan menghasilkan laba. Pada kondisi krisis ekonomi, volume penjualan menurun sehingga nilai penjualan ikut menurun, sementara harga pokok penjualan dan biaya operasional meningkat. Hal ini akan berdampak pada turunnya *net profit* margin perusahaan. Makin kecil *net profit margin* maka risiko sistematis akan semakin besar.

Size sebagai ukuran perusahaan yang membedakan perusahaan kecil dengan perusahaan besar. Dalam penelitian ini *size* diukur menggunakan total penjualan. Semakin besar total penjualan perusahaan kemungkinan laba yang dihasilkan juga semakin besar selama biaya operasi tidak banyak mengalami kenaikan. Laba yang semakin besar akan meningkatkan keuntungan yang diperoleh investor. Semakin banyak minat investor untuk membeli saham perusahaan dan ketidakpastian juga semakin kecil maka beta akan semakin kecil.

Berdasarkan permasalahan dan kerangka pemikiran teoritis yang telah dikemukakan, dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : *Leverage* operasi, *leverage* finansial, ukuran perusahaan, dan rasio profitabilitas berpengaruh terhadap risiko sistematis saham pada saat perekonomian nasional dalam kondisi normal

H2 : *Leverage* operasi, *leverage* finansial, ukuran perusahaan, dan rasio profitabilitas berpengaruh terhadap risiko sistematis saham pada periode krisis ekonomi.

H3 : Terdapat perbedaan yang signifikan terhadap pengaruh *leverage* operasi, *leverage* finansial, ukuran perusahaan, dan rasio profitabilitas terhadap risiko sistematis pada periode perekonomian normal dan periode krisis ekonomi.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua industri manufaktur yang *listing* di BEJ dari bulan Juni 1994 sampai Juli 2000. Jumlah populasi sebanyak 144 perusahaan yang terdaftar pada tahun 1996. Periode penelitian dibagi menjadi dua, yaitu periode perekonomian dalam kondisi normal (Juni 1994 sampai dengan Juni 1997) dan periode saat perekonomian

mengalami krisis ekonomi (Juli 1997 sampai dengan Juli 2000). Teknik pengambilan sampel berdasarkan *purposive sampling* untuk sampel bersyarat yang ditentukan dengan kriteria-kriteria tertentu atau *judgment sampling*. Kriteria perusahaan yang menjadi sampel adalah:

1. Perusahaan *listing* di BEJ yang mempunyai data keuangan yang lengkap dan dapat diandalkan kebenarannya selama tahun 1994-2000.
2. Mempunyai data dan laporan keuangan selama 6 tahun terakhir yaitu 1994 - 2000.
3. Perusahaan yang saham-sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1994-2000.

Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang memenuhi syarat sebanyak 54 perusahaan.

Identifikasi dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen adalah risiko sistematis yang diproksi dengan beta. Untuk mengukur beta saham digunakan *single index model* dengan pendekatan *ordinary least squares market model* (Elton and Gruber, 1995), dengan formula:

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_i$$

- R_{mt} = adalah *return* pasar dalam bulan t
- β_i = koefisien beta
- α_i = konstanta
- R_{it} = adalah *return* saham i dalam bulan t
- e_i = adalah kasalahan random
- i = sekuritas

Untuk menghitung *return* pasar saham perbulan digunakan formula:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

- R_{mt} = *return* pasar
- $IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada t
- $IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada t-1

Sedangkan formula untuk menghitung *return* indeks individual saham bulanan adalah:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

R_{it} = return saham masing-masing perusahaan
 P_t = Harga saham masing-masing perusahaan pada t
 P_{t-1} = Harga saham masing-masing perusahaan pada t-1

Variabel independen dalam penelitian adalah *Degree of operating leverage* (DOL) yang diproksi dengan persentase perubahan *earning before interest and tax* (EBIT) dibagi dengan persentase perubahan penjualan (*sales*); *Degree of financial leverage* (DFL) yang diproksi dengan persentase perubahan *earning after tax* (EAT) dibagi dengan persentase *earning before interest and tax* (EBIT); Ukuran perusahaan diukur dengan total penjualan (*sales*) yang di-logaritman; dan Pengukuran Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Net profit margin*.

Pengujian Hipotesis dan Model Penelitian

Pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji statistik t, yaitu pengujian koefisien secara parsial untuk mengetahui pengaruh secara sendiri-sendiri dari setiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Untuk menguji pengaruh secara bersama (*multiple*) digunakan uji F. Sedangkan untuk menguji perbedaan antara kondisi normal dan kondisi krisis digunakan *chow test*.

Model yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\beta = a + b1DOL + b2DFL + b3Pr + b4Size + e$$

β = risiko sistematis sebagai variabel tidak bebas
 DOL = DOL rata-rata
 DFL = DFL rata-rata
 Pr = Rasio profitabilitas
 Size = Ukuran perusahaan
 a = intersep (konstanta)
 b1,b2,b3,b4 = koefisien variabel bebas
 e = error

PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

Hasil perhitungan regresi untuk masa perekonomian normal diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$\beta_1 = 0.939 - 0.170DOL - 0.00762DFL - 0.000014SIZE + 0.00166PROB$$

t-value	(4.712)	(-2.885)	(-0.129)	(-0.141)	(0.190)
p-value	(0.000)	(0.006)	(0.898)	(0.888)	(0.850)

Sedangkan hasil perhitungan regresi untuk masa perekonomian krisis pada persamaan sebagai berikut:

$$\beta_2 = 1.012 + 0.0406DOL - 0.0626DFL - 0.00034SIZE - 0.00972PROB$$

t-value	(4.112)	(0.457)	(-0.807)	(-2.744)	(-2.123)
p-value	(0.000)	(0.650)	(0.424)	(0.008)	(0.039)

Pengujian hipotesis pertama yaitu uji hipotesis secara parsial dan serentak untuk kondisi perekonomian normal. Berdasarkan nilai masing-masing koefisien regresi penaksir yang dilakukan dengan uji t dengan cara membandingkan t-hitung dengan t-tabel diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial
Periode Perekonomian Normal

Variabel Bebas	Periode perekonomian Normal
<i>Leverage</i> Operasi (DOL)	Nilai t-hitung = -2.885 t-hitung > t-tabel Ho ditolak
<i>Leverage</i> Finansial (DFL)	Nilai t-hitung = -0.129 t-hitung < t-tabel Ho tidak ditolak
<i>Size</i>	Nilai t-hitung = -0.141 t-hitung < t-tabel Ho tidak ditolak
Profitabilitas	Nilai t-hitung = 0.190 t-hitung < t-tabel Ho tidak ditolak
Nilai t-tabel (10%; 49; uji 2 sisi) 1.303	

Hasil perhitungan menunjukkan probabilitas F untuk periode perekonomian normal sebesar 0.090 < dari *level of significant* 0.10, sehingga signifikan, artinya secara bersama variabel DOL, DFL, *size*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap beta. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa pada

masa perekonomian normal variabel *leverage* operasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap risiko sistematis. Hasil ini mendukung penelitian Huffman (1987).

Pengujian Hipotesis kedua yaitu uji hipotesis secara parsial dan serentak untuk kondisi perekonomian krisis ditunjukkan pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Pengujian Koefisien Regresi Secara Parsial Periode Perekonomian Krisis

Variabel Bebas	Periode perekonomian Normal
<i>Leverage</i> Operasi (DOL)	Nilai t-hitung = 0.457 t-hitung < t-tabel Ho tidak ditolak
<i>Leverage</i> Finansial (DFL)	Nilai t-hitung = -0.807 t-hitung < t-tabel Ho tidak ditolak
<i>Size</i>	Nilai t-hitung = -2.744 t-hitung > t-tabel Ho ditolak
Profitabilitas	Nilai t-hitung = -2.123 t-hitung > t-tabel Ho ditolak
Nilai t-tabel (10%; 49; uji 2 sisi)	1.303

Hasil perhitungan menunjukkan probabilitas F sebesar 0.017 < dari *level of significant* 0.10, sehingga signifikan, artinya secara bersama variabel DOL, DFL, *size*, dan profitabilitas mempengaruhi beta pada perekonomian dalam kondisi krisis. Pada pengujian hipotesis kedua, *leverage* operasi pada masa perekonomian krisis berpengaruh positif secara tidak signifikan. Hal ini berbeda dari hasil penelitian Haroyah (2000). Hasil dari penelitian Haroyah (2000) didapatkan *leverage* operasi pada kondisi perekonomian normal tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis, tetapi pada kondisi perekonomian krisis berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis.

Persamaan regresi gabungan periode perekonomian normal dan krisis terlihat pada persamaan sebagai berikut:

$$\beta = 1.638 - 0.0120DOL + 0.098DFL - 0.000052SIZE - 0.023Prob$$

t-value	(6.056)	(-0.144)	(1.051)	(-0.147)	(-2.885)
p-value	(0.000)	(0.886)	(0.298)	(0.884)	(0.06)

Nilai *Residual Sum of Square* dari *restricted regression* (SSRr) untuk regresi gabungan sebesar 132.041. Nilai *Residual Sum of Square* dari *unrestricted regression* = SSR normal sebesar 30.582 dan SSR krisis sebesar 95.899. Jadi setelah dijumlah sebesar 126.481. Besarnya F-hitung sebagai berikut:

$$F = \frac{(SSRr - SSRu) / r}{SSRu / (n - k)}$$

$$F = \frac{(132.041 - 126.481) / 4}{126.481 / (54 - 8)}$$

$$= 0.505$$

Nilai F-hitung ini akan dibandingkan dengan nilai F-tabel, jika F-hitung > F-tabel maka hipotesis nol ditolak. Nilai F-tabel dengan tingkat signifikansi 5% adalah sebesar 2.45. Oleh karena itu, F-hitung < dari F-tabel, maka hipotesis nol tidak dapat ditolak. Jadi pengaruh variabel DOL, DFL, *size*, dan profitabilitas terhadap risiko sistematis tidak berbeda secara statistik untuk kondisi perekonomian normal dan kondisi perekonomian krisis.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa beta perusahaan yang dihitung dengan *market* model secara statistik signifikan. Oleh karena itu, tingkat keuntungan indeks pasar signifikan berpengaruh terhadap tingkat keuntungan saham perusahaan. Sebagian besar perusahaan manufaktur yang diteliti di BEJ memiliki beta kurang dari satu (70% untuk periode normal dan 48% untuk krisis). Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan cenderung kurang peka terhadap perubahan pasar atau dapat dikatakan sebagai saham defensif. *Leverage* operasi berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis pada saat perekonomian dalam kondisi normal. Hubungan pengaruhnya adalah berlawanan (negatif). Untuk

kondisi krisis *leverage* operasi berpengaruh tidak signifikan terhadap risiko sistematis. *Leverage* finansial berpengaruh secara tidak signifikan terhadap risiko sistematis pada periode perekonomian normal maupun krisis. Hal ini berarti pengaruh secara individu terhadap risiko sistematis pada kedua periode sama dengan nol. Tetapi pada saat *leverage* finansial diuji secara serentak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis.

Size berpengaruh secara tidak signifikan terhadap risiko sistematis pada saat perekonomian dalam kondisi normal. Namun demikian, *size* pada kondisi perekonomian krisis berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis. Hubungan keduanya berlawanan (negatif). Profitabilitas berpengaruh tidak signifikan pada saat perekonomian dalam kondisi normal. Pada saat perekonomian dalam kondisi krisis profitabilitas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap risiko sistematis.

Pengujian hipotesis secara serempak terhadap variabel bebas yang diteliti yaitu *leverage* operasi, *leverage* finansial, *size*, dan profitabilitas terhadap risiko sistematis menunjukkan pada saat perekonomian dalam kondisi normal maupun krisis seluruh variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis. Secara umum, sesudah dilakukan pengujian hipotesis pertama, kedua, dan ketiga menunjukkan bahwa beta saham perusahaan dipengaruhi oleh faktor fundamental perusahaan yang bersangkutan, baik untuk periode sebelum krisis maupun selama krisis. Hal ini terbukti adanya variabel independen (*leverage* operasi, *size*, dan profitabilitas) yang mempengaruhi secara signifikan variabel dependen (beta saham). Sehubungan dengan hal ini maka kondisi seperti ini merupakan indikasi bahwa investor sudah mulai menggunakan laporan keuangan sebagai bahan pertimbangan dalam investasi saham, di samping cara-cara lain yang dilakukan investor dalam memilih investasi saham seperti melihat naik turunnya harga saham. Dengan melihat nilai R square yang kecil, kemungkinan terdapat faktor lain di luar faktor-faktor fundamental tersebut yang juga dominan mempengaruhi beta saham, baik pada periode sebelum maupun selama terjadinya krisis ekonomi.

Saran untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan pengukuran saham, penjualan, EBIT, dan EAT bulanan. Begitu juga dengan sampel, agar

peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah sampel perusahaan yang diteliti, yang kemungkinan dapat memberikan hasil yang lebih baik. Melihat rendahnya R square dalam penelitian ini, baik untuk periode perekonomian normal maupun krisis, yang berarti masih terdapat variabel-variabel fundamental lain yang mempengaruhi beta saham. Oleh karena itu, dalam penelitian selanjutnya perlu menambah faktor lain tersebut baik faktor fundamental maupun faktor di luar fundamental.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto. 1984. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. edisi kedua. cetakan ke-sepuluh. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada
- Bambang Riyanto. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. edisi keempat. Cetakan pertama. BPFE, Yogyakarta
- Beaver, William, Kettler, Paul and Scholes, Myron. 1970. "The Association Between Market Determined and Accounting Determined Risk Measures" *Accounting Review*. pp. 654-682
- Ben Zion, Uri and Shalit, Sol S. 1975. "Size, Leverage and Dividend Record as Determinant of Equity Risk" *The Journal of Finance*. Vol XXX. No. 4
- Bowman G. Robert .1979. "The Theoretical Relationship Between Systematic Risk and Financial (Accounting) Variables" *The Journal of Finance*. Vol. XXXIV. pp. 617-630
- Chan.K. and Chen, Nai-Fu. 1991. "Structural and Return Characteristic of Small and Large Firms" *The Journal of Finance* Vol. XLVI.No. 4
- Dwi Haroyah. 2000. "*Pengaruh Leverage Operasi, Leverage Finansial, Siklikalitas dan Size Terhadap Risiko Saham (Periode Perekonomian Normal dan Krisis Moneter)*" Program Pascasarjana UGM, Yogyakarta

- Eduardus Tandelilin.1997. *Determinants of Systematic Risk*. Kelola No. 16-IV. pp. 101-115
- Elton, E.J. and M.J. Gruber.1995. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. 5th ed. New York. N.Y: John Wiley & Sons, Inc
- Endah Budiarti.1996. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Beta Saham di Bursa Efek Jakarta, Periode Juli 1992- Desember 1994*. Program Pascasarjana UGM, Yogyakarta
- Fama, E.F and K.R.French.1995. "Size and Book-to-Market Faktors in Earning and Returns" *Journal of Finance L* (1). pp. 1031-1082
- Ferri, Michael G, and Wesley H. Jones .1979. "Determinant of Financial Structure: A New Methodological Approach" *Journal of Finance* 34. pp. 631-644
- Fischer, Donald.E.and Jordan, Ronald.J. 1995. *Security Analysis and Portfolio Management*. Sixth edition. Prentice Hall, International
- Francis, I.C.1986. *Invesment Analysis and Management*. 4th ed. New York, N.Y:McGraw-Hill, Inc
- Fuller, R.J. and J. Fred Weston.1990. *Essentials of Managerial Finance*, 9th edition. New York. The Dryden Press
- Gonedes, Nicholas.1973. "Accounting-Based and Market-Based Estimates of Systematic Risk" *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. June. Vol. VIII
- Gujarati, Damodar.1988. *Basic Econometrics*. New York. McGraw-Hill Book Company
- Hamada, Robert S.1972. "The Effects of The Firm's Capital Structure on The Systematic Risk of Common Stocks". *Journal of Finance* .pp. 435-462
- Horne, J.C. and J.M. Wachowicz, J.R.1995. *Fundamental Of Financial Management*. 9th Ed. Englewood Cliffs. New Jersey: Prentice-Hall, Inc
- Huffman, Stephen P.1987. "The Impact of The Degree Operating Leverage and Financial Leverage on Systematic Risk of Common Stock" *Quarterly Journal of The Business and Economic* 28. pp. 83-100
- Imam Ghozali. 2001. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Badan Penerbit-UNDIP
- Jogiyanto H.M.2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 2. September. BPFE Yogyakarta
- Lukas Setia Atmaja.1997. "Memahami Statistik Bisnis" Edisi Pertama. ANDI Offset Yogyakarta
- Jones, Charles .1991. *Investment Analysis and Management*. Third edition. New York. John Wiley & Sons
- Lev, Baruch. 1974. "On The Association Between Operating Leverage and Risk" *Journal of Financial and Quantitative Analysis* pp. 627-641
- Mandelker, Gershon N. and Rhee, S. Ghon.1984. "The Impact of The Degree Operating Leverage and Financial Leverage on Systematic Risk of Common Stock" *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. 19. pp. 45-57
- Martikainen,Teppo.1993. "Stock Return and Classification Patern of Firm-Spesific Financial Variables: Empirical Evidence with Finnish Data" *Journal of Business Finance and Accounting* 20. pp. 537-557
- Melicher, Ronald W.1974. "Financial Faktors Which Influence Beta Variations Within an Homogeneous Induatry Environment" *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. March. pp. 537-545
- Melicher, Ronald. W. and Davis F.Rush.1974. "Systematic Risk Financial Data and Bond Rating Relationships in a Regulated Industry Environment" *Journal of Finance*. vol 29. May. pp.537-544

Miswanto.1999. *Pengaruh Leverage Operasi, Siklikalitas dan Size Terhadap Risiko Bisnis*. Program Pascasarjana UGM, Yogyakarta

Ramasamy, Meharani and Sin Chun, Lou.1989. "Accounting Variables as Determinants of Systematic Risk in Malaysian Common Stock" *Asia Pasifik Journal of Mnagement*. Vol 6 No. 2

Suad Husnan.1994. *Dasar-dasar Teori Portfolio dan Analisa Sekuritas* Desember. AMP YKPN, Yogyakarta

Sufiyati.1998. *Pengaruh Leverage Operasi dan Leverage Finansial Terhadap Risiko Sistematis Saham: Studi pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Program Pascasarjana UGM, Yogyakarta

Tajul Khalwaty. 2000. *Inflasi dan Solusinya*. cetakan pertama. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta

Van Horne, James.C. 1994. *Dasar dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 1. alih bahasa: Marianus Sinaga. Penerbit Erlangga. Jakarta

Weston, J. Fred and E. Thomas Copeland.1995. *Manajemen Keuangan* (terjemahan): Jilid 2. edisi ke-delapan (edisi revisi). Penerbit Erlangga Jakarta

Weston, J.Fred and Brigham, Eugene.F.1991.*Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (terjemahan)

ANALISIS KORELASI INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP RETURN SAHAM PADA SAAT PELAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN

*Agustina M.V Norpratiwi*¹

ABSTRACT

The objective of this research is to examine correlation between IOS as growth proxy of a company and stock return. IOS proxy variables as growth proxy in this research are MKTBASS, MKTBKEQ, CAPBVA, and EPS/Price Ratio. These variables are correlated with stocks returns that are surrogated by CAR (cumulative abnormal return) in around date of final statement publication for each company. CAR computation use corrected stock beta by using Fowler and Rorke (1983) method, with four days before and after correction period. Therefore, stock return computations that are accumulated during event period use corrected beta. Correlation test are done by Kendall's Tau_b non parametric correlation model. Sample is chosed by purposive sampling method during 3 years observation. Assuming that IOS proxy variables are valid growth proxies, and one of sampling criteria is the company does not have null return during event period and return estimation periods

The results of non parametric correlation test with Kendall's Tau_b test indicate that MKTBASS has significant correlation with CAR. MKTBKEQ and CAPBVA have marginal significant correlation with CAR. EPS/Price ratio does not has significant correlation with CAR. These mean that generally these three IOS proxy variables that are stated as the most valid

proxies as growth proxy, have correlation with opportunities to obtain abnormal return. Therefore, these IOS proxies have information content that can be used by investors as decision making tool in capital market because these can give positive signal to stock return. EPS/price IOS proxy has insignificant negative correlation with CAR, so this proxy does not influence stock abnormal return. The result of this research contributes for capital market investor and also for the previous researchs that IOS proxy variables are rigorous and have relation to abnormal return.

Keywords: *investment opportunity set, IOS Proxy, Nonparametric Correlations Kendall's Tau_b, Stock Beta, Abnormal return and Cummulative abnormal return.*

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Setiap entitas bisnis dalam menjalankan usahanya selalu memiliki harapan untuk tetap *going concern*. Pertumbuhan yang selalu meningkat serta bertambahnya nilai aset perusahaan diharapkan tercapai sesuai dengan ekspektasi atau peramalan

¹ Agustina M.V Norpratiwi, SE., M.Si., adalah Dosen Tetap Jurusan Akuntansi STIE YKPN Yogyakarta.

perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menurut Smith dan Watts (1992) dapat diprosikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi (IOS: *Investments Opportunity Set*). Esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan adalah adanya kesempatan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan (Chung & Charoenwong 1991). Menurut Gaver & Gaver (1993), pilihan-pilihan pertumbuhan (*growth options*) bagi suatu perusahaan merupakan sesuatu yang secara melekat bersifat tidak dapat diobservasi (*inherently unobservable*). Karena sifatnya yang tidak dapat diobservasi, IOS memerlukan sebuah proksi (Hartono 1999). Nilai IOS dapat dihitung dengan kombinasi berbagai jenis proksi yang mengimplikasikan nilai aktiva di tempat yaitu berupa nilai buku aktiva maupun ekuitas dan nilai kesempatan untuk bertumbuh bagi suatu perusahaan di masa depan. Terdapat beberapa bentuk proksi IOS yang digunakan dalam beberapa penelitian yaitu antara lain: 1) Menggunakan sebuah rasio saja sebagai proksi IOS dalam model penelitiannya, misalnya BE/MVE (*book to market value ratio*) yaitu rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai pasar ekuitas (Collins dan Kothari, 1989), 2) Menggunakan metoda statistik analisis faktor untuk memperoleh skor faktor sebagai indeks umum IOS (Gaver & Gaver 1993), serta menggunakan ranking skor faktor tersebut untuk mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh (Gaver & Gaver 1993; Sami *et al.* 1999); dan 3) Melakukan analisis sensitivitas terhadap beberapa rasio individual sebagai alternatif proksi IOS dan kemudian membentuk variabel instrumental sebagai alternatif lain proksi IOS (Smith & Watts 1992; Hartono 1999).

Beberapa bentuk proksi IOS telah terbukti memiliki hubungan dengan kebijakan pendanaan dan kebijakan dividen. Hasil penelitian Smith & Watts (1992) dan Gaver & Gaver (1993) menunjukkan bahwa level IOS yang bervariasi antar perusahaan merupakan salah satu penentu perbedaan keputusan kebijakan pendanaan dan dividen antar perusahaan, yaitu perusahaan yang bertumbuh cenderung memiliki rasio hutang dalam struktur modal (*leverage*) dan pembagian dividen yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan tidak bertumbuh.

Berbagai penelitian tentang IOS telah berhasil membuktikan bahwa IOS merupakan proksi realisasi

pertumbuhan perusahaan dan berhubungan dengan berbagai variabel kebijaksanaan perusahaan, yaitu antara lain kebijakan pendanaan atau struktur utang, kebijakan dividen, kebijakan *leasing*, dan kebijakan kompensasi. Sami *et al.* (1999) menunjukkan bahwa teori IOS memiliki *explanatory power* yang lebih tinggi dalam hal kebijakan pendanaan dan kompensasi daripada aspek dividen. Pertanyaan yang ingin dijawab dalam penelitian ini adalah apakah nilai IOS sebagai proksi pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan dan korelasi yang tinggi dengan reaksi pasar yang direspon oleh para investor melalui perubahan *return* saham. Proksi IOS yang diuji nilai korelasinya dalam penelitian ini adalah proksi IOS model rasio, yaitu *market to book value ratio* yang telah ditemukan dalam penelitian sebelumnya sebagai variabel yang paling valid sebagai proksi pertumbuhan. Dalam pengujian korelasi antara IOS terhadap reaksi pasar modal, nilai IOS akan dikorelasi dengan perubahan harga saham yang disurogasi dengan nilai *cumulative abnormal return* (CAR).

LANDASANTEORI

Pengertian IOS

Menurut Myers (1977) dalam Smith dan Watts (1992), perusahaan adalah kombinasi antara nilai *asset in place* dengan pilihan investasi di masa yang akan datang. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa mendatang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang. Nilai kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang. Menurut Kole (1991), dalam Gaver & Gaver (1993), nilai IOS bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang (*future discretionary expenditure*) yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar dari biaya modal (*cost of equity*) dan dapat menghasilkan keuntungan.

Karakteristik perusahaan yang mengalami pertumbuhan dapat diukur antara lain dengan

peningkatan penjualan, pembuatan produk baru atau diversifikasi produk, perluasan pasar, ekspansi atau peningkatan kapasitas, penambahan aset, mengakuisisi perusahaan lain, investasi jangka panjang, dan lain-lain. Gaver & Gaver (1993) menyatakan bahwa pilihan pertumbuhan memiliki pengertian yang fleksibel dan tidak hanya berupa proyek baru. Perusahaan yang bertumbuh tidak selalu merupakan perusahaan kecil atau aktif melakukan penelitian dan pengembangan. Gaver & Gaver (1993) juga menyatakan bahwa pilihan investasi di masa depan tidak hanya pada proyek-proyek yang didanai dari kegiatan riset dan pengembangan, namun juga dengan kemampuan mengeksplorasi kesempatan memperoleh keuntungan.

Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Dengan demikian, IOS bersifat tidak dapat diobservasi, sehingga perlu dipilih suatu proksi yang dapat dihubungkan dengan variabel lain dalam perusahaan, misalnya variabel pertumbuhan, variabel kebijakan, dan lain-lain.

Proksi IOS dalam Penelitian

Berbagai macam proksi pertumbuhan perusahaan yang dinyatakan dalam satu set kesempatan investasi atau IOS telah digunakan oleh peneliti. Proksi IOS dalam penelitian Smith & Watts (1992) adalah rasio individual dan variabel instrumental IOS (VIOS), yaitu: *book to market value of asset, depreciation to firm value, research & development to firm value, variance of rate of return dan earning to price*. Rasio-rasio tersebut memiliki koefisien yang signifikan dalam pengujian hubungan level IOS dengan kebijakan pendanaan dan dividen.

Proksi IOS dalam penelitian Gaver & Gaver (1993) adalah *Skor faktor (SKOR)*. Gaver dan Gaver (1993) menyatakan bahwa semua alternatif proksi IOS yaitu *market to book of equity, market to book of asset, earnings per-share to price, research & development to total asset, variance of total return dan funds* memiliki korelasi signifikan dengan faktor umum (*common factor*). IOS hasil analisis faktor dengan koefisien korelasi terkecil dimiliki oleh *variance of total return*.

Proksi IOS dalam penelitian Kallapur & Trombley (1999) dibagi menjadi tiga proksi, yaitu: (a) Proksi IOS berdasar harga: Proksi-proksi ini meliputi: i). *Market value of equity plus book value of debt (V)*, ii). *Ratio of book to market value of asset (A/V)*, iii). *Ratio of book to market value of equity (BE/MVE)*, iv). *Ratio of book value of property, plant, and equipment to firm value, (PPE/V)* dan v). *Ratio of replacement value of assets to market value (Tobin-q)*, vi) *Ratio of depreciation expense to value (DEP/V)*, dan vii). *Earning Price ratio*; (b). Proksi IOS berdasar Investasi: Proksi ini mencakup: i) *Ratio R&D expense to firm value (R&D/V)*, ii). *Ratio of R&D expense to total assets (R&D/A)*, iii). *Ratio of R&D expense to sales (R&D/S)*, iv). *Ratio of capital addition to firm value (CAP/X)*, dan v). *Ratio of capital addition to asset book value (CAPX/A)*, (c). Proksi IOS berdasar Varian: i) VARRET, (*variance of total return*), dan ii) Market model Beta.

Hasil penelitian Kallapur dan Trombley (1999) dengan menggunakan proksi IOS tersebut menunjukkan bahwa hampir seluruh proksi IOS memiliki korelasi yang signifikan dengan realisasi pertumbuhan, kecuali *EPS/Price*. Proksi IOS dalam penelitian Hartono (1999) yang signifikan dalam model pengujian penjelasan biaya agensi terhadap kebijakan dividen adalah *market to book value of asset, market to book value of equity, dan earning per-share to price*, sedangkan *research & development to asset, investment to net sales dan investment to net income* tidak signifikan. Proksi IOS dalam penelitian Sami *et al.* (1999) menunjukkan bahwa variabel atau rasio yang memiliki korelasi cukup tinggi dengan faktor umum IOS adalah MKTBKASS, MVE/BE, PPE/BVA, *Capital Expenditure Committed/BVA*, CAPX Incurred/BVA dan DEP/BVA. Sedangkan *EPS/Price* dan VARSAL (variance of sale) memiliki koefisien korelasi yang sangat kecil sehingga tidak dapat digunakan sebagai proksi IOS.

Berdasarkan berbagai proksi IOS yang digunakan dalam penelitian tersebut, peneliti memilih rasio proksi IOS yang ditemukan dari berbagai penelitian IOS yang memiliki konsistensi dan korelasi sebagai proksi pertumbuhan yang paling valid. Proksi IOS yang dipilih dalam penelitian ini adalah proksi IOS yang digunakan oleh Smith dan Watts (1992), oleh Gaver & Gaver (1992), oleh Sami *et al.* (1999) dan oleh Hartono (1999), yang merupakan proksi IOS paling valid sebagai proksi pertumbuhan. Proksi IOS tersebut

adalah yaitu: Rasio *market to book value of asset* (MKTBKASS), Rasio *market to book value equity* (MKTBKEQ)- dan Rasio *EPS/Price*. Ketiga proksi IOS tersebut menurut Kallapur dan Trombley (1999) merupakan proksi IOS berdasar harga. Penelitian ini juga menggunakan proksi IOS berdasar investasi yang digunakan oleh Kallapur dan Trombley (1999), yaitu *Ratio of capital expenditures to book value of asset* (CAPBVA). Salah satu alasan Rasio *EPS/Price* juga digunakan dalam penelitian ini karena dari berbagai penelitian IOS rasio *EPS/Price* ditemukan sebagai rasio yang tidak memiliki korelasi yang signifikan dengan realisasi pertumbuhan dan memiliki korelasi yang sangat kecil dengan pertumbuhan, seperti yang ditemukan oleh Kallapur dan Trombley (1999) serta Sami *et al.*(1999).

Pengembangan Hipotesis

Fama (1970) menyebutkan bahwa pasar modal yang efisien akan terwujud apabila harga-harga saham yang diperdagangkan sepenuhnya merefleksikan seluruh informasi yang tersedia di pasar. Oleh karena itu, bentuk pasar modal diklasifikasikan ke dalam tiga bentuk yaitu: bentuk lemah (*weak form*), bentuk setengah kuat (*semi strong form*), dan bentuk kuat (*strong form*). Fama juga menyatakan bahwa pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat diubah menjadi studi peristiwa (*event study*), sebagai studi untuk mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman dan dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi.

Perbedaan harga saham hanya terjadi bila pasar saham adalah efisien semi kuat secara keputusan yaitu investor dapat merespon secara tepat atas informasi yang tersedia secara penuh di pasar modal. Perbedaan harga saham antara perusahaan yang bertumbuh dan tidak bertumbuh sesuai dengan salah satu dasar pembentukan harga saham yang yakin bahwa harga saham terjadi karena aliran laba atau kas masa depan yang dinilai sekarang (Foster 1996). Perusahaan yang tidak bertumbuh mempunyai kebijakan pendanaan yang bertolak belakang dengan perusahaan yang bertumbuh, sehingga hal ini menjadi informasi yang bersifat negatif bagi investor. Indikasi adanya perusahaan yang bertumbuh merupakan informasi yang dapat digunakan investor untuk memperoleh *abnormal return*. *Abnor-*

mal return dapat diperoleh investor pada sekitar tanggal pengumuman laporan keuangan dan *return* tersebut bersifat sementara.

Proksi IOS yang akan dipilih dalam penelitian ini adalah proksi IOS yang terdapat dalam berbagai pengujian mampu dibuktikan secara konsisten memiliki korelasi yang tinggi terhadap realisasi pertumbuhan yaitu proksi IOS yang digunakan dalam penelitian Gaver dan Gaver (1992 dan 1995), Smith dan Watts (1992), Hartono (1999), serta Sami *et al.*(1999), yaitu *market to book value asset* (MKTBKASS), *market to book value equity*(MKTBKEQ), dan *ratio of capital addition to asset book value* (CAPBVA). Nilai buku total aktiva digunakan sebagai proksi *asset in place*. Alasan pemilihan proksi IOS ini karena proksi tersebut secara konsisten dalam berbagai penelitian terbukti memiliki korelasi yang signifikan dengan realisasi pertumbuhan. Sedangkan pemilihan proksi IOS CAPBVA ditujukan untuk menghubungkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan untuk tambahan aktiva produktif sehingga berpotensi sebagai perusahaan bertumbuh.

Rasio MKTBKASS diharapkan dapat mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan melalui hubungan bahwa semakin rendah MKTBKASS maka akan semakin tinggi nilai IOS perusahaan. Gaver and Gaver (1993) juga menemukan bahwa semakin tinggi rasio nilai pasar aktiva terhadap nilai buku, maka akan semakin tinggi pula nilai IOS. Hal yang sama juga ditemukan oleh Sami *et al.* (1999) dan Hartono (1999). Kallapur dan Trombley (1999) menyatakan pula bahwa rasio nilai buku aktiva terhadap nilai pasar mengarah pada investasi realisasian. Rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai pasar (MKTBKEQ) juga dapat mencerminkan adanya IOS bagi suatu perusahaan. Collin and Kothari (1989) membuktikan bahwa perbedaan nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku merupakan cerminan peluang investasi. Proksi ini dapat mencerminkan besarnya *return* dari aktiva yang ada dan investasi yang diharapkan di masa yang akan datang dapat melebihi *return* dari ekuitas yang diinginkan. Gaver dan Gaver (1993) menemukan bahwa kebalikan nilai MKTBKEQ berkorelasi positif dan signifikan dengan *common factor*. Rasio *capital addition to asset book value* (CAPBVA) menggunakan investasi riil sebagai ukuran nilai buku aktiva tetap dan tambahan aktiva tetap. Rasio *EPS/Price* atau rasio laba

per lembar saham terhadap harga pasar saham merupakan ukuran IOS yang sama dengan rasio nilai buku terhadap nilai pasar (Chung and Charoenwong, 1991; Smith and Watts, 1992; Gaver and Gaver, 1993; Sami *et.al.* 1999 dan Hartono, 1999). Chung and Charoenwong, (1991) memodelkan nilai ekuitas sebesar nilai laba dari *asset in place* yang dikapitalisasi dan ditambah dengan *net present value* peluang investasi perusahaan di masa yang akan datang. Semakin besar rasio EP akan semakin besar proporsi nilai ekuitas yang berasal dari laba yang dihasilkan dari *asset in place*. Asumsi yang mendasari hal ini bahwa laba merupakan proksi aliran kas yang selamanya diterima berasal dari *asset in place* dan proksi ini akan bermakna bagi perusahaan yang labanya positif.

Perubahan harga saham dapat disurogasi melalui berbagai macam cara yaitu: dengan menilai selisih harga saham pada awal dan akhir tahun, menilai *return* saham akhir tahun atau dengan menilai kesempatan terjadinya *abnormal return*. Penelitian ini akan menggunakan nilai kesempatan *abnormal return* yang diperoleh sebagai surogasi harga saham bagi perusahaan yang dipilih sebagai sampel. Sehingga hipotesis yang disusun adalah sebagai berikut:

H₁: *Market to book value of asset ratio* (MKTBKASS) sebagai proksi IOS memiliki korelasi yang signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan.

H₂: *Market to book value of equity ratio* (MKTBKEQ)- sebagai proksi IOS memiliki korelasi yang signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan.

H₃: *Ratio of capital expenditures to book value of asset* (CAPBVA) sebagai proksi IOS memiliki korelasi yang signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan.

H₄: *Earnings Per Share /Price ratio* sebagai proksi IOS memiliki korelasi yang signifikan terhadap *abnormal return* perusahaan.

METODOLOGIPENELITIAN

Sumber Data Penelitian

Sampel diperoleh dengan metoda *purposive sampling*. Syarat perusahaan sampel adalah: (a). Mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten dari tahun 2001 sampai dengan 2003, (b). Periode laporan keuangan yang berakhir setiap 31 Desember. Hal ini untuk

menghindari adanya pengaruh perbedaan waktu untuk mengukur variabel IOS, (c). Tidak memiliki ekuitas negatif, penurunan aset dan kerugian pada tahun pengamatan 2001-2003, (d). Perusahaan yang tidak memiliki *return* saham = 0 selama periode peristiwa dan periode jendela dalam *event study*. Hal ini untuk mendukung asumsi penulis bahwa jika *return* saham = 0 perusahaan tersebut kurang bertumbuh dan pasti akan menghasilkan beta saham yang sangat biasa.

Pengukuran Variabel Penelitian Variabel Rasio Proksi IOS

Pengukuran variabel proksi IOS sebagai rasio penentu perusahaan bertumbuh dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Variabel 1 :Market to Book Value of Asset Ratio

$$MKTBKASS = \frac{\text{Aset-total ekuitas} + (\text{lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham})}{\text{Total aset}}$$

Variabel 2: Market to Book Value of Equity Ratio

$$MKTBKEQ = \frac{\text{Jumlah lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{Total ekuitas}}$$

Variabel 3: Ratio of Capital Expenditures to Book Value of Asset

$$CAPBVA = \frac{(\text{Tambahan aktiva tetap dalam satu tahun})}{\text{Total aset}}$$

Variabel 4: EPS/Price Ratio

$$EPS/ Price = \frac{\text{Laba per lembar saham}}{\text{Harga saham}^*}$$

* Harga saham yang digunakan untuk perhitungan adalah harga saham pada akhir periode (*closing price*).

Keempat variabel rasio proksi IOS tersebut dihitung untuk setiap perusahaan sampel sepanjang tahun pengamatan yaitu tahun 2001 sampai dengan 2003, dan seluruh variabel dihitung dengan metoda *pooled data*.

Variabel Return Saham

Perubahan harga saham dapat diukur dengan adanya perubahan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*. Sehingga jika terjadi *abnormal return* pada perusahaan tersebut, maka rasio IOS memiliki kandungan informasi bagi pasar, dan begitu juga sebaliknya. Penelitian di pasar modal memiliki dua pilihan model, yaitu model *return* dan model harga (level). Penelitian ini menggunakan model *return* yaitu dengan melakukan pengujian terhadap adanya *abnormal return*. Pengujian adanya *abnormal return* tidak dilakukan untuk tiap-tiap sekuritas tetapi dilakukan secara agregat dengan menguji rata-rata *return* tidak normal seluruh saham secara akumulatif selama periode peristiwa, (yaitu 10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tanggal pengumuman laporan keuangan). *Cummulative abnormal return* (CAR), adalah selisih antara *return* realisasian masing-masing saham dengan *return* ekspektasian masing-masing saham. CAR merupakan akumulasi *abnormal return* selama periode peristiwa untuk masing-masing saham. Dalam penelitian ini, periode estimasi dilakukan selama 100 hari (-10 sampai +11) untuk setiap saham, dan periode jendela selama 10 sebelum dan 10 hari sesudah tanggal peristiwa pengumuman laporan keuangan setiap perusahaan. Sehingga lamanya periode peristiwa yang digunakan untuk menghitung akumulasi *abnormal return* dan *average abnormal return* adalah 21 hari (-10 sampai dengan +10).

Dalam menghitung *abnormal return*, digunakan rumus sebagai berikut:

$$AR_{it} = R_{it} - E[R_{it}] \dots\dots\dots (1)$$

- AR_{it} = *abnormal return* saham ke -i periode peristiwa ke-t
- R_{it} = *return* realisasian yang terjadi pada saham ke-i pada periode peristiwa ke-t
- $E[R_{it}]$ = *return* ekspektasian saham ke-i untuk peristiwa ke-t

Return realisasian masing-masing saham merupakan *return* harian masing-masing saham dihitung dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}} \dots\dots\dots (2)$$

- R_{it} = *return* saham i pada hari t
- P_{it} = harga penutupan saham pada hari t
- P_{it-1} = harga penutupan saham i pada hari t-1

Untuk *return* realisasian, peneliti mengambil data *return* harian perusahaan selama periode estimasi dan periode jendela untuk setiap perusahaan sampel. Perhitungan *return* ekpektasi menggunakan model pasar (*market model*), yaitu dengan membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasian selama periode estimasi dan menggunakan model ekspektasi teknik regresi OLS (*Ordinary least square*) selama periode jendela.

Persamaan *return* realisasian adalah sebagai berikut::

$$R_{ij} = a_i + b_i R_{mj} + e_{ij} \dots\dots\dots (3)$$

- R_{ij} = *Return* realisasian saham ke-i pada periode estimasi ke-j
- a_i = Intersep saham ke-i
- b_i = Koefisien slope merupakan Beta dari sekuritas saham ke-i
- R_{mj} = *Return* indeks pasar periode estimasi j
- e_{ij} = Galat sisa saham i pada periode estimasi ke j

Persamaan untuk menghitung *return* ekspektasian selama periode jendela:

$$E[R_{ij}] = a_i + b_i E[R_{mj}] \dots\dots\dots (4)$$

- $E[R_{it}]$ = *return* ekspektasian saham ke-I pada periode t
- a_i = Intersep saham ke-i
- b_i = Koefisien slope yang merupakan beta saham ke-i
- $E[R_{Mt}]$ = *Return* ekspektasian pasar pada periode ke-t yang nilainya = R_{Mt}

Return indeks pasar adalah IHSG dengan rumus:

$$R_{Mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (5)$$

- R_{Mt} = *Return* indeks pasar saham pada hari ke t
- $IHSG_t$ = IHSG harian pada hari ke t
- $IHSG_{t-1}$ = IHSG harian pada hari ke-t-1

Sehingga untuk menghitung CAR, rumusnya adalah sebagai berikut:

$$CAR_{i,t} = \sum_{a=t-10}^{t+10} AR_{i,a} \dots\dots\dots (6)$$

$CAR_{i,t}$ = Akumulasi *abnormal return* saham ke- i pada hari ke-t yang dihitung mulai awal periode jendela sampai dengan akhir perioda jendela

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* saham ke-i pada hari ke-t yaitu mulai t-10 sampai hari ke-t+10

Model Analisis Untuk Pengujian Hipotesis

Untuk menguji korelasi antara rasio proksi IOS terhadap harga saham (*cumulative abnormal return*) dilakukan dengan cara analisis korelasi- *correlations Kendall's Tau_b*. Pengujian normalitas data dilakukan dengan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Dalam melakukan analisis korelasi, model yang dapat dipilih antara lain analisis *Sperman's rho*, *Kendall's Tau* dan *Pearson Correlation*. Analisis korelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Kendall's Tau*. Penggunaan metoda analisis korelasi ini dikarenakan setelah dilakukan uji normalitas data, hasil uji yang diperoleh menunjukkan bahwa data secara umum tidak berdistribusi normal. Model yang dapat digunakan untuk melihat nilai signifikansi korelasi antara rasio proksi IOS dengan *cumulative abnormal return* adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Correlation Model

Model	Variabel Dependen	Variabel Independen
1	<i>Cummulative abnormal return</i>	MKTBKASS
2	<i>Cummulative abnormal return</i>	MKTBKEQ
3	<i>Cummulative abnormal return</i>	CAPBVA
4	<i>Cummulative abnormal return</i>	EP RASIO

Koreksi Terhadap Beta

Beta adalah suatu pengukur risiko yang sistematis dari suatu saham atau suatu portofolio, secara relatif terhadap risiko pasar, atau dapat juga dikatakan beta

merupakan pengukur volatilitas return suatu saham atau suatu portofolio terhadap return pasar. Sebagai pengukur risiko yang sistematis dan relatif terhadap pasar, maka beta masih mengandung bias, terlebih bagi pasar modal yang perdagangannya tidak sinkron atau pasar modal yang sedang berkembang. Menurut Hartono (1999b), perdagangan pasar modal BEJ masih tipis, dan bukti empiris menunjukkan bahwa beta saham BEJ adalah bias.

Berdasarkan kondisi pasar modal Indonesia dan data sampel yang diperoleh dalam penelitian ini, maka dalam menghitung *return* ekspektasi selama periode estimasi dan perioda jendela dalam *event study* ini, maka dalam penelitian ini akan dilakukan koreksi untuk memperoleh beta yang mendekati nilai sebenarnya. Metoda yang akan digunakan untuk koreksi beta adalah metoda Fowler & Rorke (1983). Rumus koreksi beta menggunakan metoda Fowler & Rorke (1993) periode empat *lag* dan empat *lead*. Langkah-langkah yang harus dilakukan dalam mengkoreksi beta adalah (1). Menghitung beta dengan persamaan regresi berganda: (2). Menghitung korelasi serial return indeks pasar dengan return indeks pasar periode sebelumnya,yaitu t-4 sampai dengan t-1. (3). Menghitung bobot beta koreksi dan (4). Menghitung beta koreksi saham ke- i yang merupakan penjumlahan koefisien regresi berganda dengan pembobotan

Metoda Analisis-Uji Correlation Model

Model analisis korelasi yang disusun, variabel dependennya adalah *cummulative abnormal return* dan variabel independennya adalah tiap-tiap rasio proksi. Hipotesis yang disusun merupakan pendugaan terhadap korelasi tiap-tiap proksi IOS terhadap CAR. Sehingga pengujian hipotesis yang dilakukan akan bertujuan untuk mengetahui signifikansi korelasi antara rasio proksi IOS dengan adanya kesempatan memperoleh *abnormal return*. Rasio Proksi IOS yang digunakan sebagai proksi pertumbuhan perusahaan adalah *market to book value of asset ratio* (MKTBKASS), *market to book value of equity ratio* (MKTBKEQ), *ratio of capital expenditures to book value of asset* (CAPBVA) dan *earnings price ratio*. Nilai masing-masing rasio dihitung bagi perusahaan sampel yang memenuhi kriteria penyampelan. Masing-masing nilai rasio IOS kemudian dikorelasi dengan nilai

cumulative abnormal return setiap perusahaan yang dihitung dengan menggunakan beta koreksi selama periode jendela (t-10 hari sampai dengan t + 10 hari, t =0 merupakan tanggal publikasi laporan keuangan setiap perusahaan setiap tahun).

Sebelum dilakukan pengujian korelasi antara rasio proksi IOS dengan *cumulative abnormal return*, akan dilakukan pengujian normalitas variabel terlebih dulu. Pengujian normalitas setiap variabel menggunakan *one sample kolmogorov smirnov test*. Sedangkan metoda analisis korelasi yang digunakan adalah *nonparametric correlations Kendall's Tau_b*. Penggunaan model ini dilakukan apabila setelah dilakukan uji normalitas *one sample kolmogorov smirnov test* untuk variabel proksi IOS (rasio MKTBKASS, MKTBKEQ, dan CAPBVA), data menunjukkan tidak berdistribusi normal.

HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

Pengujian Korelasi Signifikansi Rasio Proksi IOS Terhadap Reaksi Pasar

Hasil perhitungan rerata beta pasar sebelum koreksi dan setelah koreksi adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Beta Pasar

Beta Pasar	Nilai Beta
Rerata beta sebelum dikoreksi	0,482738
Rerata beta setelah dikoreksi 4 periode mundur (<i>lag</i>) dan 4 periode maju (<i>lead</i>)	0,578988
Rerata beta dengan dikoreksi 1 periode mundur (<i>lag</i>) dan 1 periode maju (<i>lead</i>)	0,491987

Tabel 3
Statistik Deskriptif Variabel IOS dan CAR

	N	Rerata	Standar Deviasi	Minimum	Maksimum
MKTBKEQ	64	1,66993	1,67005	0,28182	10,99367
MKTBKASS	64	1,34694	0,86514	0,64944	6,33549
CAPBVA	64	0,12865	0,32667	-0,03730	2,62172
EP-RASIO	64	0,08850	0,09405	-0,41390	0,30871
CAR	64	0,01900	0,12487	-0,22888	0,39596

Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa rerata beta koreksian 4 periode mundur dan 4 periode maju memberikan hasil beta pasar yang paling tinggi dan paling mendekati 1 (nilai pasar). Metoda beta koreksian 4 periode mundur dan 4 periode maju ini biasanya digunakan bila data *return* tidak berdistribusi normal (Hartono,1998). Pengujian normalitas *one sample kolmogorov smirnov return* harian perusahaan sampel pada periode estimasi dan periode jendela menunjukkan bahwa data *return* harian tidak berdistribusi normal. Setelah diperoleh *return* ekspektasian, *abnormal return* dihitung dengan mencari selisih antara *return* realisasian dan *return* ekspektasian selama 21 hari (10 hari sebelum dan 10 hari sesudah tanggal pengumuman laporan keuangan) lalu dihitung akumulasi *abnormal return* selama dua puluh hari untuk kemudian dikorelasi dengan variabel rasio proksi IOS. Reaksi pasar disurogasi dengan variabel besarnya *cummulative abnormal return* selama periode jendela.

Pengujian korelasi signifikansi rasio IOS terhadap reaksi pasar perlu diawali dengan pengujian karakteristik setiap variabel yang diuji dengan melihat pada pola deskriptif setiap variabel dan normalitas setiap variabel yang diuji. Berikut statistik deskriptif variabel IOS dan *cummulative abnormal return*:

Pengujian korelasi keempat variabel rasio proksi IOS menggunakan analisis *non parametric correlations*. Hal ini dikarenakan hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan *one sample kolmogorov smirnov* secara umum menunjukkan bahwa data keempat variabel yang akan diuji korelasinya dengan *cummulative abnormal return* tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan *one sample kolmogorov smirnov* sebagai berikut:

Tabel 4
Pengujian Normalitas Data
One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	MKTBKASS	MKTBKEQ	CAPBVA	EP-RASIO	CAR
Asymp. Sig (2 tailed)	0,000	0,001	0,000	0,007	0,2421*

Berdasarkan hasil pengujian normalitas data dapat diketahui bahwa nilai signifikansi 2 tailed keempat variabel rasio IOS semuanya menunjukkan < 0,05. Hal ini membuktikan bahwa keempat rasio proksi IOS MKTBKASS, MKTBKEQ, CAPBVA, EP-RASIO tidak berdistribusi normal, sedangkan variabel CAR berdistribusi normal dengan 2 tailed sig >0,05

Pengujian Korelasi Signifikansi Rasio Proksi IOS Market to Book Value Of Asset Terhadap Return Saham

Rasio antara nilai pasar terhadap nilai buku asset (MKTBKASS) mencerminkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan melalui hubungan bahwa semakin rendah MKTBKASS maka akan semakin tinggi nilai IOS perusahaan. Gaver and Gaver (1993) juga menemukan bahwa semakin tinggi rasio nilai pasar aktiva terhadap nilai buku, maka akan semakin tinggi pula nilai IOS. Hasil pengujian non-parametric correlation Kendall's_ tau b antara MKTBKASS dengan Cummulative abnormal return sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Nonparametric Correlation
Kendall's_ tau b

		MKTBKASS	CAR
MKTBKASS	Correlation Coefficient	1	0,17*
	Sig. (2-tailed)	.	0,04*
	N	64	64
CAR	Correlation Coefficient	0,17*	1
	Sig. (2-tailed)	0,04*	.
	N	64	64

Correlation is significant at the .05 level (2-tailed).

Berdasarkan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa nilai korelasi antara market to book value of asset ratio (rasio nilai pasar terhadap nilai buku as-

set) sebagai proksi IOS dengan *cummulative abnormal return* sebesar 0,17 ($r=0,17$) dan signifikan pada $\alpha =0,05$. Sehingga korelasi antara rasio MKTBKASS terhadap reaksi pasar dapat dijelaskan bahwa korelasi ke dua variabel tersebut sebesar 0,17 dan signifikan pada $\alpha =0,05$. Hasil pengujian hipotesis alternatif membuktikan bahwa rasio market to book value of asset (MKTBKASS) sebagai proksi IOS memiliki korelasi yang signifikan terhadap *cummulative abnormal return* perusahaan. Sehingga apabila *cummulative abnormal return* diprosikan sebagai adanya perubahan reaksi pasar, maka dapat disimpulkan bahwa rasio MKTBKASS sebagai rasio proksi IOS mampu memberi reaksi yang signifikan terhadap pasar dan mampu memberi informasi kepada investor. Dengan demikian, hipotesis alternatif satu gagal ditolak.

Pengujian Korelasi Signifikansi Rasio Proksi IOS Market to Book Value of Equity Terhadap Return Saham

Rasio nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas (MKTBKEQ) juga mencerminkan adanya peluang investasi bagi suatu perusahaan. Collin and Kothari (1989) membuktikan bahwa perbedaan nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku merupakan cerminan peluang investasi. Proksi ini dapat menjelaskan pula bahwa besarnya return dari aktiva yang ada dan investasi yang diharapkan di masa yang akan datang dapat melebihi return dari ekuitas yang diinginkan. Hasil pengujian nonparametric correlation Kendall's_ tau antara MKTBKEQ dengan *Cummulative abnormal return* adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Nonparametric Correlation
Kendall's_ tau b

		MKTBKEQ	CAR
MKTBKEQ	Correlation Coefficient	1	0,14*
	Sig. (2-tailed)	.	0,11*
	N	64	64
CAR	Correlation Coefficient	0,14*	1
	Sig. (2-tailed)	0,11*	.
	N	64	64

Berdasarkan hasil pengujian *nonparametric correlation* kendall 's_ tau b ini dapat disimpulkan bahwa nilai korelasi antara rasio nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas sebagai proksi IOS dengan *cummulative abnormal return* sebesar 0,14 ($r=0,14$) dan signifikan marjinal pada tingkat $\alpha=0,10$. Sehingga korelasi antara rasio MKTBKEQ terhadap reaksi pasar dapat dijelaskan bahwa korelasi ke dua variabel tersebut sebesar 0,14 dan signifikansinya marjinal pada tingkat $\alpha=0,10$. Hasil pengujian hipotesis dua membuktikan bahwa rasio *market to book value of equity* (MKTBKEQ) sebagai proksi IOS memiliki korelasi yang signifikan terhadap *cummulative abnormal return* perusahaan. Sehingga apabila *cummulative abnormal return* diprosikan sebagai reaksi pasar dan reaksi investor, maka dapat disimpulkan bahwa rasio MKTBKEQ sebagai rasio proksi IOS mempunyai korelasi yang signifikan dengan return pasar dan mampu mempengaruhi kesempatan adanya perolehan *abnormal return*. Dengan demikian, hipotesis alternatif kedua gagal ditolak.

Pengujian Korelasi Signifikansi Rasio Proksi IOS CAPBVA (*Capital Expenditures to Book Value of Asset*) Terhadap Return Saham

Rasio *capital addition to asset book value* (CAPBVA) menggunakan investasi riil sebagai ukuran nilai buku aktiva tetap dan tambahan aktiva tetap. Rasio ini diprosikan sebagai rasio yang mencerminkan adanya peluang investasi bagi suatu perusahaan melalui kesempatan adanya tambahan modal melalui nilai investasi riil berupa aktiva tetap. Bagi suatu perusahaan, nilai peluang investasi juga dapat dianalisis melalui adanya tambahan aktiva tetap yang diinvestasikan dalam satu atau lebih periode. Apabila perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan bertumbuh, maka secara langsung peluang investasi tersebut dapat dibuktikan melalui adanya tambahan modal melalui tambahan aktiva tetap. Hasil pengujian *nonparametric correlation* antara nilai rasio CAPBVA dengan *cummulative abnormal return* adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Nonparametric Correlation
Kendall's_ tau b

		CAPBVA	CAR
CAPBVA	Correlation Coefficient	1	0,16*
	Sig. (2-tailed)	.	0,07*
	N	64	64
CAR	Correlation Coefficient	0,16*	1
	Sig. (2-tailed)	0,07*	.
	N	64	64

Berdasarkan hasil pengujian *nonparametric correlations Keldall's tau_b* untuk menguji korelasi antara rasio nilai tambahan modal dari aktiva tetap terhadap nilai buku dengan adanya kesempatan memperoleh *abnormal return* di pasar dapat dijelaskan sebesar 0,16 ($r=0,16$). Artinya, nilai korelasi antara set peluang investasi dengan adanya kesempatan memperoleh tambahan modal dari aktiva tetap sebesar 16% dan signifikan pada $\alpha = 0,10$. Sehingga dapat dijelaskan pula bahwa rasio IOS CAPBVA sebagai proksi pertumbuhan perusahaan memiliki korelasi sebesar 16% dan signifikan pada tingkat $\alpha= 0,10$ terhadap kesempatan perolehan terjadinya *abnormal return* di pasar. Hal ini berarti bahwa rasio CAPBVA memiliki kandungan informasi yang signifikan pada a sebesar 0,10 terhadap kesempatan memperoleh *abnormal return* di pasar dan bagi para investor. Hasil pengujian ini membuktikan bahwa hipotesis alternatif tiga gagal ditolak.

Pengujian Korelasi Signifikansi Rasio Proksi IOS Earning to Price Terhadap Return Saham

Rasio *EPS/Price* atau rasio laba per lembar saham terhadap harga pasar saham merupakan ukuran IOS yang sama dengan rasio nilai buku terhadap nilai pasar (Chung and Charoenwong, 1991; Smith and Watts, 1992; Gaver and Gaver, 1993; Sami *et al.* 1999 dan Hartono, 1999). Chung and Charoenwong, (1991) memodelkan nilai ekuitas sebesar nilai laba dari *asset in place*. Hasil pengujian *nonparametric correlation* antara nilai rasio EP dengan *cummulative abnormal return* adalah sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Nonparametric Correlation
Kendall's_ tau b

		EP_RASIO	CAR
EP_RASIO	Correlation Coefficient	1	-0,03*
	Sig. (2-tailed)	.	0,75*
	N	64	64
CAR	Correlation Coefficient	-0,03*	1.00
	Sig. (2-tailed)	0,75*	.
	N	64	64

Berdasarkan hasil pengujian *nonparametric correlations Keldall's tau_b* untuk menguji korelasi antara rasio laba per lembar saham terhadap harga pasarnya dengan kesempatan memperoleh *abnormal return* di pasar dapat dijelaskan sebesar 0,03 dan korelasi bersifat negatif ($r = -0,03$) dan *p value* sebesar 0,75. Artinya, nilai korelasi antara set peluang investasi dengan adanya kesempatan memperoleh return di pasar modal berkorelasi negatif sebesar 0,03 dan secara statistik tidak signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis alternatif empat ditolak.

SIMPULAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian keempat variabel proksi IOS tersebut secara umum dapat ditunjukkan bahwa terdapat korelasi yang signifikan antara rasio proksi IOS dengan return saham. Hipotesis alternatif satu yaitu untuk korelasi antara MKTBKASS ratio dengan CAR dapat dibuktikan kesahihannya, karena dengan nilai korelasi antara MKTBKASS dengan *cummulative abnormal return* (CAR) sebesar = 0,17 dan nilai *p value* sebesar 0,04. Hal ini berarti bahwa nilai korelasi diantara kedua variabel berkorelasi positif dan secara statistik signifikan pada $\alpha = 0,05$ sehingga rasio IOS MKTBKASS dapat dikatakan mampu memberi informasi dan dapat ditanggapi oleh pasar.

Hipotesis alternatif dua yaitu untuk korelasi antara MKTBKEQ dengan CAR dapat dibuktikan kesahihannya, karena nilai korelasi antara rasio proksi IOS MKTBKEQ dengan *cummulative abnormal re-*

turn (CAR) sebesar $r = 0,14$ dan signifikan pada $\alpha = 0,10$. Hal ini juga dapat dijelaskan bahwa nilai korelasi di antara kedua variabel berkorelasi positif dan secara statistik signifikan marjinal pada $\alpha = 0,10$. Sehingga rasio IOS MKTBKEQ dapat dikatakan mampu memberi informasi dan ditanggapi oleh pasar.

Hipotesis alternatif tiga yaitu untuk korelasi antara CAPBVA dengan CAR dapat dibuktikan kesahihannya, karena nilai korelasi antara rasio proksi IOS CAPBVA dengan *cummulative abnormal return* (CAR) sebesar 0,15 dan secara statistik signifikan pada $\alpha = 0,10$. Artinya bahwa nilai korelasi diantara kedua variabel berkorelasi positif dan secara statistik signifikan pada $\alpha = 0,10$. Sehingga rasio IOS CAPBVA dapat dikatakan mampu memberi informasi dan ditanggapi oleh pasar. Hipotesis alternatif keempat yaitu untuk korelasi antara EP ratio dengan CAR tidak dapat dibuktikan kesahihannya karena nilai korelasi antara rasio proksi IOS EP dengan *cummulative abnormal return* (CAR) sebesar $-0,03$ dan *p value* = 0,754, sehingga dapat dikatakan bahwa secara statistik korelasi antara EP rasio dengan CAR tidak signifikan secara statistik dan tidak ditanggapi oleh pasar.

Hasil pengujian dengan nonparametrik test *correlation kendall tau_b* dalam penelitian ini dapat ditarik suatu simpulan bahwa proksi IOS sebagai proksi pertumbuhan bagi suatu perusahaan memiliki kandungan informasi yang dapat digunakan oleh para investor di pasar modal sebagai sinyal dalam kesempatan memprediksi dan memperoleh return saham, khususnya di sekitar peristiwa atau tanggal publikasi laporan keuangan. Hal ini dapat dibuktikan bahwa secara umum ketiga variabel proksi IOS (MKTBKASS < MKTBKEQ dan CAPBVA) dari keempat variabel proksi IOS yang diuji memiliki korelasi yang signifikan terhadap besarnya *abnormal return* yang terjadi di pasar di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih banyak memiliki keterbatasan yang kemungkinan dapat melemahkan hasil pengujian. Keterbatasan tersebut antara lain: (1). Jumlah perusahaan sampel yang diperoleh dari penelitian relatif sangat kecil, meskipun penelitian ini telah menggunakan *pooled data*. (2) Sampel yang telah dipih tidak dikelompokkan menjadi perusahaan bertumbuh

dan tidak bertumbuh. Hal ini disebabkan karena proses pemilihan sampel sudah memasukkan kriteria return tidak sama dengan 0 (nol), dan secara intuitif variabel proksi IOS yang dipilih merupakan variabel yang paling valid ditemukan sebagai variabel proksi IOS. (3). Penelitian tidak mempertimbangkan perusahaan-perusahaan yang mendapat regulasi khusus dari pemerintah seperti perbankan, asuransi, sehingga dapat dimungkinkan hal ini dapat melemahkan hasil penelitian. (4). Pemilihan sampel tidak memperhatikan adanya perbedaan struktur kepemilikan, perlakuan regulasi dari pemerintah, sehingga kemungkinan dapat memberikan kelemahan hasil analisis statistik. (5). Dalam melakukan perhitungan *cummulative abnormal return*, tidak membedakan hasil *abnormal return* yang positif dan negatif. Hal ini mungkin akan memberikan hasil yang bias.

Kontribusi dan Saran Untuk Penelitian Berikutnya

Pasar modal di Indonesia perdagangannya masih tipis, sehingga masih diperlukan pengujian atas muatan kandungan informasi akuntansi terhadap perilaku saham. Apabila suatu informasi akuntansi mampu mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham, maka informasi tersebut memberi sinyal kepada para investor baik sinyal positif maupun sinyal negatif.

Hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi dan bukti tambahan terhadap penelitian-penelitian tentang IOS yang telah ada, yaitu tentang adanya hubungan antara rasio proksi IOS terhadap perubahan *abnormal return* saham perusahaan di pasar modal. Dalam penelitian ini telah dilakukan koreksi beta dengan metoda Fowler dan Rorke (1983) dengan perioda maju empat hari dan mundur empat hari. Metoda ini merupakan metoda yang paling baik karena menggunakan bobot untuk menghasilkan beta yang mendekati satu. Dengan hasil beta yang akurat serta pengujian hipotesis yang signifikan, maka diharapkan penelitian ini memberi kontribusi kepada para investor untuk mengambil keputusan di pasar modal.

Berdasarkan sisi metodologi, penelitian ini menggunakan tes nonparametrik karena data tidak berdistribusi normal. Penulis memberi saran untuk penelitian berikutnya dengan menambah sampel dan memperluas perioda pengamatan agar hasilnya dapat memiliki validitas eksternal yang lebih tinggi dan dapat

digeneralisasi. Penambahan sampel serta pengelompokan perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh, serta penambahan variabel biaya riset dan pengembangan sebagai variabel proksi IOS perlu ditambahkan juga untuk penelitian berikutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adam, Tim dan Vidhan K.Goyal, 1999. "The Investment Opportunity Set and its Proxy Variables: Theory and Evidence," *Finance workshop Hongkong University of Science and Technology*, 1-52
- Baber, R. William, Surya N. Janakiraman, dan Sok-Hyok Kang, 1999. "Investment Opportunities and the Structure of Executive Compensation," *Journal of Accounting and Economics*, 21 :297-318
- Badrinath S.G, dan Omesh Kini, 1994. "The Relationship Between Securities Yields, Firm Size, Earnings/Price Ratios and Tobin's Q," *Journal of Business Finance & Accounting*, 21: 109-131
- Baker, P George, 1993. "Growth, Corporate Policies, and the Investment Opportunity Set", *Journal of Accounting and Economics*, 16:161-165
- Beaver, H. William 1981. "Market Efficiency.", *The Accounting Review*, Vol:LVI No.1, January: 23-37.
- Brown, S dan J. Warner 1985, "Using Daily Return," *Journal of Financial Economics*, Vo.21 a61-193
- Cahan, S.F. dan M. Hossan 1996. "The Investment Opportunity Set and Disclosure Policy Choice.", *Asia Pacific Journal of Management* 13 (1):65-85
- Collins, M.Cary, David W.Blackwell, dan Joseph F.Sinkey,Jr. "The Relation Between Corporate Compensation Policies and Investment Opportunities: Empirical Evidence for Large Bank Holding Companies.", *Financial Management* vol.24, Autumn 1995, 40-53

- Chung, Kee H., dan Charlie Charoenwong, 1991, "Investment Options, Assets in Place, and the Risk of Stocks," *Financial Management*, Autumn:21-33
- Dontoh Alex, Joshua Ronen, 1993 "Information Content of Accounting Announcements," *The Accounting Review*, Vol.68, October 857-869.
- Fijriati, Tetet, (2000) "Analisis Korelasi Pokok IOS dengan realisasi pertumbuhan kebijakan pendanaan dan dividen," Thesis, Pasca Sarjana FE-UGM,
- Foster, George, 1986, "Financial Statement Analysis," New Jersey: Prentice-Hall Englewood Cliffs
- Gaver, Jennifer J., dan Kenneth M. Gaver, 1993, "Additional Evidence on the Association between the Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividen, and Compensation Policies," *Journal Of Accounting & Economics*, 16:125-160
- Gaver J. Jennifer., dan Keneth M. Gaver, 1995, "Compensation Policy and the Investment Opportunity Set," *Financial Management*, 24:19-32
- Hartono, Jogiyanto, 1998, "Teori Portfolio dan Analisis Investasi," Yogyakarta: BPFE
- Hartono, Jogiyanto. 1999, "Agency Cost Explanation for Dividen Payment." *Working Paper*, Universitas Gadjah Mada
- Hartono, Jogiyanto, 1999, "Model Harga dan Model Return," *Laporan Akhir Diserahkan ke QUE Akuntansi FE UGM Yogyakarta*
- Kallapur, Sanjay dan Mark A Trombley, 1999, "The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth," *Journal of Bussiness Finance & Accounting* 26, April/May :505-519
- Korkie Bob dan Harry Turtle 1998. "The Canadian Investment Opportunity Set, 1967-1993", *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 15:213-229
- Myers, S 1997. "Determinants of Corporate Borrowing." *Journal Financial Economics*, 5:147-175
- Prasetyo, A. 2000. "Asosiasi antara Investment Opportunity Set (IOS) dengan Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Kompensasi, Beta dan Perbedaan Reaksi Pasar: Bukti Empiris dari Bursa Efek Jakarta.", *Symposium Nasional Akuntansi (SNA) III*: 878-905
- Racine D. Marie, dan Wilfrid Laurier 199, "Hedging Volatility Shocks to the Canadian Investment Opportunity Set," *QJBE*, Autumn vol :37 no:3: 60-78
- Sami, Heibatollah, S.M. Simon Ho dan C.K. Kevin Lam, 1999, "Association Between The Investment Opportunity Set and Corporation Financing, Dividen, Leasing, and Compensation Policies: Some Evidence from an Emerging Market," *Working Paper*, presented at Program Msi-Fakultas Ekonomi UGM, 2nd of August 1999
- Skinner, Douglas J. 1993. "The Investment Opportunity Set and Corporate Control." *Journal of Accounting and Economics*, 16:407-445
- Subekti, Imam (2000), "Asosiasi Antara Set Kesempatan Investasi dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen Perusahaan, serta Implikasinya pada Harga Saham," tesis Pasca Sarjana FE UGM
- Smith Jr. Clifford W., dan Ross L. Watss, 1992 "The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies," *Journal of Fianancial Economics*, 2:263-292
- Vogt, S.C 1997. "Cash Flow and Capital Spending: Evidence from Capital Expenditure Announcement." *Financial Management*, :3-30.
- Watts, Ross L., dan Jerold L. Zimmermman, 1986, "Positive Accounting Theory," Prentice Hall Englewood Cliffs, NJ.

MODEL PENDETEKSIAN MANAJEMEN LABA PADA INDUSTRI PERBANKAN PUBLIK DI INDONESIA DAN PENGARUHNYA TERHADAP KINERJA PERBANKAN

*Rahmawati*¹

ABSTRACT

The purpose of this research is to know the most appropriate model to detect earnings management at public banking industry in Indonesia and to analyze whether discretionary accruals with specific model influences company performance.

Accounting data are collected from the ICMD (Indonesian Capital Market Directory) and/or annual financial statements which are provided by the Center capital market reference (PRPM) of Jakarta Stock Exchange. Diagnostic test was performed before data are analyzed using multiple regression model. Result of the diagnostic test shows autocorrelation that was corrected.

The first and the second null hypothesis of this research were rejected. Specific accrual model is a precise model and it directs to account that is managed by banking manager. The specific discretionary accrual influences equity market value. It means banking performance was influenced by level of specific discretionary accrual and PPAP. If value of specific discretionary accrual and PPAP are large so asset quality and performance banking industry are good.

Keywords: Specific discretionary accrual, Equity market value, PPAP (Allowance for losses on earnings assets).

LATARBELAKANG MASALAH

Penelitian ini menguji model untuk mendeteksi manajemen laba dan pengaruh kebijakan manajemen terhadap akrual utama di sektor perbankan. Dalam penelitian ini, untuk mengukur komponen akrual kelolaan digunakan seperangkat variabel-variabel informasional, termasuk pinjaman produktif yang bermasalah, dan pinjaman bersih yang dihapuskan, yang merefleksikan kemungkinan kerugian pinjaman. Standar akuntansi yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) mengizinkan pihak manajemen untuk mengambil suatu kebijakan dalam mengaplikasikan metode akuntansi guna menyampaikan informasi mengenai kinerja perusahaan kepada pihak ekstern. Pemberian fleksibilitas bagi manajemen untuk memilih satu dari seperangkat kebijakan akuntansi membuka peluang untuk perilaku *opportunistic*. Artinya, manajer rasional sebagaimana investor, akan memilih kebijakan akuntansi yang sesuai dengan kepentingannya. Dengan kata lain, manajer memilih kebijakan akuntansi yang dapat memaksimalkan *expected utility*-nya dan/atau nilai pasar perusahaan. Perilaku *opportunistic* dan kontrak efisien mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba.

Manajemen laba merupakan topik yang menarik, baik bagi peneliti akuntansi maupun praktisi. Fenomena manajemen laba juga telah meramaikan dunia bisnis

^{*)} Dra. Rahmawati, M.Si., Akuntan adalah Dosen Tetap Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Sebelas Maret Surakarta, sedang menempuh Program Doktor Akuntansi pada Program Pascasarjana UGM.

dan pemberitaan pers. Beberapa bukti empiris dan sistematis telah menunjukkan adanya fenomena manajemen laba ini, di antaranya Gu dan Lee (1999), DeAngelo (1988), Holthausen dan Sloan (1995), dan lain-lain. Secara khusus, Gu dan Lee (1999) telah menunjukkan bahwa manajemen laba telah meluas dan ada di setiap pelaporan keuangan yang disampaikan oleh perusahaan. Mereka memberikan suatu bukti bahwa manajemen laba terjadi di setiap laporan keuangan kuartalan, dan tingkat manajemen laba terbesar ditemukan pada kuartal keempat. Hal ini menunjukkan bahwa praktik manajemen laba merupakan suatu fenomena yang umum terjadi, tidak hanya pada peristiwa-peristiwa tertentu saja tetapi telah sedemikian mengakar dalam kehidupan bisnis.

Berkaitan dengan regulasi, beberapa industri dilakukan regulasi secara lebih ketat dibandingkan dengan industri yang lain, misalnya industri perbankan dan asuransi. Industri perbankan mengalami monitoring yang ketat berkaitan dengan tingkat *capital adequacy requirements ratio* (CAR) dan berbagai hal lainnya. Industri asuransi menghadapi regulasi yang ketat mengenai kesehatan finansial minimumnya. Ketatnya persyaratan atau regulasi yang diberlakukan terhadap industri-industri tersebut dapat mendorong perusahaan untuk melakukan manajemen laba, terutama ketika kondisi keuangan mereka mendekati batas regulasi. Beberapa hasil riset menunjukkan bahwa bank-bank yang mendekati CAR minimum cenderung untuk melakukan manajemen laba dengan *overstate loan loss provisions*, *understate loan write-offs* dan mengakui *abnormal realized gains* atas portofolio sekuritas (Moyer 1990; Beaty dkk. 1995; Ahmed dkk. 1999; dan Collins dkk. 1995). Studi lain yang membahas manajemen laba perbankan dengan melihat provisi kerugian pinjaman bank antara lain Beaver dkk. (1989), Scholes dkk. (1990), Wahlen (1994), Beaver dan Engel (1996), Liu dan Ryan (1995) dan Liu dkk. (1997). Secara keseluruhan studi-studi tersebut menemukan adanya manajemen laba di dalam industri perbankan.

Studi terdahulu (Beaver dan Engel 1996) menguji pertimbangan manajerial di dalam perusahaan jasa keuangan berkenaan dengan cadangan kerugian pinjaman dan harga saham. Cadangan kerugian pinjaman sebagai sesuatu hal yang menjadi pertimbangan untuk penelitian perilaku akrual kelolaan. Hasil penelitian Beaver dan Engel (1996) menunjukkan

adanya pengaruh yang signifikan dan positif antara perilaku akrual kelolaan di dalam perusahaan jasa keuangan dan cadangan kerugian pinjaman dengan perilaku harga saham.

Terdapat perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu tentang model akrual khusus dari Beaver dan Engel (1996) yaitu:

1. Beaver dan Engel menggunakan dua model dengan variabel dependennya cadangan kerugian pinjaman dan provisi kerugian pinjaman. Penelitian ini hanya menggunakan satu model saja yaitu cadangan kerugian pinjaman.
2. Sampel dalam penelitian Beaver dan Engel adalah perusahaan perbankan dari tahun 1977 – 1991 yang tercatat di Compustat Bank United States. Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan perbankan mempublik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000 – 2004.

PERUMUSAN MASALAH

Sebagaimana telah diuraikan pada latar belakang masalah, maka kejelasan tentang model pendeteksian manajemen laba pada industri perbankan dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan, perlu dikaji lebih lanjut dengan mengajukan *research question* yaitu:

1. model manakah yang paling sesuai untuk mendeteksi manajemen laba pada industri perbankan publik di Indonesia?
2. apakah akrual kelolaan dengan model khusus mempengaruhi kinerja perusahaan?

TUJUAN PENELITIAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris tentang:

1. model yang paling sesuai untuk mendeteksi manajemen laba pada industri perbankan publik di Indonesia,
2. apakah akrual kelolaan dengan model khusus mempengaruhi kinerja perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Akuntansi Positif

Teori akuntansi positif mempunyai tujuan untuk menjelaskan dan memprediksi praktik akuntansi (Watts dan Zimmerman 1986). Teori positif didasari pada proposisi bahwa pemegang saham, manajer, regulator adalah rasional dan mereka berusaha untuk memaksimalkan utilitas secara langsung dengan kompensasi dalam rangka meningkatkan kemakmurannya. Pemilihan metoda akuntansi, klasifikasi sistem akuntansi oleh kelompok tersebut didasarkan pada perbandingan biaya dan manfaat relatif.

Teori akuntansi positif (TAP) secara jelas dikemukakan oleh Watts dan Zimmerman (1986). Teori ini berupaya untuk menjelaskan mengapa kebijakan akuntansi menjadi suatu masalah bagi perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan, dan untuk memprediksi kebijakan akuntansi yang hendak dipilih oleh perusahaan dalam kondisi tertentu.

Manajemen Laba

Informasi *earnings* memainkan suatu peranan yang signifikan dalam proses pengambilan keputusan oleh pemakai laporan keuangan. Hal tersebut menyebabkan manajemen berusaha untuk mengelola *earnings* dalam usahanya membuat entitas tampak bagus secara finansial. Manajer memiliki kepentingan yang sangat kuat dalam pemilihan kebijakan akuntansi. Manajer dapat memilih kebijakan akuntansi dari standar akuntansi yang ada dan secara alamiah diharapkan dapat memaksimalkan utilitas mereka dan nilai pasar perusahaan. Inilah yang disebut dengan manajemen laba (Scott 2000).

Penjelasan konsep manajemen laba dapat dimulai dari pendekatan *agency* dan *signalling theory*. Kedua teori ini membahas masalah perilaku manusia yang memiliki keterbatasan rasional (*bounded rationality*) dan menolak risiko (*risk averse*). Teori keagenan menyatakan bahwa praktik manajemen laba dipengaruhi oleh adanya konflik kepentingan antara agen (manajemen) dengan prinsipal (pemilik) yang timbul

ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya. Teori signal (*signalling theory*) membahas bagaimana seharusnya signal-signal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (prinsipal). Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap merupakan signal apakah agen telah berbuat sesuai dengan kontrak. Dalam hubungan keagenan, manajer memiliki asimetri informasi terhadap pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut relatif lebih cepat dibandingkan pihak eksternal. Kondisi ini memberikan kesempatan kepada manajer untuk menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan sebagai usaha untuk memaksimalkan kemakmurannya.

Healy dan Wahlen (1998) telah memberikan definisi manajemen laba yang ditinjau dari sudut pandang badan penetap standar, yaitu:

Manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan kebijakan (*judgment*) dalam pelaporan keuangan dan dalam menyusun transaksi untuk mengubah laporan keuangan dan menyesatkan *stakeholders* mengenai kinerja ekonomi perusahaan, atau untuk mempengaruhi *contractual outcomes* yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan.

Sementara itu, Schipper (1989) mengartikan manajemen laba sebagai "*disclosure management*" dalam pengertian bahwa manajemen melakukan intervensi terhadap proses pelaporan keuangan kepada pihak ekstern dengan maksud untuk memperoleh keuntungan pribadi. Definisi yang diberikan oleh Schipper ini berbeda dengan Healy dan Wahlen (1998) dalam hal sudut pandangnya. Healy dan Wahlen (1998) meninjau dari segi keterkaitannya dengan badan penetap standar, sedangkan Schipper (1989) melihat dari segi fungsi pelaporan kepada pihak eksternal dan bukan pada laporan akuntansi manajerial atau aktivitas-aktivitas yang didesain untuk mempengaruhi atau mengubah standar akuntansi yang telah ditetapkan melalui upaya *lobbying*. Lebih jauh lagi, definisi yang diberikan oleh Schipper (1989) tidak didasarkan pada konsep khusus mengenai *earnings* (laba), namun didasarkan pada pandangan bahwa angka akuntansi sebagai suatu informasi. Berdasarkan definisi ini,

manajemen laba dapat terjadi dalam berbagai proses pengungkapan informasi akuntansi kepada pihak ekstern.

Meskipun sudut pandang dari kedua definisi tersebut berbeda, namun inti dari keduanya adalah sama, yaitu upaya manajemen untuk memanipulasi angka-angka akuntansi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan bagi dirinya sendiri sehingga informasi akuntansi yang diberikan tidak mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan yang sebenarnya dan dapat menyesatkan pemakai informasi tersebut. Jadi, inti dari manajemen laba adalah adanya perilaku *opportunistic* dari manajer perusahaan guna memaksimalkan keuntungan pribadi (*expected utility*-nya) serta kontrak efisien untuk menguntungkan perusahaan.

Riset-riset empiris seringkali menganalisis manajemen laba dengan memfokuskan pada tingkat akuntansi akrual. Sebenarnya, tujuan prinsip dari akuntansi akrual adalah untuk membantu investor menilai kinerja ekonomi perusahaan selama suatu periode melalui penggunaan prinsip akuntansi dasar seperti pengakuan pendapatan dan *matching concept*. Namun demikian, terdapat bukti bahwa sebagai hasil dari proses akrual, laba yang dilaporkan cenderung menjadi lebih 'rata' dibandingkan arus kas (Dechow 1994). Mengingat akrual ini juga melibatkan berbagai metode akuntansi yang bisa digunakan oleh manajemen perusahaan, maka diduga kuat manajer memanfaatkan akrual ini untuk tujuan-tujuan tertentu yang dapat menguntungkan mereka.

Model Pendeteksi Manajemen Laba

Jones memberikan sebuah model untuk membantu mengidentifikasi perusahaan yang melakukan manajemen laba. Tujuan model Jones adalah untuk memisahkan akrual kelolaan dan nonkelolaan. Model modifikasi Jones mengestimasi tingkat akrual yang diharapkan (akrual nonkelolaan) sebagai fungsi perbedaan antara perubahan pendapatan dan perubahan dalam piutang dagang serta aktiva tetap.

Perhitungan total akrual dengan pendekatan arus kas dan laporan rugi laba dihitung dengan rumus sebagai berikut ini (Sloan 1996).

$$TA_t = \text{Earn}_t - \text{CFO}_t$$

Dimana,

TA = total akrual

Earn = *earnings*

CFO = arus kas operasi

Seluruh persamaan di atas dibagi dengan menggunakan total aktiva awal tahun pada perusahaan yang diobservasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan arus kas dan laporan rugi laba agar didapat besaran akrual yang tidak bias. Untuk model pemisahan digunakan model Jones yang dimodifikasi (d disesuaikan dengan karakteristik laporan keuangan industri perbankan) dan model pemisahan dengan menggunakan proksi akrual khusus yaitu cadangan kerugian piutang atau penyisihan kerugian pinjaman (Beaver dan Engel 1996).

Model-model pemisahan akrual menjadi akrual kelolaan dan nonkelolaan yang dibandingkan oleh Dechow dkk. (1995) adalah sebagai berikut.

1. The Healy Model

Pengujian Healy untuk manajemen laba dengan cara membandingkan rata-rata total akrual (dibagi total aktiva periode sebelumnya). Healy (1985) menganggap *non discretionary accruals* (NDA) tidak dapat diobservasi.

$$NDA = 0 \text{ sehingga } TA = NDA$$

2. The De Angelo Model

Model *De Angelo* menguji manajemen laba dengan menghitung perbedaan awal dalam *total accruals* dan dengan asumsi bahwa perbedaan pertama tersebut diharapkan nol (0), yang berarti tidak ada manajemen laba. Model ini menggunakan *total accruals* periode terakhir (dibagi total aktiva periode sebelumnya) untuk mengukur *non discretionary accruals*.

$$NDA_t = TA_{t-1}$$

Keterangan:

NDA_t = estimasi *non discretionary accruals*, dan
 TA_{t-1} = *total accruals* dibagi total aktiva 1 tahun sebelum tahun t.

3. The Jones Model

Jones mengajukan model yang menolak asumsi bahwa *non discretionary accruals* adalah konstan. Model ini mencoba mengontrol pengaruh perubahan keadaan ekonomi perusahaan pada *non discretionary accruals*, sebagai berikut:

$$NDA_t = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 (\Delta REV_t) + \alpha_3 (PPE_t)$$

Keterangan:

- ΔREV_t = *revenue* pada tahun t dikurangi *revenue* pada tahun t-1 dibagi total aktiva tahun t-1,
- PPE_t = *gross property plant and equipment* pada tahun t dibagi total aktiva tahun t-1,
- A_{t-1} = total aktiva tahun t-1.

4. The Modified Jones Model

Model ini dibuat untuk mengeliminasi tendensi konjungtur yang terdapat dalam *The Jones Model*.

$$NDA_t = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 (\Delta REV_t - \Delta REC_t) + \alpha_3 (PPE_t)$$

Keterangan :

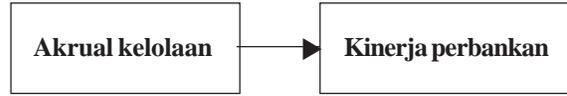
- ΔREC_t = *net receivable* (piutang bersih) pada tahun t dikurangi piutang bersih pada tahun t-1 dibagi total aktiva pada tahun t-1.

5. Industry Adjusted Model

Model ini mengasumsikan bahwa variasi determinan dari *non discretionary accruals* adalah sama dalam jenis industri yang sama. *Non discretionary accruals* dari model ini diperoleh dengan:

$$NDA_t = \gamma_1 + \gamma_2 \text{median}_1(TA_t)$$

Mengacu pada landasan teori dan review penelitian terdahulu, maka model penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

- H1: Model akrual khusus adalah model yang tepat untuk mendeteksi manajemen laba pada industri perbankan.
- H2: Akrual kelolaan (model khusus) mempengaruhi kinerja perbankan

METODA PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Manajemen laba

Akrual kelolaan yang merupakan sarana untuk menguji manajemen laba dan penyesuaian akuntansi atas aliran kas perusahaan dihitung berdasarkan standar akuntansi yang berlaku. Perhitungan total akrual (dengan pendekatan arus kas) diukur sebagai perbedaan antara laba dan arus kas operasi (Sloan 1996). Laba (*earnings*) didefinisikan sebagai laba bersih, sedangkan arus kas operasi adalah arus kas bersih dari aktivitas operasi yang dilaporkan dalam laporan arus kas berdasarkan PSAK no. 2. Untuk mendekomposisi total akrual menjadi akrual kelolaan dan nonkelolaan maka digunakan:

- 1) Model Jones (1991)

$$NDA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 (\Delta PO_{it}) + \alpha_2 (PPE_{it}) + e$$

- 2) Model Jones yang dimodifikasi (1991)

$$NDA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 (\Delta PO_{it} \cdot \Delta PIUT_{it}) + \alpha_2 (PPE_{it}) + e$$

Keterangan:

- NDA_{it} : akrual nonkelolaan
- ΔPO_{it} : pendapatan operasi bank i pada perioda t - pendapatan operasi bank i pada periodet-1
- $\Delta PIUT_{it}$: piutang netto bank i pada perioda t - piutang netto bank i pada perioda t-1
- PPE_{it} : saldo dari *property, plant dan equipment* (bruto) bank i pada akhir perioda t
- e : *error term* bank i tahun t

Seluruh variabel dibagi dengan aktiva total awal perioda. OLS (*ordinary least square*) digunakan untuk mendapatkan koefisien-koefisien masing-masing variabel diatas. Guna mengestimasi ukuran manajemen laba, maka digunakan metoda estimasi secara *pooled data* (karena masalah ketersediaan data bank publik yang setiap tahun kurang dari 30 bank) sebagaimana yang digunakan oleh Na'im dan Hartono (1996). Manajemen laba dengan menaikkan laba diindikasikan dengan nilai akrual kelolaan yang positif. Rekayasa menurunkan laba diindikasikan dengan nilai akrual kelolaan yang negatif.

3) Akrual khusus (Beaver dan Engel 1996):

$$NDA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CO_{it} + \alpha_2 LOAN_{it} + \alpha_3 NPA_{it} + \alpha_4 \Delta NPA_{it+1} + e$$

Keterangan:

- CO_{it} : *loan charge-offs* (pinjaman yang dihapusbukukan)
- LOAN : *loans outstanding* (pinjaman yang beredar)
- NPA : *nonperforming assets* (aktiva produktif yang bermasalah) terdiri dari aktiva produktif berdasarkan tingkat kolektibilitasnya yaitu:
 - a. dalam perhatian khusus (DPK),
 - b. kurang lancar (KL),
 - c. diragukan (D),
 - d. macet (M).
- Δ NPA : selisih *nonperforming assets t+1* dengan *nonperforming assets t*

Semua variabel dideflasi dengan nilai buku ekuitas plus cadangan kerugian pinjaman. Untuk menentukan model pengukuran mana yang akan digunakan dalam analisa utama, akan dilakukan analisa perbandingan antara 3 model pengukuran tersebut. Model pengukuran yang mempunyai *adjusted R²* dan proporsi tanda koefisien yang sesuai prediksi paling tinggi akan digunakan dalam pengujian utama karena menunjukkan model perhitungan akrual kelolaan yang paling baik.

Jadi perhitungan akrual kelolaan yaitu:

$$AD_{it} = TA_{it} - NDA_{it}$$

Keterangan:

- TA = total akrual (untuk yang model akrual khusus total akrual dihitung berdasarkan total saldo penyisihan penghapusan aktiva produktif (PPAP))
- AD = akrual kelolaan
- NDA = akrual nonkelolaan

2. Kinerja perbankan, sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, diukur dengan menggunakan rata-rata kapitalisasi pasar (harga saham penutupan akhir tahun x jumlah saham yang beredar) untuk perusahaan perbankan selama periode pengujian.

Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan dimaksudkan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang paling baik dalam analisis regresi. Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$MV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ALL_{it} + \alpha_2 DALL_{it} + \alpha_3 NPA_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

- MV_{it} : nilai pasar pada ekuitas umum perbankan *i* pada periode *t*
- ALL_{it} : saldo cadangan kerugian pinjaman perbankan *i* pada periode *t* (saldo PPAP)
- DALL_{it} : akrual kelolaan perbankan *i* pada periode *t*
- NPA_{it} : aktiva produktif yang bermasalah perbankan *i* pada periode *t*
- i* : 1, ... N bank *t* : 1, ... T tahun estimasi
- ε_{it} : *error term* perusahaan perbankan *i* pada periode *t*

Data dan Pemilihan Sampel

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 serta laporan keuangan bank publik yang diterbitkan di Direktori perbankan Indonesia. Teknik pengambilan sampel

dilakukan dengan *purposive sampling* menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. perusahaan merupakan bank publik yang terdaftar di BEJ dari tahun 2000 sampai 2004,
2. data laporan keuangan perusahaan tersedia berturut-turut untuk tahun pelaporan dari 2000-2004. Kriteria ini diperlukan untuk mendapatkan laporan keuangan yang mencakup laporan arus kas yang diharuskan sesuai PSAK no. 2 yang mulai berlaku pada tanggal 1 Januari 1995 dan masa sesudah krisis moneter,
3. perusahaan perbankan tersebut mempublikasi laporan keuangan auditan dengan menggunakan tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember.

Prosedur pemilihan sampel disajikan pada tabel 1 berikut ini.

Tabel 1
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah bank
Terdaftar di BEJ dari tahun 2000 sampai 2004	31
Bank yang merger sebelum tahun 2004	4
Terpilih sebagai sampel 27 bank
	Jumlah observasi
Periode 2000-2004 31 bank x 5 tahun	155
Bank yang merger sebelum tahun 2004:	35 120 observasi

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian hipotesis 1

Tahap awal dalam penelitian ini adalah pengujian data. Hasil pengujian data menunjukkan adanya autokorelasi, karena data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Pengobatan dilakukan dengan menggunakan koreksi koefisien autokorelasinya. Untuk

multikolinieritas, normalitas, dan heterokedastisitas tidak ada masalah (hasilnya dapat dilihat pada lampiran nomor 1 sampai dengan 3).

Perubahan pendapatan operasi (PO) dan perubahan kredit yang diberikan (PIUT) dimasukkan ke dalam model estimasi untuk mengendalikan perubahan dalam akrual nonkelolaan yang disebabkan oleh perubahan kondisi. Pendapatan operasi digunakan sebagai kontrol terhadap lingkungan perusahaan karena pendapatan merupakan ukuran obyektif dari operasi perusahaan sebelum manipulasi manajer (Jones 1991). Sedangkan saldo aktiva tetap kotor (PPE) merupakan bagian dari total akrual yang berhubungan dengan biaya depresiasi yang nonkelolaan.

Hasil analisis regresi pada masing-masing model dekomposisi total akrual menjadi akrual kelolaan dan nonkelolaan dapat dilihat pada Tabel 2. Berdasarkan hasil koefisien regresi yang diperoleh, model Jones-modifikasi merupakan model paling baik. Hal ini dapat dilihat dari tanda koefisien masing-masing variabel yang mempengaruhi sesuai dengan prediksi yaitu negatif (signifikan) dan nilai *adjusted R²* lebih tinggi daripada model Jones. Nilai *adjusted R²* model akrual khusus tidak dapat dibandingkan dengan model Jones dan model Jones yang dimodifikasi karena variabel dependennya berbeda. Model akrual khusus menggunakan variabel dependen saldo PPAP (penyisihan penghapusan aktiva produktif). Tanda koefisien masing-masing variabel independen untuk model akrual khusus sesuai dengan prediksi yaitu positif, kecuali variabel D NPA menunjukkan hasil yang negatif. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Beaver dan Engel (1996) yang menghasilkan variabel D NPA dengan koefisien positif. Jadi model Jones-modifikasi dan model akrual khusus yang digunakan untuk menguji hipotesis dua dalam penelitian ini.

Tabel 2
Perhitungan Dekomposisi Total Akrua

Dependen(total akrua)	Variabel	Koefisien	Prob. value	Adjusted R ²
Model Jones (1991)	C	301.051,1	0,327	3%
	ΔPO	0,375	0,053*	
	PPE	-0,144	0,443	
Model Jones yang dimodifikasi (1991)	C	422.549,1-	0,253	15%
	(ΔPO-	0,281-	0,000***	
	Δ PIUT)PPE	0,846	0,000***	
Dependen(PPAP) Model akrua khusus (Beaver dan Engel 1996)	C	358.65	0,431	12%
	CO	0,557	0,045**	
	LOAN	0,087	0,018**	
	NPA	0,005	0,940	
	ΔNPA	-0,005	0,912	

*** Secara statistis signifikan pada tingkat 0,01
 ** Secara statistis signifikan pada tingkat 0,05
 * Secara statistis signifikan pada tingkat 0,10

Keterangan:

ΔPO_{it}: pendapatan operasi bank i pada perioda t - pendapatan operasi bank i pada periodet-1
 ΔPIUT_{it}: piutang netto (kredit yang diberikan) bank i pada perioda t - piutang netto bank i pada perioda t-1
 PPE_{it}: saldo dari *property, plant dan equipment* (bruto) bank i pada akhir perioda t
 CO_{it}: *loan charge-offs* (pinjaman yang dihapusbukukan)
 LOAN: *loans outstanding* (pinjaman yang beredar)
 NPA: *nonperforming assets* (aktiva produktif yang bermasalah).
 Δ NPA: selisih *nonperforming assets t+1* dengan *nonperforming assets t*
 PPAP: penyisihan penghapusan aktiva produktif

Hipotesis *null* satu yang menyatakan bahwa model akrua khusus adalah model yang tidak tepat untuk mendeteksi manajemen laba pada industri perbankan ditolak. Hal ini dapat dilihat dari nilai *adjusted R²* yang hampir sama dengan model Jones-modifikasian dan proporsi tanda koefisien yang diperoleh paling tinggi (ada tiga variabel independen yang sesuai prediksi).

Hasil pengujian hipotesis 2

Tabel 3 dan 4 berikut ini menyajikan hasil analisis pengujian hipotesis 2 dengan menggunakan akrua kelolaan model Jones yang dimodifikasi dan akrua khusus sebelum pengobatan.

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi dengan Model Akrua Khusus

MV=C(1)+C(2)*DALL+C(3)*NPA+C(4)*PPAP				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	14.24541	0.235404	60.51466	0.00***
C(2)	0.046795	0.009150	5.113915	0.00***
C(3)	4.22E-08	2.31E-08	1.828311	0.07*
C(4)	7.28E-08	4.13E-08	1.764602	0.08*
R-squared	0.263724	Mean dependent var	13.79675	
Adjusted R-squared	0.244683	S.D. dependent var	2.306895	
S.E. of regression	2.004900	Akaike info criterion	4.261830	
Sum squared resid	466.2762	Schwarz criterion	4.354747	
Log likelihood	-251.7098	F-statistic	13.84989	
Durbin-Watson stat	1.007454	Prob(F-statistic)	0.000***	

Keterangan:

MV : nilai pasar ekuitas
 DALL : akrua kelolaan model khusus
 NPA : aktiva produktif bermasalah
 PPAP : pemenuhan penyisihan aktiva produktif

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi dengan Model Jones-Modifikasi

$$MV=C(1)+C(2)*DA_JM+C(3)*NPA+C(4)*PPAP$$

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	13.79975	0.252925	54.56069	0.00***
C(2)	1.078412	0.619168	1.741712	0.08*
C(3)	5.11E-08	2.52E-08	2.031192	0.04**
C(4)	1.08E-07	4.45E-08	2.420004	0.01***
R-squared	0.120726	Mean dependent var	13.79675	
Adjusted R-squared	0.097986	S.D. dependent var	2.306895	
S.E. of regression	2.190961	Akaike info criterion	4.439322	
Sum squared resid	556.8359	Schwarz criterion	4.532239	
Log likelihood	-262.3593	F-statistic	5.308989	
Durbin-Watson stat	0.937614	Prob(F-statistic)	0.001***	

Keterangan:

DA_JM : akrual kelolaan model Jones yang dimodifikasi

Setelah dilakukan pengobatan, maka hasil pengujian hipotesis dua dapat dilihat pada tabel-tabel berikut ini.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi dengan Model Akruial Khusus (Setelah Pengobatan)

Dependent Variable: YT
 $YT=C(1)+C(2)*XT+C(3)*NPA+C(5)*PPAP$

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	7.039728	0.180910	38.91282	0.00***
C(2)	0.033982	0.009878	3.440057	0.00***
C(3)	2.44E-08	1.98E-08	1.228231	0.2219
C(5)	8.43E-08	3.54E-08	2.378754	0.01***
R-squared	0.173655	Mean dependent var	6.988567	
Adjusted R-squared	0.152098	S.D. dependent var	1.875943	
S.E. of regression	1.727398	Akaike info criterion	3.964145	
Sum squared resid	343.1489	Schwarz criterion	4.057561	
Log likelihood	-231.8666	F-statistic	8.055671	
Durbin-Watson stat	1.933504	Prob(F-statistic)	0.000***	

Keterangan:

YT : variabel MV yang telah dikoreksi
 XT : variabel akrual kelolaan model khusus yang telah dikoreksi

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi dengan Model Jones-Modifikasi(Setelah Pengobatan)

Dependent Variable: Y2
 $Y2=C(1)+C(2)*X2+C(3)*NPA+C(4)*PPAP$

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	6.267112	0.184446	33.97807	0.00***
C(2)	-0.087546	0.595891	-0.146916	0.88
C(3)	2.67E-08	2.07E-08	1.289280	0.19
C(4)	1.02E-07	3.67E-08	2.766475	0.00***
R-squared	0.086148	Mean dependent var	6.458493	
Adjusted R-squared	0.062309	S.D. dependent var	1.868580	
S.E. of regression	1.809429	Akaike info criterion	4.056936	
Sum squared resid	376.5140	Schwarz criterion	4.150352	
Log likelihood	-237.3877	F-statistic	3.613668	
Durbin-Watson stat	1.896408	Prob(F-statistic)	0.015**	

Keterangan:

Y2 : variabel MV yang telah dikoreksi
 X2 : variabel akrual kelolaan model Jones yang dimodifikasi yang telah dikoreksi

Hasil pengujian hipotesis dua dapat dilihat pada tabel 5. Variabel akrual kelolaan secara statistis signifikan pada tingkat signifikansi 1%. Hal ini berarti hipotesis *null* dua ditolak. Artinya, nilai pasar ekuitas perbankan dipengaruhi oleh besarnya akrual kelolaan model khusus. Tanda koefisien positif berarti semakin besar nilai pasar ekuitas semakin besar nilai akrual kelolaan.

Variabel kontrol yang signifikan hanya variabel PPAP dengan tingkat signifikansi 5%. Sedangkan variabel kontrol NPA tidak signifikan. Nilai F kalkulasian dari model akrual khusus adalah 8 dengan nilai probabilitasnya 0,000 (secara statistis signifikan pada tingkat signifikansi 1%).

Perhitungan akrual menggunakan model Jones-modifikasi tidak dapat menolak hipotesis *null* dua. Artinya akrual kelolaan model Jones-modifikasi tidak mempengaruhi kinerja perbankan. Pada tabel 6, variabel kontrol yang signifikan adalah variabel PPAP.

Hasil pengujian hipotesis dua tersebut dapat disimpulkan bahwa industri perbankan yang mempunyai saldo akrual kelolaan (model khusus) dan PPAP yang besar mempunyai kinerja yang lebih baik. Hal ini konsisten dengan penelitian terdahulu dari Beaver dan Engel (1996) dan Wahlen (1994). Bank yang mempunyai saldo akrual kelolaan (model khusus) dan PPAP yang besar akan mempunyai kualitas aktiva yang baik dan margin keselamatannya tinggi (kalau ada piutang memburuk kolektibilitasnya, sudah tersedia

PPAP yang cukup). Jumlah PPAP yang cukup tidak akan mengganggu operasi bank.

SIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN

Simpulan

1. Hipotesis *null* pertama dalam penelitian ini ditolak. Model akrual khusus lebih tepat dan mengarah pada akrual yang mana yang dikelola oleh manajer perbankan.
2. Hipotesis *null* kedua dalam penelitian ini ditolak untuk akrual kelolaan model khusus. Artinya, nilai pasar ekuitas dipengaruhi oleh besarnya akrual kelolaan dan PPAP.

Implikasi

Implikasi Teoritis

Simpulan terhadap hasil penelitian ini memberikan wawasan baru dalam pendekteksian manajemen laba pada industri perbankan yang mempublik di Indonesia. Penelitian ini dapat menjadi inspirasi bagi penelitian selanjutnya untuk meneliti manajemen laba dengan model akrual khusus pada jenis industri selain perbankan.

Penelitian ini memperjelas penggunaan teori akuntansi positif dan keagenan dalam perbankan. Teori akuntansi positif bukan teori tunggal yang dapat menjelaskan kebijakan manajemen terhadap manajemen laba, jadi dalam menjelaskan fenomena bisa saja berlawanan dengan teori akuntansi positif. Para peneliti sebaiknya menggunakan lebih dari satu teori dalam menjelaskan fenomena, hubungan atau hasil pengujian empirik.

Implikasi Praktik

Bagi para investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dengan menggunakan informasi akrual. Kemampuan elemen *earnings* dapat membantu prediksi aliran kas investor dan berkaitan dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Bagi kreditor, analisis keuangan dan auditor disarankan untuk berhati-hati dalam memahami laba yang

dilaporkan oleh manajemen dalam laporan keuangan. Mengingat laba yang dilaporkan tersebut dapat dinaikkan atau diturunkan dengan memanfaatkan fleksibilitas dari standar akuntansi keuangan dan regulasi perbankan.

Implikasi Kebijakan

Para pembuat standar akan tertarik pada akrual khusus yang digunakan untuk mengelola laba, besaran, dan frekuensi dari tindakan manajemen laba. Penelitian ini memberikan gambaran akrual khusus yang terjadi pada industri perbankan.

Bagi regulator dalam hal ini Bank Indonesia dapat mendeteksi industri perbankan yang melakukan manajemen laba misalnya dengan memperhatikan karakteristik perbankan yang mempunyai akrual besar sehingga mempunyai perbedaan yang besar antara laba dan arus kas operasinya dan perbankan dengan struktur *governance* yang lemah. Bank Indonesia juga perlu hati-hati dalam menyusun regulasi perbankan karena terbukti regulasi perbankan berhubungan dengan manajemen laba.

Bagi BAPEPAM, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan membuat peraturan yang berkaitan dengan pengungkapan penuh agar meningkatkan transparansi dalam pelaporan keuangan. Manajemen laba yang dilakukan dengan berbagai motivasi menyebabkan investor bertransaksi di pasar modal yang kurang efisien secara informasi. Hubungan manajemen laba dengan tingkat pengungkapan laporan keuangan dapat positif, jika sejalan dengan prespektif manajemen laba efisien kontrak. Hubungan negatif terjadi jika sejalan dengan prespektif manajemen laba oportunistik.

IAI agar mengupayakan pembatasan pemilihan metoda akuntansi bagi manajemen dengan harapan meminimalkan terjadinya manajemen laba yang dapat merugikan berbagai pihak.

Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai keterbatasan sebagai berikut.

1. Sampel dalam penelitian ini hanya industri perbankan yang mempublik saja yang hasilnya kemungkinan lain jika model akrual khusus diterapkan pada jenis industri yang lain.
2. Akrual khusus yang terjadi dalam industri perbankan digunakan dalam penelitian ini. Tetapi

penelitian ini tidak menguji kekuatan pengujian masing-masing model dekomposisi akrual (dengan analisis yang lebih memadai seperti penelitian Dechow 1995) yang tepat untuk industri perbankan.

3. Penelitian ini tidak memasukkan variabel laba positif dan laba negatif yang diprediksi mempengaruhi kinerja perbankan.

Saran

Penelitian-penelitian berikutnya disarankan untuk.

1. Melakukan penelitian model akrual khusus pada jenis industri yang lain, misalnya perusahaan asuransi.
2. Hendaknya juga ditujukan pada kekuatan pengujian model akrual khusus dan model baru lain yang mungkin lebih *powerfull* dalam mendeteksi manajemen laba pada industri perbankan.
3. Memasukkan variabel laba positif dan laba negatif dalam model yang diprediksi mempengaruhi kinerja perbankan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, S. Anwer. C. Takeda dan S. Thomas. 1999. Bank loan loss provisions: a reexamination of capital management, earnings management and signaling effects. *Journal of Accounting and Economics* 28: 1-25.
- Anggraeni, R. Retno Fr. 2004. Teori keagenan dalam akuntansi perbankan. *Antisipasi* Vol. 8 no. 1: 112-127.
- Assih, P. 1998. Hubungan tindakan perataan laba dan reaksi pasar atas pengumuman informasi laba perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Jakarta. *Tesis S2 UGM*.
- . 2004. Pengaruh set kesempatan investasi terhadap hubungan antara faktor-faktor motivasional dan tingkat manajemen laba. *Disertasi S3 UGM*.
- Beaver, H. William dan Ellen E. Engel. 1996. Discretionary behavior with respect to allowances for loan losses and the behavior of security prices. *Journal of Accounting and Economics* 22: 177-206.
- , Eger C. Ryan, S. Wolfson M. 1989. Financial reporting and the structure of bank share prices. *Journal of Accounting Research* 27: 157-178.
- Beatty, A., S. Chamberlain dan J. Magliolo. 1995. Managing financial reports of commercial banks: the influence of taxes, regulatory capital and earnings. *Journal of Accounting Research* 33: 231-261.
- Ciancanelli, P. dan J. A. R. Gonzales. 2000. Corporate governance in banking: a conceptual framework. *Social Science Research Network*.
- Collins, J. D. Shackelford dan J. Wahlen. 1995. Bank differences in the coordination of regulatory capital, earnings and taxes. *Journal of Accounting Research* 33: 263-291.
- Cahan, S. F. 1992. The effect of antitrust investigations on discretionary accruals: a refined test of the political cost hypothesis. *The Accounting Review*, 67, Januari: 77-95.
- Dechow, M. Patricia, dan D.J. Skinner. 2000. Earnings management: reconciling the views of accounting academics, practitioners and regulators. *Accounting Horizons*, 14: 235-250.
- Griffin, A Paul. 1998. Further evidence on the economic effects of changes in loan loss provisions on bank stock returns. *Abacus* Vol. 34 No. 2: 188-203.
- Gujarati, D. N. 1995. *Basic econometrics. International editions*. Mc Graw-Hill International.
- Hair, J.F.Jr., R.E. Anderson, R.L. Tatham, W.C. Black. 1995. *Multivariate data analysis with readings*. Edisi ke-4. New York: Prentice-Hall Inc.

- Healy P. dan James M. Wahlen. 1998. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Working Paper*.
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Jones, Jennifer J. 1991. Earnings management during import relief investigations, *Journal of Accounting Research*, 29: 193-228.
- Komariah, O. 1993. Mengelola permodalan dalam bisnis perbankan. *Bank dan Manajemen*, Maret-April.
- Liu, C, S. Ryan dan J. Wahlen. 1996. Differential valuation implication of loan loss provisions across banks and fiscal quarters. *Working Paper*. June.
- . 1997. Differential valuation implication of loan loss provisions across banks and fiscal agents. *The Accounting Review* 729(1): 133-146.
- . 1995. The effect of bank loan portfolio composition on the market reaction to and anticipation of loan loss provisions. *Journal of Accounting Research* 33 (1): 77-94.
- Moyer, S. 1990. Capital adequacy ratio regulations and accounting choices in commercial banks. *Journal of Accounting and Economics*, 12: 123-154.
- Mc Nichols, M. dan G. Peter Wilson. 1988. Evidence of earnings management from the provision for bad debt. *Journal of Accounting research. Supplement: 1-31*.
- Na'im, A., dan J. Hartono. 1996. The Effects of antitrust investigations on the management of earnings: a further empirical test of political cost hypothesis, *Kelola*, 13: 126-141.
- Purnamawati, W. 2004. Akual diskresioner dan growth: pengaruhnya terhadap profitabilitas masa depan. *Tesis S2 tidak dipublikasikan UGM*.
- Schipper, K. 1989. Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, Desember: 90-102.
- Scott, William R. 2000. *Financial Accounting Theory*. Edisi ke 2. Prentice Hall Inc. Ontario. Canada.
- Scholes, S Myron. G. Peter Wilson dan Mark A. Wolfson. 1990. Tax planning, regulatory capital planning, and financial reporting strategy for commercial banks. *The Review of Financial Studies* Vol. 3 No. 4: 625-650.
- Wahlen J. 1994. The nature of information in commercial bank loan loss disclosures. *The Accounting Review* 69: 455-478.
- Watts, Ross L. dan Jerold L. Zimmerman. 1978. Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *The Accounting Review*, 53, Januari: 112-134.
- , dan ———. 1986, *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs: Prentice Hall.

HUBUNGAN SINYAL-SINYAL FUNDAMENTAL DENGAN HARGA SAHAM

Sherly Friska Dewi¹ dan Eko Widodo Lo²

ABSTRACT

In order that shareholders able to make decision correctly, they are insisted to analyze financial report. One analysis method can be used is fundamental analysis. Fundamental analysis has five processes namely that business knowledge, information analysis, forecast payoff, valuation, and making decision. In practice, the analysts or the share holders often minimize in the second phase and clear up in the third phase. Indirectly, by minimizing the second phase, they have minimized information in accounting numbers. Based on agency theory, it can be happened information asymmetry between the shareholders with manager. Afterward, the manager has tried to minimize the information asymmetry by publishing financial report. Fundamental signal was defined as a signal that has contains of information. As much as fundamental signals used by the shareholders, as less as information asymmetry drops.

This research wants to know the relations between several fundamental signals with company performance before and after conditioning. The sample that's used in this research coueses of 123 non-finance companies in period 2000, 2001, 2002, 2003, and 2004.

Dependence variable that used to measure company performance is stock price, while five independence variables that used to measure a signal that has

contain sof information in view of investor those are, account receivables, inventories, administration and selling expenses, gross margin is control variable in this research, and cash flow from operation activities as the main of independence variable. Results of test indicate that gross margin signal, administration and selling expenses signal were used by investor to analyze company performance.

Keywords: fundamental analysis, fundamental signal, information content, cash flow, earnings, stock prices

PENDAHULUAN

Penelitian ini mengangkat isu bahwa penggunaan sinyal fundamental di dalam laporan keuangan perusahaan oleh para pemegang saham belum optimal. Hal ini disebabkan karena kurangnya pengetahuan dan pemahaman para pengguna laporan keuangan terhadap informasi yang terkandung di dalam angka-angka akuntansi tersebut. Cerita kontek yang merupakan latar belakang permasalahan di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: laporan keuangan merupakan suatu dokumen penting yang dipublikasikan perusahaan kepada para pemegang saham. Dokumen ini penting karena di dalamnya terdapat angka-angka akuntansi yang menunjukkan hasil kinerja perusahaan, sehingga diharapkan para

¹ Sherly Friska Dewi, SE., M.Si., adalah alumni Program Magister Akuntansi STIE YKPN Yogyakarta.

² Dr. Eko Widodo Lo, SE., M.Si., Akuntan adalah Dosen Tetap Jurusan Akuntansi STIE YKPN Yogyakarta.

pemegang saham mampu menganalisis laporan keuangan tersebut dengan tujuan dapat melakukan pengambilan keputusan dengan tepat. Analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan agar dapat memahami informasi yang terkandung di dalam laporan keuangan. Salah satu teknik yang digunakan untuk melakukan analisis terhadap laporan keuangan adalah analisis fundamental. Analisis fundamental meliputi penilaian terhadap aktivitas perusahaan dan prospek perusahaan melalui laporan keuangan yang dipublikasi, sumber informasi lain yang berkaitan dengan perusahaan, pasar tempat produk mereka bersaing, dan lingkungan ekonomi secara keseluruhan.

Lima tahap pemrosesan analisis fundamental menurut Penman (2001) adalah sebagai berikut, tahap pertama yaitu mengetahui bisnis yang meliputi pengetahuan tentang produk, pesaing, peraturan, serta *knowledge base*. Tahap kedua adalah melakukan analisis informasi baik yang terdapat di dalam laporan keuangan maupun yang berada di luar laporan keuangan. Selanjutnya pada tahap ketiga dilakukan peramalan hasil dan hasil tersebut akan diubah ke dalam bentuk penilaian pada tahap keempat. Hasil dari penilaian ini akan digunakan untuk pengambilan keputusan investasi pada tahap kelima. Pada tahap kelima, seorang *inside investor* akan mengambil keputusan menerima atau menolak suatu strategi atau usulan investasi. Sedangkan bagi pihak *outside investor*, mereka akan melakukan pengambilan keputusan investasi untuk membeli (*buy*), menjual (*sell*) atau menahan (*hold*) sahamnya. Secara umum, analisis fundamental membutuhkan waktu yang lebih lama serta biaya yang lebih besar. Keadaan ini membawa dampak terhadap pelaksanaan analisis fundamental. Para analis sering meminimalkan tahap kedua serta menghilangkan tahap ketiga. Dengan meminimalkan tahap kedua, secara tidak langsung mereka telah meminimalkan informasi yang dimiliki oleh angka-angka akuntansi yang ada di dalam laporan keuangan tersebut.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa angka-angka akuntansi *nonearnings* memiliki kandungan informasi. Ou (1990) melakukan penelitian empiris terhadap angka-angka akuntansi *nonearnings*, dan hasil temuannya adalah angka-angka akuntansi *nonearnings* dalam laporan tahunan perusahaan mengandung informasi berkaitan dengan arah dari perubahan *earnings* di masa akan datang yang tidak

disajikan pada *earnings* saat ini, dan *valuation link* antara perubahan *earnings* masa akan datang prediksi dengan *return* saham. Atau dengan kata lain bahwa angka-angka laporan keuangan perusahaan selain laba mengandung informasi dalam memprediksi laba satu tahun ke depan. Lev dan Thiagarajan (1993) melakukan penelitian dengan fokus pada analisis informasi fundamental. Secara khusus, mereka memfokuskan pada nilai relevan dari fundamental, analisis fundamental-*return* ketika mengalami pengkondisian, dan hal-hal yang berhubungan dengan fundamental yaitu kepersistenan *earnings* dan koefisien respon *earnings*.. Temuan dari penelitian ini bahwa hampir semua variabel fundamental yang digunakan memberi tambahan nilai yang relevan. Analisis fundamental secara rata-rata memberi tambahan penjelasan sebesar 70% dari model tradisional. Suryaningrum (1997) melakukan studi empiris terhadap *abnormal return* dan strategi analisis fundamental selama periode 1993 sampai dengan 1996 dengan tujuan untuk membuktikan apakah penerapan analisis fundamental dapat menghasilkan *abnormal return* secara signifikan. Hasil dari penelitian tersebut adalah hanya sinyal laba kotor yang mampu memprediksi *abnormal return* secara signifikan.

Selanjutnya di bawah ini adalah beberapa penelitian mengenai adanya kandungan isi informasi dari angka-angka yang terdapat di dalam laporan keuangan perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut bersifat memberikan dukungan dan tambahan bukti mengenai kandungan informasi yang terdapat di dalam angka-angka akuntansi yang ada di dalam laporan keuangan. Fadjrih Asyik (1999) melakukan penelitian dengan tujuan untuk menguji secara empiris apakah rasio keuangan yang didasarkan pada data laporan arus kas mempunyai tambahan kandungan informasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa informasi arus kas berguna bagi investor. Walaupun penelitian tidak dapat menyimpulkan bahwa rasio dari laporan arus kas dengan *return* saham memiliki asosiasi yang lebih kuat dibanding hubungan antara seperangkat rasio neraca dan laba rugi dengan *return*, bukan berarti rasio arus kas tidak memiliki kandungan informasi. Triyono dan Hartono (2000) menguji hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi dengan harga dan *return* saham. Hasil yang diperoleh dari pengujian ini menunjukkan total arus

kas tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham, tetapi dari hasil analisis ditemukan bahwa pemisahan total arus kas ke dalam tiga komponen arus kas yaitu arus kas dari aktivitas pendanaan, investasi dan operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan harga saham. Hasil perbandingan antara total arus kas dengan laba akuntansi menunjukkan bahwa pengungkapan informasi arus kas memberikan informasi tambahan bagi para pemakai laporan keuangan. Kemudian hasil pengujian dengan menggunakan model *return* menunjukkan bahwa semua hipotesis yang diajukan tidak berhasil didukung oleh data. Ali (1994) mengasumsikan adanya hubungan yang linier antara *abnormal return* dengan informasi akuntansi. Studi ini memperluas penelitian-penelitian terdahulu dengan memungkinkan hubungan *non-linier* antara *return* dengan variabel kinerja (*earnings*, modal kerja dari operasi dan arus kas). Hasil dalam studi ini memberikan bukti bahwa ada tambahan informasi dari variabel kinerja yang dihubungkan dengan *return*.

Selain peminimalan atau pengurangan informasi pada tahap kedua dari lima tahap pemrosesan analisis fundamental di atas, ternyata pada kondisi praktik pasar modal yang sesungguhnya para analis cenderung lebih suka menggunakan analisis teknikal daripada analisis fundamental. Salah satu argumen yang mereka ajukan adalah dalam analisis fundamental, investor harus melakukan pengidentifikasian faktor-faktor untuk menentukan nilai intrinsik suatu instrumen finansial.

Selain itu, analisis fundamental juga menuntut pengukuran yang lebih akurat sehingga mengakibatkan para analis harus membuat estimasi berdasarkan pengalaman mereka masing-masing. Sedangkan di sisi lain ada jenis analisis yang lebih mudah dilakukan dan cenderung lebih memperhatikan kejadian nyata yang ada di pasar, analisis ini adalah analisis teknikal. Salah satu prinsip dasar yang paling berpengaruh di dalam melaksanakan analisis teknikal yaitu segalanya digambarkan dalam harga pasar. Sehubungan dengan hal tersebut, sebagian besar analis berfikir bahwa semua pengetahuan tanpa menghiraukan jenisnya apakah itu informasi fundamental di dalam laporan keuangan, kondisi ekonomi, kondisi sosial dan politik sudah tergambar di dalam harga pasar (Susanto dan Sabardi, 2002). Pernyataan di atas dapat menunjukkan bahwa informasi fundamental di dalam laporan keuangan dan kondisi ekonomi secara terpisah memiliki hubungan

dalam penentuan harga pasar dan apabila harga pasar lebih tinggi dari harga pemerolehan, maka akan menghasilkan *return*. Penelitian yang dilakukan oleh Lev dan Thiagarajan (1993) bertujuan menguji apakah ada korelasi antara sinyal fundamental dengan korelasi nilai *earnings* ketika mengalami pengkondisian. Pada penelitiannya, Lev dan Thiagarajan menggunakan variabel makro ekonomi, yaitu indikator inflasi, indikator GNP, dan indikator aktivitas bisnis yang berfungsi sebagai pemoderasi.

Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa ada beberapa sinyal fundamental yang mempunyai hubungan lebih signifikan ketika mengalami pengkondisian. Berdasarkan hasil penelitian dari peneliti sebelumnya serta uraian di atas, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji hubungan sinyal-sinyal fundamental dengan harga saham. Permasalahan pokok dalam penelitian ini adalah pertama, bagaimana hubungan antara sinyal-sinyal fundamental dengan kinerja saham perusahaan? Kedua, apakah sinyal-sinyal fundamental memiliki hubungan yang lebih signifikan dengan kinerja saham ketika mengalami pengkondisian?

HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis penelitian yang diajukan adalah pertama, sinyal persediaan berhubungan secara signifikan dengan kinerja saham (H_1). Kedua, sinyal piutang dagang memiliki hubungan yang signifikan dengan kinerja saham (H_2). Ketiga, Sinyal biaya administrasi dan penjualan memiliki hubungan yang signifikan dengan kinerja saham (H_3). Keempat, sinyal laba kotor memiliki hubungan yang signifikan dengan kinerja saham (H_4). Kelima, sinyal arus kas operasi memiliki hubungan signifikan dengan kinerja saham (H_5) serta hipotesis keenam adalah tingkat inflasi memoderasi hubungan sinyal-sinyal fundamental dengan kinerja saham (H_6).

RANCANGAN PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian empiris untuk memberikan bukti bahwa sinyal-sinyal fundamental memiliki kandungan informasi yang digunakan oleh para pemegang saham untuk membantu dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan

yang terdaftar di BEJ selama periode 2000-2004 selain perusahaan yang bergerak di sektor keuangan dan menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun buku 2000, 2001, 2002, 2003, dan 2004. Adapun pemilihan periode tersebut karena dalam periode tersebut terdapat suatu tahun dengan tingkat inflasi cukup tinggi yang nantinya akan berguna di dalam pengujian moderasi menggunakan variabel inflasi. Sedangkan pemilihan perusahaan didasarkan pada ketersediaan data yang diperlukan untuk melakukan pengukuran sinyal fundamental. Data penelitian yang digunakan adalah data sekunder dari JSX dan PDPM UGM dengan sampel laporan yang diambil secara *purposive sampling* sebesar 615 laporan keuangan dari 123 perusahaan.

Data sinyal-sinyal fundamental yang digunakan dalam pengujian adalah mulai tahun 2000 sampai 2004, sedangkan data harga saham mulai tahun 2001 sampai 2004. Sinyal fundamental yang digunakan adalah sinyal piutang dagang, sinyal persediaan, sinyal laba kotor, sinyal biaya administrasi dan penjualan, serta sinyal arus kas operasi. Selanjutnya, harga saham merupakan harga penutupan saham *i* pada periode pengamatan *t*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan mengamati nilai signifikansi pada taraf signifikansi 5%. Penjelasan penarikan kesimpulan juga didasarkan pada atribut statistik yang lain seperti R Square.

Dalam penelitian ini dilakukan pengujian terhadap variabel-variabel yang diuji, adapun pengukuran masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1
Pendefinisian Variabel

Sinyal Fundamental	Pengukuran
Inventory (INV)	Δ in sales - Δ in inventory
Account Receivable (AR) Selling and A	Δ in sales - Δ in account-receivables
dmin. Exp. (S&A)	Δ in sales - Δ in S&A expenses
Gross Margin (GM)	Δ in GM - Δ in sales
Cash Flow from Operation (CFO)	Δ in CFO - Δ in sales

Keterangan:

tanda Δ menunjukkan suatu persentase perubahan variabel dari rata-ratanya 2 tahun yang lalu sebagai contoh: $\text{penjualan} = \frac{\Delta \text{ penjualan } t - E(\text{penjualan})}{E(\text{penjualan } t)}$, $E(\text{penjualan } t) = (\text{penjualan } t-1 +$

$\text{penjualan } t-2) / 2$

Hal pokok yang diuji dalam penelitian ini mengenai adanya kandungan informasi dalam angka-angka akuntansi sebelum mengalami pengkondisian dan setelah mengalami pengkondisian. Pengujian mengenai adanya kandungan informasi dalam angka-angka akuntansi sebelum mengalami pengkondisian dilakukan dengan menggunakan variabel dependen harga saham dan variabel independen sinyal-sinyal fundamental. Model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y_{i,t} = a + b_1 \text{CFO}_{i,t} + b_2 \text{PRSD}_{i,t} + b_3 \text{PDI}_{i,t} + b_4 \text{P\&A}_{i,t} + b_5 \text{LKI}_{i,t} + e_{i,t}$$

Keterangan:

$Y_{i,t}$: harga saham perusahaan *i* pada periode pengamatan *t*

a : koefisien konstanta

b : koefisien regresi dari sinyal fundamental perusahaan *i* pada periode pengamatan *t* $e_{i,t}$ adalah faktor gangguan.

Sedangkan pengujian mengenai adanya kandungan informasi dalam angka-angka akuntansi setelah mengalami pengkondisian dilakukan dengan melakukan uji efek moderasi. Pengujian efek moderasi ini dapat dilakukan dengan dua cara yaitu menggunakan *Moderating Regression Analysis* yang merupakan pengujian bentuk hubungan atau dengan menggunakan *Sub Group Analysis* yang merupakan pengujian kekuatan hubungan. Model regresi dengan menggunakan *Moderating Regression Analysis* adalah sebagai berikut:

$$Y_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{CFO}_{i,t} + \beta_2 \text{IHK} + \beta_3 \text{CFO}_{i,t} * \text{IHK} + \beta_4 \text{PRSD}_{i,t} + \beta_5 \text{PDI}_{i,t} + \beta_6 \text{P\&A}_{i,t} + \beta_7 \text{LKI}_{i,t} + e_{i,t}$$

Keterangan:

$Y_{i,t}$: harga saham perusahaan *i* pada periode pengamatan *t*,

a : koefisien konstanta,

β : koefisien regresi dari sinyal fundamental perusahaan *i* pada periode pengamatan *t* $e_{i,t}$ adalah faktor gangguan.

Apabila koefisien variabel interaksi b_3 tidak signifikan, maka pengujian selanjutnya menggunakan *Sub Group Analysis*. *Sub Group Analysis* dilakukan dengan cara membagi total sampel menjadi dua bagian dengan memperhatikan homogenitas pada masing-masing subsampel. Pengujian yang akan dilakukan pada *Sub Group Analysis* ini menggunakan *dummy variable*, angka 1 menggambarkan tingkat inflasi tinggi dan angka 0 menggambarkan tingkat inflasi rendah. Kemudian tahap berikutnya adalah melakukan analisis regresi pada masing-masing subsampel tersebut. Model regresi untuk masing-masing subsampel adalah sebagai berikut:

$$Y_{i,t} = \alpha + \beta_1 CFO_{i,t} + \beta_2 PRSD_{i,t} + \beta_3 PDI_{i,t} + \beta_4 P\&A_{i,t} + \beta_5 LK_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

ANALISIS HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian regresi dengan dua model regresi yaitu regresi berganda tanpa moderasi dan regresi berganda dengan moderasi yang menunjukkan dikondisikannya sinyal-sinyal fundamental pada suatu kondisi tertentu adalah sebagai berikut:

1. Pada pengujian regresi berganda tanpa moderasi, lima hipotesa pertama memberikan hasil seperti ditunjukkan pada tabel 2.

Tabel 2
Hasil Pengujian Sinyal Fundamental Sebelum Pengkondisian

Nama Sinyal	Nilai Signifikansi
Sinyal Persediaan	0,526
Sinyal Piutang Dagang	0,260
Sinyal Biaya Adm.& Penjualan	0,059
Sinyal Laba Kotor	0,006
Sinyal Arus Kas Operasi	0,956

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hanya sinyal laba kotor dan sinyal biaya administrasi dan penjualan yang dalam pandangan investor memiliki kandungan informasi sehingga dapat membantu mereka dalam melakukan analisis untuk pengambilan keputusan.

2. Pada pengujian hipotesa keenam menunjukkan hasil sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Pengujian Sinyal Fundamental Setelah Pengkondisian

Nama Sinyal	Nilai Signifikansi
Sinyal Persediaan	0,382
Sinyal Piutang Dagang	0,182
Sinyal Biaya Adm.& Penjualan	0,084
Sinyal Laba Kotor	0,011
Sinyal Arus Kas Operasi	0,607

Uraian mengenai kecenderungan sinyal-sinyal fundamental menjadi lebih signifikan ketika mengalami pengkondisian adalah sebagai berikut, pada kondisi inflasi tinggi, mayoritas investor mengalami tekanan lebih tinggi karena mereka harus mengambil keputusan dengan informasi yang tidak mencerminkan keadaan perusahaan sesungguhnya. Oleh sebab itu, investor menjadi lebih berusaha untuk mengetahui informasi yang ada di dalam setiap sinyal-sinyal tersebut agar risiko mereka salah dalam melakukan pengambilan keputusan yaitu membeli, menahan, atau menjual saham dapat diminimalisir.

Pengujian mengenai koefisien determinasi menghasilkan *R Square* sebesar 0,086 yang berarti hanya 8,6% variasi harga saham yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel-variabel independennya. Sedangkan sisanya sebesar 91,4% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model. Apabila dibandingkan dengan hasil pengujian sebelum dilakukan moderasi, nilai *R Square* adalah sebesar 0,051 atau 5,1% dan dengan menambahkan sebuah variabel inflasi maka terjadi peningkatan kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variasi harga saham.

Penelitian ini juga melakukan aplikasi model pada periode inflasi yang berbeda. Aplikasi model pada periode inflasi yang berbeda ini bertujuan untuk melihat bagaimana signifikansi dari sinyal-sinyal fundamental tersebut ketika dikondisikan pada periode inflasi yang berbeda. Ketika sinyal-sinyal tersebut dikondisikan hanya dengan menggunakan suatu tingkat inflasi tinggi yaitu sebesar 10,03%, hasil yang didapat adalah mayoritas hampir semua sinyal menjadi tidak signifikan. Penyebab dari hal ini adalah pada kondisi inflasi yang tinggi, para investor sudah tidak peduli lagi dengan

elemen-elemen penyusun laporan keuangan termasuk informasi yang terkandung di dalamnya, mereka merasa bahwa informasi yang ada di dalam laporan keuangan sudah tidak relevan. Mereka cenderung lebih memperhatikan lingkungan eksternal perusahaan, situasi ekonomi makro nasional, juga perkiraan laju inflasi di suatu negara. Sedangkan ketika sinyal-sinyal tersebut dikondisikan pada suatu tingkat inflasi rendah, secara mayoritas, hasil menunjukkan bahwa sinyal-sinyal fundamental menjadi lebih signifikan yang berarti dalam persepsi investor sinyal tersebut lebih memiliki kandungan informasi daripada ketika sinyal dikondisikan pada inflasi tinggi. Hal ini dapat terjadi karena investor masih dapat memberi toleransi atas ketidakrelevanan informasi yang terkandung dalam setiap sinyal-sinyal fundamental. Oleh sebab pengkondisian inflasi rendah pada penelitian ini terdiri dari inflasi tahun 2003 sebesar 5,06% dan inflasi tahun 2004 sebesar 6,4%, maka aplikasi model dilakukan dengan lebih rinci untuk setiap tahunnya. Untuk tahun 2003, walaupun tingkat inflasi hanya sebesar 5,06%, ternyata semua sinyal fundamental menjadi tidak signifikan sedangkan pada tahun 2004, sinyal-sinyal fundamental tersebut secara mayoritas menjadi lebih tidak signifikan daripada hasil pengujian tahun 2003. Alasan yang dikemukakan adalah sebagai berikut, seiring dengan meningkatnya laju inflasi, maka pasar modal menjadi lesu karena kondisi perekonomian yang tidak stabil, sehingga dengan ada atau tidak adanya informasi, para investor tidak bereaksi. Hasil pengujian aplikasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4
Hasil Pengujian Sinyal Fundamental pada Kondisi Inflasi Tinggi dan Rendah

	InflasiTinggi	InflasiRendah
SinyalPersediaan	0,580	0,615
SinyalPiutangDagang	0,846	0,125
SinyalBiayaAdm.&Penjualan	0,263	0,170
SinyalLabaKotor	0,037	0,096
SinyalArusKasOperasi	0,817	0,746

Tabel 5
Hasil Pengujian Sinyal Fundamental pada Kondisi Rendah

	Tahun2003 (5,06%)	Tahun2004 (6,4%)
SinyalPersediaan	0,260	0,561
SinyalPiutangDagang	0,133	0,099
SinyalBiayaAdm.&Penjualan	0,294	0,345
SinyalLabaKotor	0,264	0,910
SinyalArusKasOperasi	0,838	0,530

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis sebelum mengalami pengkondisian, diperoleh bukti empiris bahwa ternyata 3 dari 5 buah hipotesa yang diajukan tidak mampu menyimpulkan hipotesa alternatif (H1, H2, H5) karena hasil yang diperoleh adalah sinyal-sinyal tersebut memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan sebuah sinyal lainnya yaitu biaya administrasi & penjualan signifikan pada level 10% terhadap harga saham. Satu-satunya sinyal yang memberikan hasil signifikan adalah sinyal laba kotor dengan nilai signifikansi sebesar 0,006. Hal ini menunjukkan bahwa informasi yang terkandung di dalam sinyal tersebut digunakan oleh investor untuk melakukan penilaian kinerja perusahaan. Kemudian hasil analisis terhadap sinyal fundamental yang telah mengalami pengkondisian berhasil memberikan bukti empiris bahwa mayoritas sinyal-sinyal tersebut menjadi lebih signifikan ketika dikondisikan pada situasi inflasi. Lebih lanjut mengenai aplikasi sinyal-sinyal fundamental pada periode inflasi yang berbeda, didapatkan bukti ternyata inflasi dengan kondisi rendah memiliki sinyal-sinyal fundamental yang lebih signifikan dibandingkan dengan kondisi tinggi.

Simpulan umum yang dapat diambil dari hasil analisis penelitian ini adalah sinyal laba kotor merupakan sinyal yang sering digunakan investor untuk melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan, kemudian diikuti dengan sinyal biaya administrasi & penjualan. Ketika investor mengalami kondisi inflasi tinggi, sampai batas tertentu mereka cenderung berupaya untuk lebih mengetahui informasi

yang terkandung dalam setiap sinyal dengan tujuan untuk mengurangi risiko kesalahan dalam melakukan penilaian kinerja perusahaan. Berdasar uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa mayoritas para investor memang kurang paham mengenai isi informasi fundamental yang terkandung di dalam angka-angka akuntansi yang terdapat di dalam laporan keuangan perusahaan sehingga mereka kurang bereaksi terhadap informasi fundamental tersebut.

Berdasarkan hasil penelitian dari para peneliti sebelumnya di luar negeri telah menunjukkan bahwa angka-angka akuntansi memiliki kandungan informasi, serta adanya manfaat informasi laba dan arus kas dalam pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa hanya sinyal laba kotor dan sinyal biaya administrasi yang memiliki nilai signifikan yang berarti sinyal tersebut memiliki kandungan informasi dan dapat digunakan untuk melakukan pengambilan keputusan. Mengingat analisis fundamental belum merupakan alat analisis yang membudaya, maka pengujian ini merupakan bukti bahwa informasi yang terkandung dalam angka-angka akuntansi kurang direaksi oleh para investor. Selanjutnya, penelitian berikutnya perlu mempertimbangkan beberapa hal untuk memperoleh hasil yang lebih baik daripada apa yang dapat dihasilkan penelitian ini. Pertama menggunakan periode waktu yang lebih panjang dari penelitian ini dengan tetap memperhatikan ketersediaan data. Kedua menggunakan model regresi non linier yang belum dicoba dilakukan pada penelitian ini. Ketiga, menggunakan variabel-variabel lain untuk menambah jumlah sinyal-sinyal fundamental. Keempat, menambahkan variabel makro ekonomi yang belum dimasukkan dalam model dan melakukan pengujian bentuk variabel inflasi yang di dalam penelitian ini ternyata bukan merupakan variabel moderator. Kelima, menggunakan alternatif variabel dependen lain sebagai pengukuran kinerja perusahaan, atau dapat juga mengukur kinerja perusahaan menggunakan dua proksi yang berbeda. Dengan menggunakan alternatif variabel dependen lainnya, diharapkan dapat menghasilkan model yang lebih baik daripada model pada penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abarbanell, J., and Bushee, B. (1997). "Fundamental Analysis, Future Earnings, and Stock Prices." *Journal of Accounting Research*, 35, 1-24.
- Ali, A. (1994). "The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital from Operation, and Cash Flows." *Journal of Accounting Research* (Spring): 61-73.
- Anik Suryaningrum. "Abnormal Return dan Strategi Analisis Fundamental." Thesis, Fakultas Ilmu Ekonomi, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta, 1997.
- Board, J.L.G. and J.F.S. Day. 1989. "The Information Content of Cash Flows Figure". *Accounting and Business Research*, Winter:3-11.
- Boediono, 1996. *Seri Pengantar Ekonomi No. 5 Ekonomi Moneter*. Edisi 3, Yogyakarta : BPF.
- Cahyono, T. (2003). "Pengaruh Inflasi Terhadap Pelaporan Keuangan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.2, 141-150.
- Djoko, S., dan A. Sabardi. *Analisis Teknikal di Bursa Efek*. Yogyakarta: Aditya Media, 2002.
- Fadjrih Asyik, N. (1999). "Tambahan Kandungan Informasi Rasio Arus Kas." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.2, No.2, 230-250.
- Fama, E., "Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work", *Journal of Finance* 25, 1970, pp. 384-417.
- Jensen, M.C. and W.H. Meckling. (1976). "The of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Jogiyanto, H.M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPF, 2003.

- Jones, C.P. *Investments Analysis and Management*, United States of America: John Wiley & Sons, Inc., 2002.
- Kothari S.P., and Jerold L. Zimmerman. 1995. "Price and Return Models." *Journal of Accounting and Economics*, 20: 155-192.
- Lev, B., & Thiagarajan, R. (1993). "Fundamental Information Analysis." *Journal of Accounting Research*, 31, 190-215.
- Ou, J. (1990). "The Information Content of Nonearnings Accounting Numbers as Earnings Predictors." *Journal of Accounting Research*, Vol.28, 144-163.
- Parawiyati, dan Z. Baridwan. (1998). "Kemampuan Laba dan Arus Kas Dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Publik di Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.1, No.1, 1-11.
- Penman, S.H. *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, New York: Mc Graw-Hill, Inc., 2001.
- Quirin, J.J., and A. Allen. "The Effect of Earnings Permanence on Fundamental Information Analysis." *Journal of Business*, Vol. 36, No.4, 2000, 149-165.
- Sharma, S., and R.M. Durand. (1981). "Identification and Analysis of Moderator Variables." *Journal of Marketing Research*, 291-300.
- Statistik Indonesia, Badan Pusat Statistik Indonesia, 2004.
- Susila, I. (2003). "Konflik Keagenan Dalam Privatisasi BUMN." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.2, 25-35.
- Triyono, dan J. Hartono. (2000). "Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi Dengan Harga Atau Return Saham." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.3, No.1, 54-68.

ANALISIS ANGGARAN PENDAPATAN DAN BELANJA DAERAH (APBD): KASUS APBD KABUPATEN SLEMAN DAN KULONPROGO TAHUN 2004 DAN 2005

*Mufidhatul Khasanah*¹

ABSTRACT

Otonomi daerah per 1 Januari 2001 memberikan peran yang lebih besar kepada pemerintah daerah untuk menangani pembangunan di daerah termasuk dalam mengelola keuangan daerah (APBD) menjadi lebih mandiri. Program pembangunan sebagai unsur pos belanja dalam APBD membutuhkan pos pendapatan dan pembiayaan dalam APBD. Penilaian keberhasilan berbagai program pembangunan yang dijalankan oleh pemerintah daerah dapat dilakukan dengan cara melakukan proses auditing untuk dinilai oleh profesi akuntansi untuk menegaskan sejauh mana standar akuntansi pemerintahan telah diaplikasikan dengan semestinya dan apakah pos-pos laporan keuangan tersebut telah memenuhi standar kewajaran yang berlaku bagi operasi sebuah pemerintahan daerah. Di samping itu, penilaian keberhasilan juga dapat dilakukan melalui analisis kinerja pemerintah daerah dalam mengelola keuangan daerahnya dengan melakukan analisis rasio keuangan terhadap APBD yang telah ditetapkan dan dilaksanakan.

Penelitian ini akan menganalisis kinerja pemerintah Kabupaten Sleman dan Kulon Progo dalam mengelola keuangan daerahnya dengan melakukan analisis rasio keuangan terhadap APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo melalui Analisis Rasio Kemandirian Keuangan Daerah (RKKD) serta Analisis Rasio

Keserasian (RK) yang meliputi Analisis Rasio Belanja Rutin (RBR) dan Analisis Rasio Belanja Pembangunan (RBP).

Kata kunci: Otonomi daerah, RKKD, RK, RBR, RBP.

PENDAHULUAN

Otonomi daerah yang dilaksanakan per 1 Januari 2001 telah memberikan peran yang lebih besar kepada pemerintah dan para pelaku ekonomi daerah untuk menangani pembangunan di daerah. Tuntutan otonomi daerah muncul untuk merespon kesenjangan pembangunan antarwilayah –Jawa dan luar Jawa serta Indonesia Barat dan Indonesia Timur yang diakibatkan ketidakmerataan dalam alokasi investasi antarwilayah yang berpengaruh dalam pertumbuhan antarwilayah. Oleh karena itu, pelaksanaan otonomi daerah merupakan *moment* yang tepat untuk memberi peran yang lebih besar kepada pemerintah dan para pelaku ekonomi daerah untuk menangani pembangunan di daerah.

Pemerintah daerah dan pelaku ekonomi di daerah sebagai komponen sumberdaya manusia dalam pelaksanaan otonomi daerah dapat dijelaskan dengan menggunakan *circular flow diagram* seperti yang nampak pada Gambar 1. Diagram tersebut menjelaskan

¹ Dra. Mufidhatul Khasanah, M.Si., adalah Dosen Tetap Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Wangsa Manggala Yogyakarta.

bagaimana pemerintah daerah dan pelaku ekonomi di daerah saling berinteraksi, dengan asumsi ada lima pelaku yaitu masyarakat, perusahaan, lembaga keuangan bank dan bukan bank, pemerintah daerah, dan dewan perwakilan rakyat daerah.

Masyarakat diasumsikan sebagai pelaku ekonomi yang memiliki faktor produksi dan kemudian dijual kepada perusahaan yang oleh karena itu masyarakat akan memperoleh pendapatan. Di samping itu, masyarakat merupakan pelaku ekonomi yang akan mengkonsumsi barang dan jasa -pengeluaran konsumsi masyarakat- yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan diasumsikan sebagai pelaku ekonomi yang melakukan kegiatan produksi, yaitu menghasilkan barang dan jasa yang dijual kepada masyarakat. Perusahaan dapat menghasilkan barang dan jasa karena perusahaan membeli atau menyewa faktor produksi yang ditawarkan masyarakat. Lembaga keuangan bank dan bukan bank merupakan lembaga yang mempunyai peran sebagai lembaga perantara (*intermediation role*) dan lembaga pelancar jalannya interaksi ekonomi (*transmission role*). Sebagai lembaga perantara, lembaga keuangan berperan sebagai penghubung antara pelaku ekonomi yang memiliki kelebihan dana (masyarakat) yang ditabung di lembaga keuangan dengan pelaku ekonomi yang membutuhkan dana (perusahaan) yang digunakan untuk investasi. Sebagai lembaga pelancar jalannya interaksi ekonomi, lembaga keuangan bank berperan sebagai lembaga pencetak uang kartal dan uang giral yang digunakan sebagai *medium of exchange, unit of account, store of value, standard deferred of payment, dan medium of commodity*.

Pemerintah Daerah beserta Dewan Perwakilan Rakyat Daerah mempunyai kekuasaan dalam membuat kebijakan-kebijakan untuk melancarkan interaksi ekonomi antarpelaku ekonomi daerah. Dengan demikian, pemerintah daerah dan dewan perwakilan rakyat daerah dituntut untuk siap menghadapi Otonomi Daerah tersebut, misalnya pemerintah daerah bakal lebih leluasa mengelola badan usaha milik daerah (BUMD) sebagai salah satu sumber pendapatan asli daerah (PAD) setelah Otonomi Daerah diberlakukan tetapi dengan usaha dan strategi jitu mengingat kondisi BUMD yang ada sekarang ini masih memprihatinkan (Bisnis Indonesia, 22 Desember 1999). DPRD juga dituntut untuk menjadi "oposisi" yang konstruktif bagi eksekutif pada saat Otonomi Daerah diberlakukan sehingga pemerintah daerah dan DPRD memiliki peran yang seimbang (Kompas, 16 Desember 1999).

Tantangan pelaku ekonomi di daerah dalam rangka Otonomi Daerah ditunjukkan oleh hasil studi BAPPENAS yang menyatakan bahwa pada waktu kedua UU tentang Otonomi Daerah diberlakukan maka hanya ada lima propinsi -Daerah Istimewa Aceh, Riau, Irian Jaya, Kalimantan Timur, dan Sumatra Selatan- yang mampu menghidupi perekonomiannya sedangkan pusat dan propinsi lainnya akan mati (bangkrut). Bangkrutnya pusat dan propinsi lainnya dimungkinkan dalam UU Nomor 25 tahun 1999 tentang Pemerintahan Daerah pasal 6 ayat 1 yang menyatakan daerah yang tidak mampu menyelenggarakan otonomi daerah dapat dihapus dan/atau digabung dengan daerah lain. Dengan demikian, sangat dimungkinkan suatu daerah akan hilang namanya dan terhapus dari peta dunia. Tantangan tersebut muncul seperti yang dituliskan di awal pembahasan karena kelemahan yang dimiliki masing-masing daerah, yaitu berupa pembagian hasil sumberdaya alam dimana penerimaan pusat dari sumberdaya kehutanan, pertambangan umum, perikanan sebanyak 20% dan sebanyak 80% untuk daerah penghasil. Untuk sektor pertambangan minyak bumi dibagi 85% untuk pusat dan 15% untuk daerah penghasil, sementara gas alam dibagi 70% untuk pusat dan 30% untuk daerah penghasil. Penerimaan Pajak Bumi dan Bangunan 10% untuk pusat dan 90% untuk daerah, dan penerimaan negara dari bea perolehan hak atas tanah dan bangunan dibagi 20% untuk pusat dan 80% untuk daerah. Sebanyak 10% dan 20% penerimaan PBB dan BPHTB yang diterima pusat akan dibagikan



Gambar 1
Circular Flow Diagram

ke seluruh kabu-paten dan kota. Dana reboisasi 60% untuk pusat dan 40% untuk daerah (Bisnis Indonesia, 1 Desember 1999).

Menurut UU Nomor 33 tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah, dalam penyelenggaraan otonomi daerah diperlukan pengaturan, pembagian, dan pemanfaatan sumberdaya nasional yang berkeadilan serta perimbangan keuangan pemerintah pusat dan daerah. Sumber pembiayaan pelaksanaan desentralisasi terdiri dari pendapatan asli da-erah, dana perimbangan, pinjaman daerah, dan lain-lain penerimaan yang sah. Pendapatan asli daerah (PAD) merupakan sumber keuangan daerah yang digali dari dalam daerah yang bersangkutan yang terdiri dari pajak daerah, retribusi daerah, hasil perusahaan milik daerah dan hasil pengelolaan kekayaan daerah lainnya yang dipisahkan, dan lain-lain PAD yang sah. Dana perimbang-an merupakan sumber pembiayaan yang berasal dari bagian daerah dari pa-jak bumi dan bangunan (PBB), bea perolehan hak atas tanah dan bangunan (BPHTB), penerimaan dari sumberdaya alam, dana alokasi umum, dan alokasi khusus. Dana perimbangan sebagai salah satu sumber pem-biaya-an daerah tidak dapat diperoleh daerah secara maksimal karena ada sebagian yang menjadi haknya pemerintah pusat. Pinjaman daerah pun belum bisa diha-rapkan menjadi salah satu sumber pembiayaan daerah karena pelaksanaan pinjaman daerah ditunda.

Oleh karena itu, tepatlah kalau pemerintah daerah harus pandai dalam menggali sumber dana yang berasal dari daerah itu sendiri. Tetapi bukan de-ngan sembarang membuat berbagai peraturan-peraturan daerah (perda) ten-tang pajak daerah atau retribusi daerah yang ujung-ujungnya akan membe-ratkan pelaku ekonomi di daerah tersebut sehingga akan menjadi bumerang bagi pelaksanaan dan kelancaran otonomi daerah tersebut. Hal itu bahkan sudah ditegaskan dalam LoI IV, bahwa IMF meminta pemerintah Indonesia untuk mencabut perda-perda (68 perda) yang bermasalah (Kompas, 26 Nopember 2001, hal. 15).

Kabupaten Sleman dan Kulon Progo yang terletak di Propinsi DIY perlu mengembangkan lebih lanjut sumber dana mandiri yang berasal dari PAD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo, yang meliputi pajak daerah, retribusi da-erah, hasil perusahaan milik

daerah dan hasil pengelolaan kekayaan daerah lainnya yang dipisahkan, dan lain-lain PAD yang sah. Pengembangan PAD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo sangat dibutuhkan bagi Kabupaten Sleman dan Kulon Progo itu sendiri dalam rangka membiayai pembangunan di Kabupaten Sleman dan Kulon Progo secara mandiri. Pembiayaan secara mandiri tersebut diperlukan karena sangat berisiko sekali bagi Kabupaten Sleman dan Kulon Progo apabila mengharapakan sumber pembiayaan yang bukan bersumber pada PAD karena dana perimbangan yang berasal dari bagian daerah dari pajak bumi dan bangunan (PBB), bea perolehan hak atas tanah dan bangunan (BPHTB), penerimaan dari sumberdaya alam, dana alokasi umum, dan alokasi khusus tidak dapat diperoleh daerah secara maksimal karena ada sebagian yang menjadi haknya pemerintah pusat. Pinjaman da-erah pun belum bisa diharapkan menjadi salah satu sumber pembiayaan da-erah karena pelaksanaan pinjaman daerah masih ditunda.

Penelitian ini dilakukan dalam rangka menganalisis bagaimana Pemerintah Kabupaten Sleman dan Kulon Progo mengoptimalkan berbagai program pembangunan sesuai dengan tujuan pembangunan Kabupaten Sleman dan Kulon Progo melalui APBD masing-masing kabupaten. Hasil analisis angka-angka pada item pendapatan dan belanja pada masing-masing APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo (analisis rasio keuangan APBD) akan bermanfaat bagi Pemerintah Kabupaten Sleman dan Kulon Progo dan *stakeholders* masing-masing kabupaten dalam melakukan evaluasi terhadap berbagai program pembangunan yang dijalkannya.

ACUAN PENGELOLAAN DAN PERTANGGUNG-JAWABAN KEUANGANDAERAH

Beberapa acuan dalam pengelolaan dan pertanggung-jawaban keuangan daerah adalah UU Otonomi Daerah Nomer 22 Tahun 1999 tentang Pemerintahan Daerah dan Nomer 25 Tahun 1999 tentang Perimbangan Keuangan Antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah; Pasal 4 PP Nomer 105 tahun 2000 tentang Pengelolaan dan Pertanggungjawaban Keuangan Daerah; UU Nomer 17 Tahun 2003 tentang Keuangan Negara; UU Nomer 1 Tahun 2004 tentang Perbendaharaan Negara; dan UU Nomer 15 Tahun 2004 tentang Pemeriksaan Pengelolaan dan Tanggungjawab

Keuangan Negara; dan penyempurna kedua UU otonomi daerah tahun 1999 tersebut adalah UU Nomer 32 Tahun 2004 tentang Pemerintahan Daerah dan UU Nomer 33 Tahun 2004 tentang Perimbangan Keuangan Antara Pemerintah Pusat dan Pemerintah Daerah.

Pasal 4 PP Nomer 105 tahun 2000 tentang Pengelolaan dan Pertanggungjawaban Keuangan Daerah menegaskan bahwa pengelolaan keuangan daerah harus dilakukan secara tertib, taat pada peraturan perundangan yang berlaku, efisien, efektif, transparan, dan bertanggung jawab dengan memperhatikan asas keadilan dan kepatutan. Kemampuan pemerintah daerah dalam mengelola APBD mencerminkan kemampuan pemerintah daerah dalam membiayai pelaksanaan tugas-tugas pemerintahan, pembangunan, dan pelayanan sosial masyarakat.

ANALISIS KINERJA PEMERINTAH DAERAH MELALUI ANALISIS KEUANGAN APBD

Pemerintah Kabupaten Sleman dan Kulon Progo sebagai pihak yang disertai tugas menjalankan roda pemerintahan, pembangunan, dan layanan sosial masyarakat wajib menyampaikan laporan pertanggungjawaban keuangan daerahnya untuk dinilai apakah pemerintah daerah berhasil menjalankan tugasnya dengan baik atau tidak. Penilaian dapat dilakukan dengan cara melakukan proses auditing untuk dinilai oleh profesi akuntansi untuk menegaskan sejauh mana standar akuntansi pemerintahan telah diaplikasikan dengan semestinya dan apakah pos-pos laporan keuangan tersebut telah memenuhi standar kewajaran yang berlaku bagi operasi sebuah pemerintahan daerah. Selain dilakukan proses auditing terhadap laporan keuangan juga dapat dilakukan proses analisis kinerja pemerintah daerah dalam mengelola keuangan daerahnya adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan terhadap APBD yang telah ditetapkan dan dilaksanakan.

Hasil analisis rasio keuangan APBD suatu daerah dapat digunakan sebagai tolok ukur dalam:

- a. menilai kemandirian keuangan daerah dalam membiayai penyelenggaraan otonomi daerah.
- b. mengukur efektifitas dan efisiensi dalam merealisasikan pendapatan daerah.
- c. mengukur sejauh mana aktivitas pemerintah daerah

- d. dalam membelanjakan pendapatan daerah.
- d. mengukur kontribusi masing-masing sumber pendapatan dalam pembentukan pendapatan daerah.
- e. melihat pertumbuhan/pekerjaan perolehan pendapatan dan pengeluaran yang dilakukan selama periode waktu tertentu.

Hasil analisis rasio keuangan APBD suatu daerah dapat disampaikan kepada:

- a. DPRD sebagai wakil rakyat.
- b. Eksekutif sebagai landasan dalam penyusunan APBD berikutnya.
- c. Pemerintah pusat/propinsi sebagai bahan masukan dalam pembinaan pelaksanaan pengelolaan keuangan daerah.
- d. Calon kreditor yang bersedia memberikan pinjaman atau pembelian obligasi yang ditawarkan pemerintah daerah.
- e. Calon investor yang bersedia melakukan investasi di daerah.
- f. Rasio keuangan APBD yang dapat dikembangkan dari rasio keuangan perusahaan adalah Rasio Kemandirian Keuangan Daerah, Rasio Efektifitas dan Efisiensi PAD, Rasio Keserasian, Rasio Penyerapan Dana Per Triwulan, *Debt Service Coverage Ratio*, Rasio Pertumbuhan, dan Analisis Kontribusi.

Analisis terhadap APBD yang disebut dengan Analisis Rasio Kemandirian Keuangan Daerah (RKKD) menunjukkan:

- a. kemampuan pemerintah daerah dalam membiayai sendiri kegiatan pemerintahan, pembangunan, dan layanan kepada masyarakat yang telah membayar pajak dan retribusi sebagai sumber pendapatan yang diperlukan daerah.
- b. ketergantungan daerah terhadap sumberdana ekstern.
- c. tingkat partisipasi masyarakat dalam pembangunan daerah.
- d. tingkat kesejahteraan masyarakat.
- e. RKKD menunjukkan rasio antara PAD dan Pendapatan Daerah

$$RKKD = \frac{\text{Pendapatan Asli Daerah}}{\text{Pendapatan Daerah}}$$

Hasil perhitungan Rasio Kemandirian Keuangan Daerah pada APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo tahun 2004 dan 2005 disajikan pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1
RKKD pada APBD
Kabupaten Sleman dan Kulon Progo
Tahun 2004 dan 2005

Kabupaten	2004	2005
Sleman	12,32%	13,55%
Kulon Progo	6,5%	7,59%

Sumber: Hasil perhitungan pada APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo, Tahun 2004 dan 2005.

Berdasarkan tabel 1, nampak RKKD pada APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo dari tahun 2004 ke 2005 mengalami peningkatan, yaitu dari 12,32% menjadi 13,55% untuk RKKD APBD Kabupaten Sleman dan 6,5% menjadi 7,59% untuk RKKD APBD Kabupaten Kulon Progo. Peningkatan RKKD APBD kedua kabupaten tersebut dari tahun 2004 ke 2005 menunjukkan bahwa:

- Pemerintah Kabupaten Sleman dan Kulon Progo semakin mampu dalam membiayai sendiri kegiatan pemerintahan, pembangunan, dan layanan kepada masyarakat yang telah membayar pajak dan retribusi sebagai sumber pendapatan yang diperlukan daerah.
- Ketertarikan Kabupaten Sleman dan Kulon Progo terhadap sumberdana ekstern semakin menurun.
- Tingkat partisipasi masyarakat Kabupaten Sleman dan Kulon Progo dalam pembangunan daerah semakin tinggi.
- Tingkat kesejahteraan masyarakat Kabupaten Sleman dan Kulon Progo semakin meningkat.

Analisis terhadap APBD yang disebut dengan Rasio Kesenjangan (RK) menunjukkan bagaimana pemerintah daerah memprioritaskan alokasi dana belanja rutin dan belanja pembangunan secara optimal. Semakin tinggi persentase dana yang dialokasikan untuk belanja rutin (Rasio Belanja Rutin atau RBR) berarti semakin kecil persentase dana belanja investasi

atau belanja pembangunan (Rasio Belanja Pembangunan atau RBP) yang digunakan untuk menyediakan sarana prasarana ekonomi masyarakat, dan sebaliknya.

$$\text{Rasio Belanja Rutin terhadap APBD} = \frac{\text{Total Belanja Rutin}}{\text{Total APBD}}$$

$$\text{Rasio Belanja Pembangunan terhadap APBD} = \frac{\text{Total Belanja Pembangunan}}{\text{Total APBD}}$$

Hasil perhitungan Rasio Kesenjangan pada APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo tahun 2004 dan 2005 disajikan pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
RK pada APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo
Tahun 2004 dan 2005

Kabupaten	2004		2005	
	RBR	RBP	RBR	RBP
Sleman	27,29%	72,71%	24,03%	75,97%
Kulon Progo	12,5%	87,50%	13,49%	86,51%

Sumber: Hasil perhitungan pada APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo, Tahun 2004 dan 2005.

Berdasarkan tabel 2, nampak RBR Kabupaten Sleman dari tahun anggaran 2004 ke 2005 turun dari 27,29% menjadi 24,03% sedang RBP Kabupaten Sleman dari tahun anggaran 2004 ke 2005 mengalami kenaikan dari 72,71% menjadi 75,97%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin kecilnya persentase dana yang dialokasikan untuk belanja rutin berarti semakin besar persentase dana belanja investasi (belanja pembangunan) yang digunakan untuk menyediakan sarana prasarana ekonomi masyarakat. Artinya, pembangunan di Kabupaten Sleman benar-benar semakin berorientasi untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat Sleman sebagai obyek pembangunan daerah. Berdasarkan tabel 2, nampak RBR Kabupaten Kulon Progo dari tahun anggaran 2004 ke 2005 naik dari 12,5% menjadi 13,49%

sedang RBP Kabupaten Kulon Progo dari tahun anggaran 2004 ke 2005 mengalami penurunan dari 87,50% menjadi 86,51%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besarnya persentase dana yang dialokasikan untuk belanja rutin berarti semakin kecil persentase dana belanja investasi (belanja pembangunan) yang digunakan untuk menyediakan sarana prasarana ekonomi masyarakat. Artinya, pembangunan di Kabupaten Kulon Progo belum menunjukkan orientasi tujuan pembangunan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat Kulon Progo sebagai obyek pembangunan daerah.

Analisis statistik uji beda dua proporsi terhadap RKKD, RBR, dan RBP Kabupaten Sleman dan Kulon Progo tahun 2005 disajikan pada tabel 3 berikut ini:

d) Tingkat kesejahteraan masyarakat Kabupaten Sleman dan Kulon Progo semakin meningkat.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik seperti yang disajikan pada tabel 3, nampak bahwa RBR dan RBP pada APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo tahun 2005 ada perbedaan proporsi. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2005:

a) APBD Kabupaten Sleman mengindikasikan kecenderungan semakin kecilnya persentase dana yang dialokasikan untuk belanja rutin dan semakin besar persentase dana belanja investasi (belanja pembangunan) yang digunakan untuk menyediakan sarana prasarana ekonomi masyarakat. Dengan demikian, pembangunan di Kabupaten Sleman benar-benar semakin berorientasi untuk

Tabel 3
Pengujian Statistik (Uji Beda Dua Proporsi, $\alpha = 5\%$)
RKKD, RBR, dan RBP Kabupaten Sleman dan Kulon Progo, Tahun 2005

Materi Pengujian Beda Proporsi	Z _{Hitung}	Probabilitas	Hasil Pengujian
Rasio Kemandirian Keuangan Daerah	1,414	0,0786	Tidak signifikan
Rasio Belanja Rutin	2,003	0,0226	Signifikan
Rasio Belanja Pembangunan	-1,963	0,0248	Signifikan

Sumber: Hasil perhitungan statistik pada APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo, Tahun 2005.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik seperti yang disajikan pada tabel 3, nampak bahwa RKKD pada APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo tahun 2005 tidak ada perbedaan proporsi. Hal ini menunjukkan bahwa pada tahun 2005:

- a) Pemerintah Kabupaten Sleman dan Kulon Progo memiliki komitmen yang sama dalam meningkatkan kemampuan membiayai sendiri kegiatan pemerintahan, pembangunan, dan layanan kepada masyarakat Kabupaten Sleman dan Kulon Progo yang telah membayar pajak dan retribusi sebagai sumber pendapatan yang diperlukan daerah.
- b) Ketergantungan Kabupaten Sleman dan Kulon Progo terhadap sumberdana ekstern semakin menurun.
- c) Tingkat partisipasi masyarakat Kabupaten Sleman dan Kulon Progo dalam pembangunan daerah semakin tinggi.

meningkatkan kesejahteraan masyarakat Sleman sebagai obyek pembangunan daerah.

b) APBD Kabupaten Kulon Progo mengindikasikan kecenderungan semakin besarnya persentase dana yang dialokasikan untuk belanja rutin dan semakin kecil persentase dana belanja investasi (belanja pembangunan) yang digunakan untuk menyediakan sarana prasarana ekonomi masyarakat. Dengan demikian, pembangunan di Kabupaten Kulon Progo belum menunjukkan orientasi tujuan pembangunan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat Kulon Progo sebagai obyek pembangunan daerah.

SIMPULAN dan SARAN

Berdasarkan pembahasan terhadap analisis rasio keuangan pada APBD yang telah ditetapkan dan dilaksanakan di Kabupaten Sleman dan Kulon Progo tahun 2004 dan 2005 guna melakukan penilaian apakah

pemerintah Kabupaten Sleman dan Kulon Progo berhasil menjalankan roda pemerintahan, pembangunan, dan layanan sosial masyarakat dengan baik atau tidak maka diperoleh simpulan hasil penelitian sebagai berikut:

- a) Pemerintah Kabupaten Sleman dan Kulon Progo semakin mampu dalam membiayai sendiri kegiatan pemerintahan, pembangunan, dan layanan kepada masyarakat yang telah membayar pajak dan retribusi sebagai sumber pendapatan yang diperlukan daerah.
- b) Ketergantungan Kabupaten Sleman dan Kulon Progo terhadap sumberdana ekstern semakin menurun.
- c) Tingkat partisipasi masyarakat Kabupaten Sleman dan Kulon Progo dalam pembangunan daerah semakin tinggi.
- d) Tingkat kesejahteraan masyarakat Kabupaten Sleman dan Kulon Progo semakin meningkat.
- e) Pembangunan di Kabupaten Sleman benar-benar semakin berorientasi untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat Sleman sebagai obyek pembangunan daerah, sedangkan pembangunan di Kabupaten Kulon Progo belum menunjukkan orientasi tujuan pembangunan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat Kulon Progo sebagai obyek pembangunan daerah.

Saran agar hasil penelitian menjadi lebih sempurna adalah:

- a) Pemilihan APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo di Propinsi Daerah Istimewa Yogyakarta sebagai obyek penelitian merepresentasikan kabupaten dengan nilai APBD tinggi dan rendah. Pada penelitian berikutnya, disarankan untuk menambah obyek penelitian pada APBD Kabupaten Bantul, Gunungkidul, dan Kota Yogyakarta.
- b) Pemilihan APBD Kabupaten Sleman dan Kulon Progo di Propinsi Daerah Istimewa Yogyakarta pada dua periode tahun anggaran, yaitu tahun 2004 dan 2005 perlu ditambah jumlah tahun anggaran. Penambahan jumlah tahun anggaran diharapkan mampu menghasilkan simpulan penelitian yang lebih sempurna karena akan menunjukkan bagaimana kecenderungan rasio keuangan RKKD, RBR, dan RBP dari waktu ke waktu.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Halim. *Akuntansi Keuangan Daerah*. Salemba 4. Jakarta. 2002

Bisnis Indonesia, 1 Desember 1999.

_____, 22 Desember 1999.

Budiono. *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 4: Teori Pertumbuhan Ekonomi*. BPFE. Yogyakarta. 1992.

Budiono Sri Handoko. *Pembangunan Regional*. PPE FE UGM dan Deptan RI. Yogyakarta. 1984.

_____. *Interaksi antara Desa dan Kota*. PPE FE UGM dan Deptan RI. Yogyakarta. 1985.

Kompas, 16 Desember 1999.

_____, 26 Nopember 2001.

Lincoln Arsyad. *Pengantar Perencanaan dan Pembangunan: Ekonomi Daerah*. B P F E . Yogyakarta. 1999.

_____. *Ekonomi Pembangunan*. Edisi 4. Bagian Penerbitan STIE YKPN Yogyakarta. Yogyakarta. 1999.

Mardiasmo. *Akuntansi Sektor Publik*. Andi Offset. Yogyakarta. 2002

Mudrajad Kuncoro. *Ekonomi Pembangunan: Teori, Masalah, dan Kebijakan*. UPP A M P YKPN. Yogyakarta. 1997.

Pemerintah Kabupaten Sleman. *Ringkasan Realisasi Pendapatan dan Belanja Daerah Kabupaten Sleman Tahun Anggaran 2004 dan 2005*.

Pemerintah Kabupaten Kulon Progo. *Ringkasan Realisasi Pendapatan dan Belanja Daerah Kabupaten Kulon Progo Tahun Anggaran 2004 dan 2005*.

Proceedings. *Otonomi Daerah dan Perimbangan*

Keuangan Pusat dan Daerah dalam Rangka Pemberdayaan Potensi Daerah. ISEI Yogyakarta. 1999.

Rudy Badrudin. "Pengembangan Wilayah Propinsi DIY (Pendekatan Teoritis)". *Jurnal Ekonomi Pembangunan FE UII*. Yogyakarta. 2000.

_____. "Menggali Sumber Pendapatan Asli Daerah (PAD) Melalui Pengembangan Industri Pariwisata". *Jurnal Kompak STIE Yogyakarta*. Yogyakarta. 2001.

_____. "Peluang dan Tantangan Pelaku Ekonomi di Daerah Dalam Era Otonomi Daerah". *Jurnal Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha Yogyakarta*. Yogyakarta. 2002.

Sekretariat Negara Republik Indonesia. *Undang-Undang Otonomi Daerah 2004*. Penerbit Kuraiko Pratama. Bandung. 2004.

_____. *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 34 Tahun 2000 tentang Perubahan Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 18 Tahun 1997 tentang Pajak daerah dan Retribusi Daerah dan Beberapa Peraturan Pemerintah Bidang Dana Perimbangan Nomor 104, 105, 106, dan 107*. Penerbit PT Mutiara Sumber Widya. Jakarta. 2001.

Sukanto R. dan AR Karseno. *Ekonomi Perkotaan*. Ed. 3. BPFE. Yogyakarta. 1997.

Suwarjoko Warpani. *Analisis Kota dan Daerah*. Penerbit ITB. Bandung. 1994.

**HUBUNGAN ANTARA SIKAP DAN PERILAKU PEJABAT
PUBLIC RELATIONS DENGAN EFEKNYA DALAM KINERJA**
(Studi Hubungan antara Sikap terhadap Penerapan Budaya Korporat
dan Perilaku Penerapan Budaya Korporat dengan Efeknya dalam Kinerja
Pejabat *Public Relations* Perbankan Swasta Nasional Anggota Perbanas)¹

*Anto Suranto*²

ABSTRACT

This research has been done to get the answer of this research main problem, involve: is there relationships between attitude and behavior of corporate culture application in national private banking public relations officer, is there relationships between attitude of corporate culture application and its effect on performance in national private banking public relations officer, and is there relationships between behavior of corporate culture application and its effect on performance in national private banking public relations officer. This research has been done in the head office from their own bank where the public relations officer banking working.

In this research we used quantitative approach. The important thing from this research is for verify cognitive dissonance of Leon Festinger. The method which is used in this research is correlational method. To verify the hypothesis we have already arranged Pearson correlation test and multiple linear regression analysis.

The result of this research and hypothesis found that they are having significant and potential between attitude and behavior of corporate culture application in national private banking public relations

officer. Thus, cognitive dissonance of Leon Festinger, can be accepted. And for relationship between attitude of corporate culture application and its effect on performance in national private banking public relations officer found out that also they are having significant and potential. Also for relationship between behavior of corporate culture application and its effect on performance in national private banking public relations officer found out that also they are having significant and potential.

Key words: Attitude, Behavior, Performance, Corporate Culture, Boundary Spanning, Kognitif Dissonance, and Public Relations.

PENDAHULUAN

Suatu organisasi didirikan hakikatnya sebagai wadah kegiatan untuk mencapai tujuan yang telah direncanakan sebelumnya. Seperti dikemukakan Prawirosentono (1999:19), keberhasilan suatu organisasi dalam mencapai tujuannya banyak bergantung kepada perilaku dan sikap orang-orang dalam organisasi yang bersangkutan. Pegawai sebagai pelaku organisasi, kehadirannya tidak terlepas dari pengaruh lingkungan terutama organisasi itu

¹ Artikel ini adalah Disertasi di Program Doktor Ilmu Komunikasi Universitas Padjadjaran Bandung. Penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang telah memberikan masukan terhadap artikel ini.

² Dr. Anto Suranto, M.Si. adalah Dosen Tetap Jurusan Komunikasi FISIP UNS. Dosen Luar Biasa di PTIK Mabes Polri, STIKOM, London School of Public Relations Jakarta, dan STIKOM Interstudi Jakarta.

sendiri. Menurut Krech *et. al.* (1962:339) manusia beserta segenap perilakunya dengan dunia sekitarnya dapat saling mempengaruhi dan sebagai hasil interaksinya berupa kebudayaan. Prawirosentono (1999:69) mengemukakan perbedaan budaya mengakibatkan perbedaan dalam perilaku (*behavior*) dan sikap (*attitude*) dalam kegiatan organisasi. Lebih lanjut menurutnya, perbedaan perilaku dan sikap berakibat pada perbedaan hasil dalam kinerja tugas (*Job Performance*).

Begitu pula yang terjadi dalam dunia perbankan. Dalam konteks perbankan Indonesia, disadari oleh banyak pihak bahwa krisis yang terjadi pada saat itu tidak semata-mata krisis sebagai akibat *insolvency bank* melainkan lebih bersifat krisis sistemik (*systemic banking crisis*). Menurut Wijaya (2003:117) betapa krisis perbankan nasional sangat dipengaruhi oleh unsur minimnya pengalaman para pengelolanya. Dengan kata lain, terjadinya *mis-management* (salah urus) dalam dunia perbankan nasional tidak terlepas dari pengaruh kinerja para pelaksananya.

Dalam konteks teori sistem, tidak terkecuali dalam kaitan ini menyangkut peran *public relations* dalam menjalankan fungsi komunikasi organisasi. Peranan *public relations* sebagai sub sistem organisasi perbankan dipandang sangat vital. Ini seperti dikemukakan Sumarni (1993:65) bahwa titik pusat perhatian sistem organisasi atau bank yang besar adalah pada masalah komunikasi. Menurut Zulkarnaen (2002:9) sebagai alat manajemen modern *public relations* merupakan bagian integral dari perusahaan (organisasi).

Menyadari akan peran penting pejabat *public relations* tersebut maka sudah selayaknya apabila perilaku dan sikap pejabat *public relations* perlu dibimbing oleh budaya organisasi yang berlaku, sehingga kinerjanya diharapkan dapat berkontribusi nyata dalam mencapai kinerja perusahaan. Namun demikian, dalam praktik sering peran *public relations* perbankan khususnya dalam rangka fungsi membangun *corporate image* masih dipandang sebelah mata, sehingga kehadiran *public relations* dalam organisasi perbankan tidak lebih masih sekedar merupakan status saja.

Demikian pula dalam menjalankan perannya, banyak pejabat *public relations* perbankan nasional yang masih tampak kurang mampu menjalankan

tugasnya. Wasesa (2005:119) mengemukakan pada saat krisis, mereka justru bersikap protektif. Sebaliknya pada situasi normal, justru mereka tidak memberikan informasi tambahan yang bermanfaat bagi citra perusahaan. Pernyataan serupa juga dikemukakan Ruslan (1999:16) dalam hal terjadi krisis pada suatu bank, berbagai kalangan mempertanyakan peran *public relations officer* (PRO) bank tersebut selama ini. Dalam situasi dilanda krisis memuncak, seolah-olah bagian *public relations* perusahaan menghilang dan tidak lagi banyak berperan membantu perusahaan. Kondisi demikian seperti terlihat dari beberapa kasus perbankan yang ada, mulai dari kasus Bank Summa, Bank Bali, hingga terakhir Bank Dagang Bali dan Bank Asiatic. Semua itu mengindikasikan betapa masih belum mampunya pejabat *public relations* perbankan nasional menjalankan fungsinya secara efektif. Menurut Afdhal (2002) dalam praktik banyak eksekutif *public relations* perusahaan yang terjebak dalam pekerjaan administratif yang rutin.

Kurang mampunya pejabat *public relations* dalam menjalankan fungsi komunikasi korporatnya, bukan tidak mungkin secara internal individu sebagai akibat kurang mampunya pejabat *public relations* yang bersangkutan dalam melaksanakan (mengimplementasikan) budaya perusahaan secara konsekuen melalui pola sikap dan perilakunya, sehingga hal itu berakibat kepada kinerjanya yang kurang dapat diharapkan.

Kondisi demikian bukan tidak mungkin disebabkan oleh adanya suatu kondisi kontradiksi. Pada satu sisi perbankan nasional mempunyai suatu budaya yang cukup dipegang kuat, yakni menyangkut nilai dan norma yang berkaitan dengan persoalan menjaga kerahasiaan bank. Kondisi demikian tidak mustahil cenderung akan mendorong lembaga perbankan berikut karyawannya termasuk dalam hal ini pejabat *public relations* ke arah memiliki sikap dan perilaku tertutup.

Pada sisi lain, *public relations* dalam perspektif teori sistem pada dasarnya memainkan peran sebagai *boundary spanning*. Peran demikian jelas secara otomatis akan mendorong pejabat *public relations* ke arah memiliki sikap dan perilaku terbuka. Dengan demikian, jelas kondisi kontradiktif seperti itu bukan mustahil akan cukup mengganggu atau sangat tidak menguntungkan bagi pejabat *public relations* dalam

melaksanakan tugas sebagai *corporate communications*.

Selanjutnya kondisi kontradiktif atau ketidaksesuaian demikian bukan tidak mungkin sedikit banyak akan mempengaruhi kinerja yang dihasilkan oleh pejabat *public relations* yang bersangkutan. Karena adanya kondisi demikian dalam perspektif Teori Kognitif Disonan Leon Festinger akan menimbulkan suatu kondisi ketegangan pada diri pejabat *public relations* sebagai akibat adanya keadaan disonan (ketidaksesuaian) dalam diri pejabat *public relations*. Keadaan demikian akan berpengaruh pada konstelasi hubungan antara sikap dan perilakunya yang selanjutnya tentu akan mempengaruhi kinerjanya dalam menjalankan tugas komunikasi korporat.

Pada akhirnya dapat dipahami bahwa kinerja pejabat *public relations* tidak terlepas dalam kaitannya dengan konteks pengaruh budaya perusahaan. Menurut Kasali (1994:108-113) praktisi *public relations* bisa gagal dalam menjalankan perannya karena praktisi *public relations* tidak mengenal budaya yang dianutnya. Cushway dan Lodge (1999:25) mengemukakan bahwa budaya mempengaruhi cara pekerjaan dilakukan dan cara para pegawai berperilaku. Dengan demikian, budaya akan menuntun berkaitan dengan apa yang boleh dilakukan dan bagaimana melakukannya yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerjanya.

Menurut Kreitner dan Kinicki (2003:90) beberapa studi menunjukkan budaya organisasi berhubungan secara signifikan dengan sikap dan perilaku karyawan, sedangkan Ndraha (1999:81) mengemukakan adanya temuan berbagai penelitian yang menunjukkan terdapat korelasi positif dan signifikan antara budaya organisasi dengan prestasi kerja (*performance*) karyawan.

Berdasarkan asumsi dan dasar pemikiran seperti tersebut di atas yang menyadari adanya kenyataan masih rendahnya kinerja *public relations* perbankan nasional yang secara empiris berkaitan dengan budaya korporatnya. Maka dipandang perlu untuk meneliti sikap dan perilaku pejabat *public relations* dalam penerapan budaya perusahaan dan kaitannya dengan efek yang berupa kinerjanya. Penelitian ini untuk mengetahui apakah faktor penerapan budaya

perusahaan merupakan kendala bagi pejabat *public relations* dalam menjalankan perannya sehingga berakibat (berkaitan) pada kinerjanya.

KAJIAN PUSTAKA

Budaya Korporat

Menurut Ndraha (1997:52-54) kajian organisasi memberikan pemahaman tentang organisasi sebagai subyek dan obyek budaya. Budaya organisasi terbentuk dari karakteristik organisasi sebagai obyek dan subyeknya. Pada dasarnya, setiap organisasi mempunyai budaya. Menurut Jermier *et al.* (Robbins, 1996:292) kebanyakan organisasi besar mempunyai suatu budaya yang dominan yang mempengaruhi perilaku anggota-anggotanya.

Menurut Ndraha (1997:1) istilah budaya organisasi dan budaya perusahaan merupakan salinan dari bahasa Inggris "*Organizational Culture*" dan "*Corporate Culture*". Budaya perusahaan merupakan aplikasi budaya organisasi terhadap badan usaha atau perusahaan. Menurut Deal dan Kennedy seperti dikutip Howard Schult (Silalahi, 2004:35) budaya perusahaan mempunyai pengertian sebagai kebiasaan kerja seluruh manajemen dan karyawan suatu perusahaan yang telah diterima sebagai standar perilaku kerja, serta membuat mereka terikat secara emosional kepada perusahaan. Menurut Silalahi (2004:36) budaya perusahaan menekankan masalah peningkatan unjuk kerja dan nilai atau "*value delivery*".

Selanjutnya dilihat dari unsur-unsurnya, menurut Kotter dan Heskett seperti dikutip Kotler dkk. (2003:107) budaya perusahaan pada hakikatnya berisi dua unsur, yaitu nilai-nilai (*shared value*) dan perilaku bersama (*common behavior*). Adapun George Day (Kotler dkk, 2003:134) mengatakan budaya perusahaan memiliki dua unsur lain yang lebih dapat diakses daripada nilai-nilai. Dua unsur baru tersebut, yaitu (1) norma-norma (*norms*) dan (2) model pikiran (*mental model*).

Menurut Linda Smircich (1983) dalam kaitannya dengan analisis konsep budaya organisasi ada lima tema riset dalam konteks irisan teori budaya dan teori organisasi. Kelima tema tersebut meliputi: "*comparative management, corporate culture, organizational cognition, organizational symbolism, and uncon-*

scious processes and organization.” Lebih lanjut menurut Smircich, dalam fokus mikro penelitian tentang budaya organisasi mengarah kepada pola-pola sikap dan tindakan (perilaku) individual anggota organisasi.

Dalam konteks sebuah organisasi, budaya korporat mempunyai peranan penting dalam kaitannya dengan pencapaian tujuan organisasi. Menurut Kotler dkk. (2003:132) budaya membimbing perilaku karyawan dan memberikan “*sense of identity*”, keunikan korporat, dan stabilitas. Menurut Gibson *et. al.* (1996:78) kultur mempengaruhi cara manusia bertindak di dalam organisasi. Adapun menurut Robbins (1996:294) budaya melakukan sejumlah fungsi di dalam sebuah organisasi, salah satunya memandu dan membentuk sikap serta perilaku para karyawan.

Public Relations

Dalam pandangan obyektif, organisasi berarti struktur (Pace dan Faules, 1998:11). Menurut Scott seperti dikutip Pace dan Faules (1998:63) organisasi merupakan suatu sistem yang terdiri dari bagian-bagian yang saling berinteraksi dengan proses penghubung utamanya adalah komunikasi. Menurut Lubis dan Huseini (1987:6) organisasi sebagai suatu sistem terbuka merupakan bagian (sub sistem) dari lingkungannya, sehingga organisasi dapat mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh lingkungannya. Menurut pendekatan teori sistem terbuka, *public relations* dalam suatu organisasi mempunyai peran sebagai penghubung batas (*boundary spanning*) (Grunig, 1992:93), atau bagian peredam (Robbins, 1990:366) atau sub sistem adaptif (Cutlip, Center, dan Broom, 2000:233) terhadap lingkungan di luar organisasi.

Menurut Grunig (Caywood, 1997:287) *public relations* sebagai manajemen komunikasi di antara suatu organisasi dan publiknya. Untuk lebih memahami pengertian konsep *public relations*, Cutlip dan Center seperti dikutip Putra (1999:8) membedakan *public relations* sebagai *the operating concept of administration* dan *public relations* sebagai *specialized staff function serving administrator*. Menurut Cutlip *et. al.* (2000:45) serta Grunig dan Hunt (1984:91) menyimpulkan ada dua peran dominan praktisi *Public Relations*, yaitu (1) *Public Relations Technician* dan (2) *Public Relations Manager* yang merupakan gabungan dari tiga jenis peran praktisi *Public Rela-*

tions yang meliputi *Expert Prescriber*, *Communication Facilitator*, dan *Problem Solving Facilitator*.

Menurut Wilcox *et. al.* (1995:7-8) *public relations* yang efektif didasarkan pada kebijakan-kebijakan dan kinerja-kinerja yang aktual. Menurut Rex F. Harlow (Ruslan, 2001:34) fungsi *public relations* dapat dibagi dua, yaitu (1) *Public relations* sebagai *methods of communication*, artinya *public relations* merupakan rangkaian atau sistem kegiatan (*order or system of action*) dan (2) *Public relations* sebagai *state of being*, artinya *public relations* merupakan perwujudan suatu kegiatan komunikasi yang “dilembagakan” ke dalam bentuk biro, bagian, divisi, atau seksi.

Menurut Beard (2004:3) gaya manajemen departemen *public relations* secara substansial akan selalu dipengaruhi oleh kondisi dasar, struktur, dan budaya organisasi tempatnya beroperasi, sedangkan Kasali (1994:108-113) mengenai kaitan budaya perusahaan dengan *public relations* menyatakan karena pekerjaan *public relations* adalah pekerjaan komunikasi maka kaitannya dengan budaya perusahaan sangat erat. Adapun Sriramesh *et al.* (Grunig, 1992:578-579) menerangkan budaya akan mempunyai pengaruh yang kuat pada *public relations*, sedangkan menurut Tondowijodjo (2002:77) budaya perusahaan atau organisasi sangat besar pengaruhnya bagi kegiatan *public relations*.

Hubungan Sikap dan Perilaku

Menurut Robbins (2001:138) sikap merupakan pernyataan evaluatif – baik yang menguntungkan atau tidak menguntungkan – mengenai obyek, orang, atau peristiwa. Menurut Azwar (1988:3-4) sikap dalam orientasi teori kognitif merupakan konstelasi komponen kognitif, afektif, dan psikomotorik atau konatif, yang berinteraksi dalam memahami, merasakan, dan berperilaku terhadap suatu obyek.

Mann (Azwar, 1988:23-24) menyatakan sekalipun diasumsikan bahwa sikap merupakan predisposisi evaluatif yang banyak menentukan cara individu bertindak, akan tetapi sikap dan tindakan nyata sering jauh berbeda. Teori organisasi sikap yang dipandang sesuai dengan penelitian ini adalah Teori disonansi kognitif Festinger (Atkinson, 1991:378) berasumsi bahwa ada semacam dorongan untuk mencapai keajekan kognitif. Menurut Festinger (Sears, 1988:148),

sikap akan berubah demi mempertahankan konsistensi dengan perilaku nyatanya.

Teori konsistensi memiliki banyak implikasi pada cara manusia berkomunikasi (Severin dan Tankard, 2005:171) orang mengurangi disonansi pasca-keputusan dengan pengingat selektif terhadap fakta, dan orang berusaha mengubah sikap melalui permainan peran yang dipaksa (Severin dan Tankard, 2005:171). Menurut Robbins (2001:144) sikap mempengaruhi perilaku. Pada bagian lain Robbins (2001:145) menyatakan walaupun sebagian besar studi hubungan sikap dan perilaku menghasilkan hasil positif, namun hubungan tersebut cenderung lemah sebelum dilakukan penyesuaian variabel-variabel pelunak. Sementara hubungan sikap dan perilaku umumnya positif dan lemah.

Menurut Robert A. Baron dan Donn Byrne (2004:130-132) penelitian yang lebih baik mengindikasikan bahwa di bawah kondisi tertentu, sikap mempengaruhi tingkah laku. Menurut Ajzen dan Fishbein (Robert A. Baron dan Donn Byrne, 2004:130-132) hambatan situasi (*situational constraint*) mengenai hubungan antara sikap dan tingkah laku, situasi ini mencegah sikap diekspresikan dalam tingkah laku yang tampak. Menurut Robert A. Baron dan Donn Byrne (2004:134-135) hubungan antara sikap dan tingkah laku sangat dipengaruhi oleh beberapa aspek dari sikap itu sendiri, yaitu (1) Sumber dari sikap (*attitude origins*), (2) Kekuatan sikap (*attitude strength*), dan (3) Kekhususan sikap (*attitude specificity*). Menurut Petty dan Krosnick (Baron dan Byrne, 2004:135) sikap memang mempengaruhi tingkah laku, namun kekuatan hubungan ini sangat ditentukan oleh beberapa faktor yang berbeda, seperti hambatan situasional yang mengizinkan atau tidak mengizinkan seseorang menampilkan ekspresi lahiriah dari sikapnya, begitu pula aspek dari sikap itu sendiri, seperti sifatnya, kekuatan, dan kekhususannya dibandingkan yang lain.

Hubungan Sikap dan Kinerja

Menurut Gibson *et al.* (1984:57) sikap adalah kesiapan mental yang diorganisasi lewat pengalaman, yang mempunyai pengaruh tertentu kepada tanggapan seseorang terhadap orang lain, obyek dan situasi yang berhubungan dengannya. Menurut Triandis (1971:1), sikap adalah hasil dari suatu proses sosial. Proses ini

mempengaruhi hasil budaya masyarakat, dan jika sikapnya dapat diketahui berarti dapat pula diperkirakan reaksinya terhadap obyek yang diminati.

Mengutip pendapat Roxeach, Suryabrata (1978:11) mengemukakan sikap memberikan dasar kepada seseorang untuk membuat respons. Duncan (1981:19) menekankan bahwa sikap merupakan suatu reaksi dan cara bereaksi terhadap rangsangan yang timbul pada situasi tertentu. Menurut Gibson *et. al.* (1996:146) kebudayaan, moral, dan bahasa mempengaruhi sikap. Melalui pengalaman kerja, pekerja mengembangkan sikap mengenai tinjauan prestasi, kemampuan manajerial, dll. Pengalaman menyebabkan beberapa perbedaan sikap individu terhadap kinerja, loyalitas, dan komitmen.

Menurut Gibson, *et. al.* (1996:42) teori sistem juga dapat menjelaskan mengenai sikap individu. "Masukan" sikap individu adalah sebab-sebab yang berkembang dari tempat kerja. Masukan (sebab) ini lalu diproses oleh mental individu dan proses psikologikal untuk menghasilkan suatu hasil tertentu. Kemudian menurut Robbins (2001:66) setiap perubahan yang relatif permanen dari sikap yang terjadi sebagai hasil pengalaman yang pada dasarnya mengekspresikan proses pembelajaran. Berikutnya teori kepribadian dapat membantu dan meramalkan sikap seseorang. Menurut Robbins (2001:77) kepribadian membimbing ke kinerja yang efektif.

Hubungan Perilaku dan Kinerja.

Menurut Gibson, *et. al.* (1996:123-126) perilaku seorang pekerja adalah kompleks sebab dipengaruhi oleh berbagai variabel lingkungan dan banyak faktor individual, pengalaman, dan kejadian. Menurut Kurt Lewin, perilaku pekerja adalah fungsi dari variabel individu dan lingkungan. Menurut Kast dan Rosenzweig (1990:570) kinerja merupakan hasil karya yang dicapai atau prestasi. Kinerja individu menunjuk kepada hasil karya yang dicapai oleh seseorang sehubungan dengan posisinya dalam organisasi (perusahaan), sedangkan menurut Robert L. Mathis dan John H. Jackson (2002:78) kinerja pada dasarnya adalah apa yang dilakukan atau tidak dilakukan karyawan. Menurut Bacal (2001:149), kinerja seseorang pada dasarnya dipengaruhi oleh dua hal, yaitu (1) Faktor-faktor individu, dan (2) Faktor-faktor sistem.

Menurut Gibson *et. al.* (1996:124-126) perilaku pekerja menentukan hasil. Hasil yang dikehendaki dari perilaku pekerja adalah prestasi yang efektif. Di dalam organisasi variabel individu dan lingkungan berpengaruh tidak hanya kepada perilaku tetapi juga kepada kinerja. Mengutip Robert Albanese dan David D. Van Fleet (Gibson *et.al.*, 1996:126-127) perilaku yang berhubungan dengan kinerja langsung diasosiasikan dengan tugas-tugas kerja yang perlu diselesaikan untuk mencapai tujuan kerja. Perilaku yang berhubungan dengan kinerja termasuk tindakan seperti mengenali masalah - masalah kinerja, perencanaan, pengaturan, dan pengendalian kerja dari pekerja, dan menciptakan iklim yang mendorong bawahannya.

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini berakar pada rasionalisme Immanuel Kant (1724-1804), Rene Descartes (1596-1650), bahkan sampai ke Plato (Rakhmat, 1986:32). Dalam penelitian ini akan banyak digunakan teori-teori dalam pendekatan kognitif sebagai *grand theory* dan Teori sistem sebagai *middle range theory*. Menurut Boeree (2000:475), Ludwig Von Bertalanffy mencabangkan Teori Sistem ke dalam psikologi kognitif, ia memperkenalkan sebuah epistemologi holistik yang ia kontraskan dengan *behaviorisme*.

Menurut Sarwono (2002:84) pendekatan kognitif memandang semua informasi yang masuk di proses dalam kognisi manusia sebelum akhirnya dijadikan keputusan, sikap, atau perilaku. Dalam pandangan Teori Kognitif, manusia dalam mempersepsi lingkungannya tidak sekedar mengandalkan pada sesuatu yang diterima dari pengindraannya, tetapi masukan penginderaan diberi makna selanjutnya dijadikan awal dari suatu perilaku. Lebih lanjut Sarwono (2002:240-241) menyatakan sikap dapat menentukan perilaku jika muncul dalam kesadaran seseorang. Jadi hubungan antara sikap dan perilaku dipengaruhi oleh bagaimana caranya sikap itu masuk ke dalam kesadaran. Menurut pendekatan kognitif (Sears *et.al.*, 1988:19) perilaku seseorang tergantung pada caranya mengamati situasi sosial. Pada bagian lain Sears *et.al.* (1988:141) menyatakan pendekatan kognitif menegaskan orang mencari kesesuaian dalam sikap dan antara sikap dan perilaku. Dalam pandangan teori kognitif (Walgito, 2002:13) perilaku individu merupakan

respons dari stimulus dan dalam diri individu itu ada kemampuan untuk menentukan perilaku yang diambilnya.

Selanjutnya penelitian ini mendasarkan diri pada Teori Konsistensi yang menyatakan individu berusaha mengoptimalkan makna dalam persepsi, perasaan, kognisi, dan pengalamannya (Rakhmat, 1989:34). Salah satunya teori konsistensi adalah Teori Disonansi Kognitif yang banyak dipengaruhi teori psikologi lapangan Kurt Lewin (Sarwono, 2002:112; Effendy, 2000:18). Teori Disonansi Kognitif Leon Festinger (1957) (Walgito, 2002:119-120; Sarwono, 2001:111-114) menyatakan sikap individu itu konsisten satu dengan yang lain dan dalam tindakannya juga konsisten satu dengan yang lain. Menurut Sears *et.al.* (1988:148) teori Ketidaksesuaian (*Disonance Theory*) Leon Festinger menyatakan sikap akan berubah demi mempertahankan konsistensi dengan perilaku nyatanya. Teori Disonansi Kognitif (Sears *et.al.*, 1988:156) mengasumsikan adanya tekanan terhadap konsistensi. Perilaku konsisten dengan sikap hanya dalam kondisi tertentu, yaitu: sikap yang kuat, jelas, spesifik, dan tanpa tekanan situasi yang bertentangan. Menurut Jones dan Davis (1965) (Sarwono, 2001:173-175) tindakan (*act*) merupakan keseluruhan respons (reaksi) yang mencerminkan pilihan si pelaku dan yang mempunyai akibat (efek) terhadap lingkungannya. Adapun efek didefinisikan sebagai perubahan nyata yang dihasilkan oleh tindakan. Menurut Sears *et.al.* (1988:153), orang melakukan perilaku nyata dipengaruhi oleh sikap mereka dan oleh situasi.

Lebih lanjut, sikap dan perilaku anggota organisasi mempengaruhi kinerja orang yang bersangkutan (Prawirosentono, 1999:103-104). Karena pada prinsipnya manusia sebagai pelaku organisasi mempunyai perbedaan dalam sikap (*attitude*) dan perilaku (*behavior*) yang pada akhirnya perbedaan sikap dan perilaku tersebut akan menyebabkan setiap individu yang melakukan kegiatan dalam organisasi mempunyai kinerja (kemampuan kerja) yang berbeda (Prawirosentono, 1999:25)

Kinerja seorang karyawan selain dipengaruhi oleh sikap dan perilakunya, juga dipengaruhi oleh lingkungannya. Karena lingkungan membentuk budaya organisasi maka kinerja seseorang pada dasarnya juga dipengaruhi oleh budaya organisasi yang bersangkutan (Prawirosentono, 1999:83). Kinerja

sebagai aspek (hasil) perilaku berhubungan dengan budaya perusahaan. Kondisi demikian dapat berlangsung mengingat budaya organisasi menjadi pedoman yang akan membimbing sikap dan perilaku anggota organisasi (karyawan) dalam melaksanakan tugasnya untuk mencapai tujuan perusahaan.

Public relations sebagai bagian (sub sistem) organisasi tidak terkecuali kinerjanya juga dipengaruhi oleh lingkungan tempatnya beroperasi yang membentuk budaya organisasi yang secara substansial juga berpengaruh terhadap praktek *public relations* (Beard, 2004:3; Putra, 1999:16). Dengan demikian, budaya organisasi akan mempengaruhi sikap dan perilaku *public relations*. Selanjutnya sikap dan perilaku *public relations* akan menghasilkan suatu kinerja (hasil karya atau prestasi) tertentu.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan: desain penelitian eksplanasi (Neuman, 2000:22), pendekatan kuantitatif (Neuman, 2000:16), metode penelitian korelasional (Valera, 1989:17), dan teknik penelitian survei (*survey research*) ((Rosenberg dan Galtung (1982:8-9); Yin (2002,8); Neuman (2000:34)). Selanjutnya operasionalisasi variabel meliputi (1) Sikap yang diukur dengan 3 (tiga) dimensi, yaitu komponen kognitif, afektif, dan kecenderungan bertindak (*response trait/psikomotorik*) (Krech dkk, 1962) dengan metode pengukuran *rating scale*. Pengukuran sikap diberlakukan pada pejabat *public relations*; (2) Perilaku diukur dengan 3 (tiga) dimensi, yaitu frekuensi, intensitas, dan latensi (Moskowitz dan Orgel, 1969:13) dengan metode pengukuran *rating scale*; dan (3) Kinerja yang ukurannya mengacu pada *Fortune Corporate Reputation Index* yang meliputi (1) *Quality of the management*, (2) *Quality of product or service*, serta (3) *Ability to attract develop and keep talented people*. Menurut Mathis dan Jackson (2002:79) juga Robbins (1996:258-259) serta Furtwengler (2002:1-9) kinerja mencakup 3 (tiga) dimensi (kriteria), yaitu hasil tugas, perilaku, dan ciri-ciri. Metode pengukuran menggunakan *rating scale* (Gibson *et. al.* (1996:292); Stephen P. Robbins (1996:261-263); Robert L. Mathis dan John H. Jackson (2002:92-97); Dessler (1997:5).

Populasi penelitian ini keseluruhan pejabat (manajer) *public relations (corporate communication)*

perbankan swasta nasional anggota perbanas yang berada di kantor pusat, yaitu sejumlah 72 bank. Adapun sampel ditarik dengan teknik *simple random sampling* sebesar 40% (30 bank). Dalam penelitian ini, unit analisisnya adalah pejabat (manajer) *public relations* atau "*communication corporate*"nya dan atasan langsung dari pejabat *public relations* yang bersangkutan. Metode pengumpulan data yang digunakan, untuk data primer dikumpulkan dengan angket (Soehartono, 2000:65), sedangkan untuk data sekunder dipakai teknik dokumentasi (Soehartono, 2000:70) yang meliputi dokumentasi data dari Perbanas, Bank Indonesia, dan Rating Majalah Infobank Juni 2005.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji korelasional (Rakhmat, 2000:27), uji regresi linier berganda (*multiple linear regression*) (Sulaiman, 2004:79), dan analisis jalur. Untuk tujuan penghitungan korelasi digunakan uji korelasi Pearson (Irianto, 2004:136) setelah data dalam skala ordinal di *successive* ke skala interval.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hubungan antara Sikap Terhadap Penerapan Budaya Korporat dan Perilaku Penerapan Budaya Korporat.

Hasil uji statistik inferensi korelasional menunjukkan bahwa antara sikap terhadap penerapan budaya korporat dengan perilaku penerapan budaya korporat ada hubungan yang kuat, dengan arah korelasi "positif" atau "searah", serta signifikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara sikap terhadap penerapan budaya korporat dan perilaku penerapan budaya korporat ditolak sedangkan H_1 diterima (koefisien korelasi +0,731 signifikan pada tingkat signifikansi 1%).

Hasil penelitian ini memperkuat berlakunya Teori Kognitif sebagai *grand theory* yang dalam pandangannya melihat manusia dalam mempersepsikan lingkungannya tidak sekedar mengandalkan pada sesuatu yang diterima dari pengindraannya, melainkan masukan penginderaan diberi makna selanjutnya dijadikan awal dari suatu perilaku. Dalam kaitan antara sikap dengan perilaku, tampaknya hasil penelitian ini memperkuat asumsi tentang perilaku seperti dikemukakan Leavit (Sobur, 2003:289) dan Kast dan

Rosenzweig (2002:393-394) bahwa tingkah laku itu ada sebabnya. Hasil temuan penelitian ini memperkuat Teori Kognitif yang melihat sumber penyebab perilaku itu bukan faktor eksternal (faktor lingkungan) melainkan faktor internal (faktor kognitif atau kesadaran). Seperti dikemukakan Davis dan Newstrom (1989:114) bahwa kebutuhan internal membimbing perilaku seseorang. Juga seperti asumsi yang dinyatakan oleh Nadler dan Lawler (Stoner dan Freeman, 1994:19) bahwa individu mengambil keputusan secara sadar mengenai perilakunya.

Secara aplikatif, hasil penelitian ini memperkuat Teori Konsistensi yang berasumsi bahwa individu berusaha mengoptimalkan makna dalam persepsi, perasaan, kognisi, dan pengalamannya (Rakhmat, 1989:34). Adapun Teori Konsistensi yang diperkuat dalam penelitian ini adalah Teori Disonansi Kognitif Leon Festinger, yang berasumsi bahwa kesadaran terdiri dari elemen-elemen kognisi (Naisaban, 2004:131). Dalam pandangan teori ini pada umumnya orang berperilaku konsisten. Jika terjadi disonansi maka orang akan berusaha mengubah perilakunya atau lingkungannya atau menambahkan elemen baru. (Effendy, 2000:262; Walgito, 2002:119-120; Sarwono, 2001:111-114). Adapun menyangkut sumber disonansinya menurut perspektif Festinger (Sarwono, 2001:111) lebih bersumber kepada berlakunya nilai-nilai budaya (*cultural mores*) di dunia perbankan, yaitu menyangkut prinsip “menjaga kerahasiaan bank”. Dalam hal ini adanya budaya perusahaan, yaitu menjaga kerahasiaan bank diberi makna sebagai sesuatu yang bersifat membatasi (mengekan) bagi aktivitas *public relations* yang sebenarnya lebih menuntut adanya kondisi keterbukaan.

Selain itu, hasil penelitian ini juga dipandang memperkuat Teori Konsistensi Kognitif yang menyatakan bahwa perilaku konsisten dengan sikapnya hanya dalam kondisi tertentu, yaitu sikap yang kuat, jelas, spesifik, dan tanpa tekanan situasi yang bertentangan (Sears *et. al.*, 1988:168-169). Seperti diketahui hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terjadi kondisi disonansi antara sikap terhadap penerapan budaya korporat dan perilaku penerapan budaya korporat responden. Hal ini sangat dimungkinkan terjadi lebih sebagai akibat adanya tekanan situasi yang ada serta kondisi sikapnya sendiri tidak dalam posisi kuat, sehingga wajar apabila situasi disonansi muncul di

antara sikap terhadap penerapan budaya korporat dengan perilaku penerapannya.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan pendapat Petty dan Krosnick (Baron dan Byrne, 2004:135) yang menyatakan bahwa sikap dapat mempengaruhi perilaku namun kekuatan hubungannya sangat ditentukan oleh beberapa faktor, seperti hambatan situasional serta aspek dari sikap itu sendiri, seperti sifatnya, kekuatannya, dan kekhususannya. Menurut hasil penelitian ini tampaknya faktor situasional cukup dominan mempengaruhi kekuatan hubungan antara sikap dengan perilaku sehingga menjadi sumber disonannya. Tampaknya kondisi demikian muncul lebih dikarenakan adanya tekanan situasi yang bertentangan, yaitu masih berlakunya secara kuat budaya menjaga kerahasiaan bank di lingkungan responden. Di samping itu, ketidakkonsistenan hubungan antara sikap terhadap penerapan budaya korporat dengan perilaku penerapan budaya korporat seperti terlihat dari hasil penelitian ini tampaknya juga dikarenakan posisi sikap terhadap penerapan budaya korporat terlihat tidak kuat.

Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh pendapat Robert Kreitner dan Angelo Kinicki (2003:181-183) serta Gibson *et. al.* (1996:144) dan Robbins (2001:144-145) bahwa hubungan antara sikap dengan perilaku cenderung lemah, namun kekuatan hubungan ini dapat menjadi kuat (dapat ditingkatkan) bila terjadi pada hubungan antara sikap dengan perilaku yang spesifik. Pada kasus penelitian ini tampaknya kondisi demikian berlangsung, mengingat obyek sikap dan perilaku bersifat spesifik, yaitu menyangkut penerapan budaya korporat. Di samping itu, hubungan yang lemah antara sikap dengan perilaku juga dapat diperbaiki (diperkuat) dengan cara memperhatikan adanya variabel pelunak (moderator) yang dapat berupa pengalaman (Baron dan Byrne (2004:134-135); Robbins (2001:144-145); Gibson *dkk* (1996:144); Kreitner dan Kinicki (2003:181-183)) atau kendala sosial yang ada, yang dalam kasus penelitian ini dapat berupa budaya “menjaga kerahasiaan bank” yang secara eksplisit terlihat pada Panca Etika Perbanas. Adapun menurut Azwar (1988:21) kita dapat keliru mengharapkan hubungan sistematis langsung antara sikap dengan perilaku dikarenakan sikap tidak merupakan determinan satu-satunya perilaku, sedangkan menurut Mann seperti dikutip Azwar (1988:22) sikap dan tindakan nyata sering jauh berbeda,

hal ini dikarenakan tindakan nyata tidak hanya ditentukan oleh sikap semata, melainkan oleh banyak faktor eksternal lainnya.

Hubungan antara Sikap terhadap Penerapan Budaya Korporat dan Kinerja Pejabat *Public Relations*

Hasil uji statistik inferensi korelasional menunjukkan bahwa antara sikap terhadap penerapan budaya korporat dengan kinerja pejabat *public relations* ada hubungan yang cukup kuat, dengan arah korelasi positif atau searah, serta signifikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan berarti H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara sikap terhadap penerapan budaya korporat dengan kinerja pejabat *public relations* ditolak sedangkan H_1 diterima (koefisien korelasi +0,553 signifikan pada tingkat signifikansi 1%).

Hasil penelitian ini memperkuat berlakunya Teori Sistem (Gibson *et. al.*, 1996:42) yang menjelaskan sikap dalam konteks bahwa masukan sikap individu diproses oleh mental individu (proses psikologikal) untuk menghasilkan suatu hasil tertentu. Artinya, bahwa kinerja sebagai suatu hasil pada dasarnya mencerminkan suatu proses mental sikap dari responden maka kalau kinerja yang dihasilkan tergolong “sedang” sudah selayaknya bila hal itu merupakan cerminan dari proses mental sikap responden yang tergolong “negatif” terhadap penerapan budaya korporatnya.

Adapun Kast dan Rosenzweig (2002:394) mengemukakan bahwa pengaruh-pengaruh potensial disaring oleh sikap melalui persepsi, kognisi, dan motivasi. Efek berbagai rangsangan terhadap sikap bergantung pada bagaimana pandangan dan anggapan individu itu terhadap rangsangan tersebut. Apakah seseorang tergerak (*motivated*) untuk melakukan usaha atau untuk bersikap dengan suatu cara tertentu bergantung pada kekuatan rangsangan itu dan konteks terjadinya.

Hasil penelitian ini juga dapat dimaknai bahwa kondisi pejabat *public relations* yang mempunyai sikap negatif terhadap penerapan budaya korporat tentu akan mempengaruhi semangat kerja (motivasinya) yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerjanya atau hasil kerjanya (prestasinya). Hal ini mengingat budaya korporat yang seharusnya dapat menjadi pedoman bagi pejabat *public relations* di dalam bersikap justru

bersifat menghambat karena mendapatkan sikap (tanggapan) negatif dari yang bersangkutan, sehingga wajar bila kondisi demikian kurang menunjang bagi tercapainya kinerja yang maksimal. Kondisi demikian semakin diperkuat ketika terjadi keadaan ketidaksiharan (disonansi) pada diri pejabat *public relations* antara sikap dengan perilakunya menyangkut penerapan budaya korporatnya.

Dengan kata lain, suatu kinerja yang maksimal tidak akan terwujud ketika pejabat *public relations* dalam melakukan pekerjaannya tidak ditopang oleh sikap pejabat *public relations* yang mendukung (*favourable*) terhadap penerapan budaya korporatnya. Kondisi demikian dapat dipahami karena adanya sikap negatif pejabat *public relations* terhadap penerapan budaya korporat tentu akan menimbulkan suasana hati yang kurang kondusif pada diri pejabat *public relations* yang bersangkutan. Selanjutnya tentu keadaan demikian akan dapat menjadi hambatan atau kendala bagi kemantapan pelaksanaan tugas sehari-hari yang harus dijalankan oleh pejabat *public relations* dalam rangka meraih kinerja yang maksimal.

Hubungan antara Perilaku Penerapan Budaya Korporat dan Kinerja Pejabat *Public Relations*

Hasil uji statistik inferensi korelasional menunjukkan bahwa antara perilaku penerapan budaya korporat dengan kinerja ada hubungan yang kuat, dengan arah korelasi positif atau searah, serta signifikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan berarti H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara perilaku penerapan budaya korporat dengan kinerja pejabat *public relations* ditolak sedangkan H_1 diterima (koefisien korelasi +0,742 signifikan pada tingkat signifikansi 1%).

Hasil penelitian ini mendukung asumsi tentang perilaku seperti dikemukakan Leavitt (Sobur, 2003:289) serta Kast dan Rosenzweig (2002:393) bahwa perilaku itu diarahkan pada suatu tujuan. Kemudian Nadler dan Lawler (Davis dan Newstrom, 1989:19) secara khusus mengemukakan asumsi mengenai perilaku dalam organisasi menyatakan individu memutuskan di antara perilaku alternatif berdasarkan harapannya bahwa suatu perilaku yang ada akan membawa hasil yang diinginkan. Adapun Davis dan Newstrom (1989:19) dalam kaitan antara perilaku dan kinerja menyatakan

bahwa individu mengharapkan konsekuensi tertentu dari perilakunya.

Hasil penelitian ini juga memperkuat pendapat Gibson *et. al.* (1996:124-126) yang menyatakan bahwa perilaku pekerja menentukan hasil, karena hasil yang dikehendaki dari perilaku pekerja adalah prestasi yang efektif. Adapun mengutip Robert Albanese dan David D. Van Fleet (Gibson *et. al.*, 1996:126-127) perilaku yang berhubungan dengan kinerja langsung diasosiasikan dengan tugas-tugas kerja yang perlu diselesaikan untuk mencapai tujuan kerja. Perilaku yang berhubungan dengan kinerja termasuk tindakan mengenali masalah-masalah kinerja, perencanaan, pengaturan, dan pengendalian kerja dari pekerja, dan menciptakan iklim yang mendorong bawahannya. Variabel individu dan lingkungan berpengaruh tidak hanya pada perilaku tetapi juga kepada kinerja. Asnawi (2002:55) juga menyatakan bahwa perilaku berkaitan dengan kinerja, sedangkan Kast dan Rosenzweig (1990:570) menyatakan bahwa kinerja merupakan hasil karya yang dicapai atau prestasi seseorang.

Adapun Sobur (2003:287) menyatakan perilaku pada dasarnya merupakan cara atau alat supaya suatu tujuan dapat tercapai. Jadi perilaku seperti diasumsikan oleh Leavitt (Sobur, 2003:289) pada hakikatnya ditujukan atau diarahkan untuk mencapai suatu tujuan tertentu.

Hubungan antara Sikap Terhadap Penerapan Budaya Korporat dan Perilaku Penerapan Budaya Korporat terhadap Efeknya dalam Kinerja Pejabat *Public Relations*

Hasil uji statistik inferensial regresi menunjukkan hubungan antara variabel kinerja pejabat *public relations* perbankan swasta nasional dengan dua variabel independen, yaitu sikap terhadap penerapan budaya korporat dan perilaku penerapan budaya korporat adalah kuat. Kemudian dilihat dari nilai *Standar Error of Estimate* (SEE) menunjukkan bahwa model regresi ini dapat bertindak sebagai prediktor (peramal/penduga) kinerja daripada rata-rata kinerja itu sendiri (lihat tabel 1).

Berdasarkan uji F test atau uji ANOVA didapat hasil yang menunjukkan bahwa model regresi ini bisa dipakai untuk memprediksi kinerja pejabat *public relations* perbankan swasta nasional. Dengan demikian, berarti sikap terhadap penerapan budaya korporat dan

perilaku penerapan budaya korporat secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja pejabat *public relations* perbankan swasta nasional.

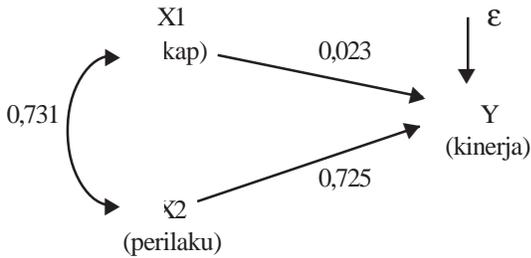
Berikutnya dilihat dari uji t tampak bahwa sikap terhadap penerapan budaya korporat dan konstanta regresi sebenarnya tidak mempengaruhi kinerja. Adapun untuk variabel perilaku penerapan budaya korporat tampak memang mempengaruhi kinerja pejabat *public relations* perbankan swasta nasional. Dengan kata lain Ho ditolak atau koefisien regresinya signifikan atau perilaku penerapan budaya korporat benar-benar berpengaruh secara signifikan.

Tabel 1
Koefisien Regresi dan Signifikansi Hubungan antara Sikap Terhadap Penerapan Budaya Korporat dengan Perilaku Penerapan Budaya Korporat dan Efeknya dalam Kinerja Pejabat *Public Relations*

No	Hasil Uji	Besaran
1	R	0,742
2	R square	0,551
3	Standar deviasi kinerja	28,436
4	Standar deviasi sikap	21,769
5	Standar deviasi perilaku	7,351
6	SEE	19,754
7	F	16,544
8	Signifikansi	0,000
9	Konstanta	21,252
10	Sikap	0,029
11	Perilaku	2,807
12	Standar Koefisien (Beta) Sikap	0,022
13	Standar Koefisien (Beta) Perilaku	0,726
14	T konstanta	0,597
15	T sikap	0,117
16	T perilaku	3,839
17	Signifikansi konstanta	0,555
18	Signifikansi sikap	0,907
19	Signifikansi perilaku	0,001

Berdasarkan analisis bivariat dan analisis jalur (*path analysis*) diperoleh hasil bahwa pengaruh perilaku penerapan budaya korporat lebih tinggi apabila dibandingkan dengan pengaruh sikapnya serta hubungan antara sikap terhadap penerapan budaya korporat dengan perilaku penerapan budaya

korporatnya. Perhitungan analisis jalur (*path analysis*) yang ada diperoleh hasil yang dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Analisis Jalur (Path Analysis)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara regresi, variabel dependen kinerja pejabat *public relations* dapat dijelaskan oleh kedua variabel independennya, yaitu variabel sikap terhadap penerapan budaya korporat dan variabel perilaku penerapan budaya korporat. Berdasarkan hasil analisis yang ada, model regresi dalam penelitian ini dapat dikatakan tepat atau dapat dipakai untuk memprediksi variabel kinerja. Secara simultan perilaku penerapan budaya korporat lebih berpengaruh nyata bila dibandingkan dengan sikap terhadap penerapan budaya korporat. Hal ini sekaligus menunjukkan bahwa hubungan antara perilaku penerapan budaya korporat lebih bersifat langsung dengan kinerja pejabat *public relations* bila dibandingkan dengan sikap terhadap penerapan budaya korporat. Terlebih dalam konteks penelitian ini yang menguji teori konsistensi yang hasilnya menunjukkan adanya ketidakselarasan antara sikap terhadap penerapan budaya korporat dengan perilaku penerapannya.

Hasil penelitian ini dapat dipahami seperti dikemukakan Fishbein dan Ajzen (1975:7), Allport (1961:45), serta Robbins (2001:138), dan Gerungan (1986:149-150) bahwa sikap pada dasarnya masih merupakan predisposisi (keadaan mudah terpengaruh) atau tendensi atau kesediaan (kesiapan) bereaksi terhadap sesuatu hal, sehingga sikap belum merupakan suatu tindakan nyata maka wajar apabila sikap kurang berpengaruh langsung terhadap kinerja yang pada dasarnya merupakan wujud hasil kerja atau prestasi kerja. Adapun mengenai hubungan perilaku dengan

kinerja seperti dinyatakan oleh Gibson *et. al.* (1996:186-190) bahwa banyak teori motivasi yang menjelaskan hubungan perilaku dengan hasil. Sebelumnya Gibson *et. al.* (1996:124-126) mengemukakan bahwa perilaku pekerja menentukan hasil. Hasil yang dikehendaki dari pekerja adalah prestasi yang efektif. Adapun Albanese dan Fleet (Gibson *et. al.*, 1996:126-127) perilaku yang berhubungan dengan kinerja langsung diasosiasikan dengan tugas-tugas kerja yang perlu diselesaikan untuk mencapai tujuan kerja. Perilaku yang berhubungan dengan kinerja termasuk tindakan seperti mengenali masalah-masalah kinerja, perencanaan, pengaturan, dan pengendalian kerja dari pekerja, dan menciptakan iklim yang mendorong bawahannya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengamatan serta pengujian hipotesis maka dari penelitian ini dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

1. Untuk hubungan antara sikap terhadap penerapan budaya korporat dengan perilaku penerapan budaya korporat terlihat ada hubungan yang signifikan. Juga untuk hubungan antara sikap terhadap penerapan budaya korporat dengan efeknya dalam kinerja pejabat *public relations* perbankan swasta nasional tampak ada hubungan yang signifikan. Demikian pula untuk hubungan antara perilaku penerapan budaya korporat dengan efeknya dalam kinerja pejabat *public relations* perbankan swasta nasional tampak ada hubungan yang signifikan.
2. Sikap terhadap penerapan budaya korporat dan perilaku penerapan budaya korporat secara bersama-sama berpengaruh kepada kinerja pejabat *public relations*. Namun perilaku penerapan budaya korporat lebih berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja pejabat *public relations* bila dibandingkan dengan sikap terhadap penerapan budaya korporat.
3. Hasil penelitian ini pada dasarnya memperkuat keberlakuan Teori Kognitif Disonan Leon Festinger yang merupakan aplikasi Teori Konsistensi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian disampaikan saran sebagai berikut:

1. Dipandang perlu manajemen meningkatkan persepsinya secara benar terhadap peran dan fungsi *public relations officer* secara komprehensif sehingga secara sistemik kehadiran *public relations officer* sebagai *boundary spanning* dapat benar-benar diterima menjadi bagian dari *coalition dominant* manajemen.
2. Perlunya dilakukan penelitian lanjutan dengan tema yang sama namun dengan mengambil obyek sikap maupun perilaku yang berkaitan langsung dengan budaya “menjaga kerahasiaan bank” yang keberlakuannya sering menjadi paradoks bagi pelaksanaan peran dan fungsi *public relations officer* di bidang perbankan.
3. Perlunya penelitian lanjutan yang bersifat pendalaman dengan menggunakan perspektif pendekatan penelitian kualitatif berkaitan dengan keberlakuan konsep *boundary spanning* menyangkut peran dan fungsi *public relations* suatu perusahaan dalam perspektif teori sistem yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Afdhal, Ahmad Fuad. 2002. *Advertising dan PR Saling Melengkapi*, dalam Majalah Manajemen, No. 172 Desember. Jakarta : Pustaka Binaman Pressindo.
- Atmosoeparto, Kisdarto. 2001. *Produktivitas Aktualisasi Budaya Perusahaan, Mewujudkan Organisasi Yang Efektif dan Efisien Melalui SDM Berdaya*. Jakarta : Elex Media Komputindo.
- Azwar, Saifudin. 1988. *Sikap Manusia, Teori dan Pengukurannya*. Jogja : Liberty
- Baron, Robert A. dan Donn Byrne. 2004. *Psikologi Sosial*. Jakarta : Erlangga.
- Boeree, C. George. 2000. *Sejarah Psikologi Dari Masa Kelahiran Sampai Masa Modern*. Yogyakarta : Ar-ruzz Media.
- Cushway, Barry dan Derek Lodge. 1999. *Organisational Behaviour and Design*. Jakarta : Elex Media Komputindo.
- Davis, Keith dan John W. Newstrom. 1989. *Human Behavior at Work, Organizational Behavior, 8th edition*. New York : McGraw Hill International.
- Deal, T. and Kennedy, A. 1982. *Corporate Culture*. Reading, MA : Addison Wesley.
- Effendy, Onong Utjana. 2000. *Ilmu, Teori, dan Filsafat Komunikasi*. Bandung : Citra Aditya Bakti.
- Furtwengler, Dale. 2002. *Penilaian Kinerja*. Yogyakarta : Andi. Gerungan, W. A. 2002. *Psikologi Sosial*. Bandung : Refika Aditama.
- Gibson, J.L. 1984. *Organisasi dan Manajemen*. Jakarta : Erlangga. Gibson, Ivancevich, dan Donnely. 1996. *Organisasi, Perilaku, Struktur, Proses*, Jilid 1 Edisi Kedelapan. Jakarta : Binarupa Aksara.
- Grunig, James E. 1992. *Excellence in Public Relations and Communication Management*. New Jersey : Lawrence Erlbaum Associates.
- Grunig, James E., & Hunt, Todd. 1984. *Managing Public Relations*. New York : Harcourt Brace Jovanovich College Publishers.
- Huseini, Martani. 1994. *Upaya Meningkatkan Efektivitas dan Efisiensi Praktik Pemasaran dan Public Relations dalam Marketing Public Relations Upaya Memenangkan Persaingan Melalui Pemasaran Yang Komunikatif*. Jakarta : Lembaga Manajemen FEUI.
- Hutabarat, Arifin. 1993. *Praktek Public Relations dan Menulis Untuk Public Relations*. Jakarta :

- Ganesia PR.
- Irianto, Agus. 2004. *Statistik, Konsep Dasar dan Aplikasinya*. Jakarta : Pranada Media.
- Kasali, Rhenald.1994. *Manajemen Public Relations, Konsep dan Aplikasinya di Indonesia*. Jakarta : Pustaka Utama Grafiti.
- Kast, Fremont E. dan James E. Rosenzweig. 2002. *Organisasi dan Manajemen, Jilid 1, Edisi Keempat*. Jakarta : Bumiaksara.
- Kotler, Philip dkk.2003. *Rethinking Marketing*. Jakarta : Prehallindo.
- Kotter, John P. dan James L. Heskett. 1997. *Dampak Budaya Perusahaan Terhadap Kinerja*. Jakarta : Prenhallindo.
- Kreitner, Robert dan Angelo Kinicki.2003. *Perilaku Organisasi*. Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Krech, David, Richard S. Crutchfield dan Egerton L. Ballachey. 1962. *Individual in Society, A Text-book of Social Psychology*. Kagakusha Tokyo : Mc Graw Hill.
- Mar'at. 1981. *Sikap Manusia Perubahan serta Pengukurannya*. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Mathis, Robert L. dan John H. Jackson.2002. *Manajemen Sumber Daya Manusia* Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- McKenna, Eugene dan Nic Beech. 2000. *The Essence of Manajemen Sumber Daya Manusia*. Yogyakarta : Andi.
- Moeljono, Djokosantoso. 2003. *Budaya Korporat dan Keunggulan Korporasi*. Jakarta : Elex Media Komputindo.
- Moskowitz, Merle J and Arthur R. Orgel. 1969. *General Psychology, A Core Text in Human Behavior*. Boston : Houghton Mifflin Company.
- Mulyana, Deddy (Editor). 1998. *Komunikasi Organisasi, Strategi Meningkatkan Kinerja Perusahaan*. Bandung : Remaja Rosdakarya.
- Munn, Norman L. 1983. *Introduction to Psychology*. Houghton Mifflin CoBoston.
- Naisaban, Ladislaus. 2004. *Para Psikolog Terkemuka Dunia, Riwayat Hidup, Pokok Pikiran, dan Karya*. Jakarta : Grasindo.
- Ndraha, Taliziduhu. 1997. *Budaya Organisasi*. Jakarta : Rineka Cipta
- Neal Jr, James E.2004. *Panduan Evaluasi Kinerja Karyawan*. Jakarta : PrestasiPustaka Publisher
- Neuman, W. Lawrence. 2000. *Social Research Methods, Qualitative and Quantitative Approaches* Fourth Edition. Boston : Allyn and Bacon.
- Newsom, Doug., Alan Scott, Judy VanSlyke Turk. 1989. *This Is PR, The Realities of Public Relations*. California : Wadsworth Publishing Company.
- Putra, I Gusti Ngurah. 1999. *Manajemen Hubungan Masyarakat*. Yogyakarta : Universitas Atmajaya Yogyakarta.
- Rakhmat, Jalaluddin. 1989. *Psikologi Komunikasi*. Bandung : Remadja Karya.
- _____. 2000. *Metode Penelitian Komunikasi*. Bandung Remaja Rosdakarya.
- Robbins, Stephen P. 1996. *Perilaku Organisasi, Konsep, Kontroversi, Aplikasi* Jilid 2 Edisi Kedelapan. Jakarta. Prenhallindo.
- _____. 2001. *Perilaku Organisasi, Konsep, Kontroversi, Aplikasi* Jilid 1 Edisi Kedelapan. Jakarta : Prenhallindo.
- _____. 1994. *Teori Organisasi, Struktur, Desain dan Aplikasi* Edisi 3. Jakarta : Arcan.

- Rosenberg, Morris dan Johan Galtung. 1982. *Logika Analisa Survei*. Surakarta : Hapsara.
- Ruslan, Rosady. 1999. *Praktik dan Solusi Public Relations Dalam Situasi Krisis dan Pemulihan Citra*. Seri 1. Edisi 2. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- _____. 2001. *Manajemen Humas dan Manajemen Komunikasi, Konsepsi dan Aplikasi*. Edisi Revisi. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Sarwono, Sarlito W. 1987. *Teori-teori Psikologi Sosial*. Jakarta : Rajawali.
- _____. 2002. *Psikologi Sosial, Individu dan Teori-Teori Psikologi Sosial*. Jakarta : Balai Pustaka.
- Sears, David O, Jonathan L. Freedman, Dan L. Anne Peplau. 1988. *Psikologi Sosial*, Jilid 1. Jakarta : Erlangga
- Severin, Werner J. dan James W. Tankard, Jr. 2005. *Teori Komunikasi, Sejarah, Metode, dan Terapan di Dalam Media Massa*, Edisi Ke-5. Jakarta : Kencana.
- Silalahi, Bennett, 2004. *Budaya Perusahaan dan Penilaian Unjuk Kerja*. Jakarta : Yayasan Pendidikan Al Hambra
- Smircich, Linda. 1983. *Concepts of Culture and Organizational Analysis*, in *Administrative Science Quarterly* Volume 28 Number 3 September 1983. Worcester : Davis Press, Inc.p.339-355
- Sobur, Alex. 2003. *Psikologi Umum*. Bandung : Pustaka Setia.
- Soehartono, Irawan. 2000. *Metode Penelitian Sosial*. Bandung : Remaja Rosda Karya.
- Soeprihanto, John. 2001. *Penilaian Kinerja dan Pengembangan Karyawan*. Yogyakarta : BPFE.
- Sulaiman, Wahid. 2004. *Analisis Regresi Menggunakan SPSS, Contoh Kasus dan Pemecahannya*. Yogyakarta : Andi.
- Sumarni, Murti. 1993. *Manajemen Pemasaran Bank*, Edisi Revisi. Yogyakarta : Liberty
- Suryabrata, Sumadi. 1978. *Sikap dan Pengembangan Sikap, Teknologi Pembinaan Mahasiswa*. Direktorat Jendral Pendidikan Tinggi. Departemen Pendidikan dan Kebudayaan. Jakarta.
- _____. 2000. *Pengembangan Alat ukur Psikologis*. Yogyakarta. Andi.
- Tondowijodjo, John. 2002. *Dasar dan Arah Public Relations*. Jakarta : Grasindo.
- Triandis, H. B. 1971. *Attitude and Attitude Change*. New York : John Wisley & Sons, Inc.
- Uttal, Bro. 1983. *The Corporate Culture Cultures*, Fortune, 17 Okt 1983. H.71
- Valera, Jaime B. 1989. *Research Methodology and Applied Statistics*. Laguna Philippines : The Regional Training Programme on Food and Nutrition Planning University of The Philippines at Los Banos.
- Walgito, Bimo. 1983. *Psikologi Sosial*. Yogyakarta : Yayasan Penerbitan Fakultas Psikologi. UGM.
- Wenas, Magdalena. 2002. *Public Relations Dari Marketing Communication Ke Corporate Communication*., dalam *Majalah Manajemen* No.172 Desember. Jakarta : Pustaka Binaman Pressindo.
- Wijaya, Krisna. 2003. *Analisis Kinerja Perbankan Nasional, Kumpulan Pemikiran*. Bogor : Pustaka Wirausaha Muda.

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, Suchyo, 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*

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 Akrua 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 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*

Volume XVII, Nomor 2, Agustus 2006

Sri Darma, Gede, pp. 93-117, *Employee Perception of The Impact of Information Technology Investment in Organizations: A Survey of The Hotel Industry*

Hapsoro, Dody, pp. 119-135, *Pengaruh Transparansi Terhadap Konsekuensi Ekonomik: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia*

Indahwati, Weliana dan Erni Ekawati, pp. 137-152, *Relevansi dan Reliabilitas Nilai Informasi Akuntansi Goodwill di Indonesia*

Rahmawati, pp. 153-169, *Hubungan Nonlinier antara Earnings dan Nilai Buku dengan Kinerja Saham*

Siswanti, Yuni, pp. 171-180, *Alliance Experience, Alliance Capability, Function Alliance Dedicated dan Alliance Learning dalam Aliansi Strategik untuk Meraih Kesuksesan Jangka Panjang di Era Kompetisi Global*

Widjaya, NH Setiadi, pp. 181-196, *Pengaruh Komponen Komitmen Organisasional pada Hubungan Persepsi Kaitan Kinerja-Gaji dan Organizational Citizenship Behavior*

Volume XVIII, Nomor 3, Desember 2006

Arsyad, Lincoln, pp. 197-218, *A Process of Creating Business Plan for Microfinance Institution: Case Study of LPD Mas, Gianyar, Bali*

Hapsoro, Dody, pp. 219-234, *Pengaruh Struktur Pengelolaan Korporasi Terhadap Transparansi: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia*

Sri Darma, Gede, pp. 235-255, *The Impact of Information Technology Investment on The Hospitality Industry*

Sulistiyani, Tina, pp. 257-267, *Analisis Perilaku Brand Switching Produk Air Minum Mineral di Daerah Istimewa Yogyakarta*

Siregar, Baldric, pp. 269-282, *Determinan Risiko Ekspropriasi*

Bawono, Icuk Rangga, dkk., pp. 283-294, *Persepsi Mahasiswa S1 Akuntansi Reguler Tentang Pendidikan Profesi Akuntansi (PPA) (Studi Kasus Pada Perguruan Tinggi Negeri di Purwokerto, Jawa Tengah)*

KEBIJAKAN EDITORIAL

Jurnal Akuntansi & Manajemen

Format Penulisan

1. Naskah adalah hasil karya penulis yang belum pernah dipublikasikan di media lain.
2. Naskah ditulis dalam bahasa Indonesia atau bahasa Inggris yang baik dan benar.
3. Naskah diketik di atas kertas ukuran kwarto (8.5 x 11 inch.) dengan jarak 2 spasi pada satu permukaan dan diberi nomor untuk setiap halaman.
4. Naskah ditulis dengan menggunakan batas margin minimal 1 inch untuk margin atas, bawah, dan kedua sisi.
5. Halaman pertama harus memuat judul, nama penulis (lengkap dengan gelar keesarjanaan yang disandang), dan beberapa keterangan mengenai naskah dan penulis yang perlu disampaikan (dianjurkan dalam bentuk *footnote*).
6. Naskah sebaiknya diawali dengan penulisan abstraksi berbahasa Indonesia untuk naskah berbahasa Inggris, dan abstraksi berbahasa Inggris untuk naskah berbahasa Indonesia. Abstraksi berisi *keyword* mengenai topik bahasan, metode, dan penemuan.
7. Penulisan yang mengacu pada suatu referensi tertentu diharuskan mencantumkan *bodynote* dalam tanda kurung dengan urutan penulis (nama belakang), tahun, dan nomor halaman. Contoh penulisan:
 - a. Satu referensi:
(Kotler 1997, 125)
 - b. Dua referensi atau lebih:
(Kotler & Armstrong 1994, 120; Stanton 1993, 321)
 - c. Lebih dari satu referensi untuk penulis yang sama pada tahun terbitan yang sama:
(Jones 1995a, 225) atau (Jones 1995b, 336; Freeman 1992a, 235)
 - d. Nama pengarang telah disebutkan dalam naskah:
(Kotler (1997, 125) menyatakan bahwa
 - e. Referensi institusi:
(AICPA Cohen Commission Report, 1995) atau (BPS Statistik Indonesia, 1995)
8. Daftar pustaka disusun menurut abjad nama penulis tanpa nomor urut. Contoh penulisan daftar pustaka:

Kotler, Philip and Gary Armstrong, *Principles of Marketing*, Seventh Edition, New Jersey: Prentice-Hall, Inc., 1996

Indriantoro, Nur. "Sistem Informasi Strategik; Dampak Teknologi Informasi terhadap Organisasi dan Keunggulan Kompetitif." *KOMPAK* No. 9, Februari 1996; 12-27.

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

Paliwoda, Stan. *The Essence of International Marketing*. UK: Prentice-Hall, Ince., 1994.

Prosedur Penerbitan

1. Naskah dikirim dalam bentuk *print-out* untuk direview oleh *Editors JAM*.
2. Editing terhadap naskah hanya akan dilakukan apabila penulis mengikuti kebijakan editorial di atas.
3. Naskah yang sudah diterima/disetujui akan dimintakan *file* naskah dalam bentuk disket kepada penulis untuk dimasukkan dalam penerbitan JAM.
4. Koresponden mengenai proses editing dilakukan dengan *Managing Editor*
5. Pendapat yang dinyatakan dalam jurnal ini sepenuhnya pendapat pribadi, tidak mencerminkan pendapat redaksi atau penerbit. Surat menyurat mengenai permohonan ijin untuk menerbitkan kembali atau menterjemahkan artikel dan sebagainya dapat dialamatkan ke *Editorial Secretary*.