



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**Pengaruh Kualitas Audit pada Anomali AkruaI:  
Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
tahun 2009**

**SKRIPSI**

**ERNI MARSELLA  
NPM : 0806465176**

**FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS INDONESIA  
PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
DEPOK  
JANUARI 2012**



**UNIVERSITAS INDONESIA**

**Pengaruh Kualitas Audit pada Anomali AkruaI:  
Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
tahun 2009**

**SKRIPSI**

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar  
Sarjana Ekonomi**

**ERNI MARSELLA  
NPM : 0806465176**

**FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS INDONESIA  
PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
DEPOK  
JANUARI 2012**

## HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.**

**Nama : Erni Marsella Siahaan**

**NPM : 0806465176**

**Tanda Tangan :**



**Tanggal : 24 Januari 2012**

## HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh

Nama : Erni Marsella Siahaan

NPM : 0806465176

Program Studi : Akuntansi

Judul Skripsi : Pengaruh Kualitas Audit pada Anomali Akrual

(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009)

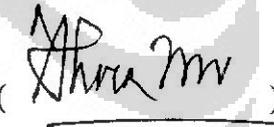
Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

### DEWAN PENGUJI

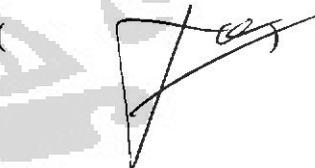
Pembimbing : Yan Rahadian S.E., M.S.Ak

()

Penguji : Purwatiningsih S.E., Ak., MBA., DEA

()

Penguji : Catur Sasongko S.E., MBA

()

Ditetapkan di : Depok

Tanggal 24 Januari 2012

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yesus Kristus yang telah menyertai penulis sehingga dapat menyelesaikan karya akhir ini sesuai jadwal yang ditetapkan oleh Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Penulis sungguh menyadari bahwa tanpa penyertaan-Nya, tidak secuil pun dari karya akhir atau skripsi ini dapat selesai.

Bantuan dan bimbingan yang diberikan oleh berbagai pihak juga sangat membantu terselesaikannya karya akhir ini, untuk itu tiada ungkapan lain selain doa tulus dan terima kasih penulis sampaikan kepada:

1. Bapak Yan Rahadian sebagai dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, saran, dan diskusi pada penulisan skripsi ini. Terima kasih Pak telah bersedia meluangkan waktu dan memeriksa skripsi saya dengan penuh kesabaran. Masukan-masukan dari Bapak sangat berharga hingga skripsi ini pun dapat selesai dengan baik dan tepat waktu.
2. Dosen Penguji, Ibu Ipung Purwatiningsih dan Pak Catur Sasongko yang sudah banyak memberikan ide dan masukan untuk penyempurnaan ketika skripsi ini dipresentasikan. Terima kasih juga Bu, Pak, untuk nasihat-nasihatnya yang berharga, akan selalu saya ingat ke depannya.
3. Ibu DR Sylvia Veronica selaku koordinator skripsi Departemen Akuntansi – FEUI yang juga telah memberikan masukan untuk pengerjaan skripsi ini.
4. Orang tua, Drs A. Siahaan dan R.S. Tambunan, yang selalu memberikan dukungan, selalu sabar mendengarkan keluh kesah penulis terkait skripsi, dan memberikan masukan serta kata-kata yang bisa menenangkan hati. Terima kasih untuk segala doa, kasih sayang, dan kepercayaan yang telah diberikan kepada penulis.
5. Bang Yos, Eda-ku Ita, dan Bisimale, yang walaupun jarang berjumpa, namun tetap memberi semangat yang juga turut menjadi motivasi bagi penulis dalam mengerjakan skripsi ini. Ayo Bang Bis, ditunggu ya karyanya dalam waktu dekat!

6. Seluruh dosen, asisten dosen, dan staff pengajar FEUI, yang telah membagikan ilmu-nya dengan penulis dari semester 1 sampai semester 7, sehingga penulis bisa seperti sekarang ini.
7. Teman-teman Tim Inti POFEUI 2011 yaitu Dina Simatupang, Laura Manurung, Devi Pardede, Maria Tampubolon yang telah menjadi bagian besar dalam kehidupan penulis. Terima kasih untuk pengalamannya dalam melayani bersama. Senang bisa kenal kalian. *Keep in touch* ya sampai kapanpun^^
8. AKK ku tersayang (Joan Dohartha Rosabella, Palti Karina Amorita, Levinska Primavera, dan Beatrix Monica) yang turut memberikan semangat kepada penulis untuk dapat menyelesaikan kuliah dalam 3,5 tahun ini. Terima kasih untuk setiap cerita, *sharing*, bahkan canda tawa yang menguatkan dari kalian. Senang banget bisa menghabiskan waktu bersama, walaupun kita jarang lengkap. Maafkan PKK kalian yang sering lupa atau lalai ini ya. Tenang saja, kita bakal tetap KK ya walaupun saya sudah lulus..wakakaka.
9. KK Fumigasi (Erika Juliyanti Simanjuntak, Chiristin Hutabarat, Dina Serai Simatupang, Santi Mariaty, dan Christy Arie Utami). Terima kasih untuk segala kebersamaan, sukacita, dan dukacita yang dialami bersama. Bersyukur banget bisa bertumbuh dalam kalian dan kenal kalian satu per satu.
10. Sahabat-sahabat penulis selama berkuliah di FEUI: Anata Situmorang, Darwin Huang, Ruth Siahaan, Ester Patricia, Metha Vania, Febriela Sirait, Yuri Misleni, Chiristin, Linda, Maria Sondang, Dina Serai. Senang bisa belajar dan mengalami banyak hal di FEUI bersama kalian. *Keep in touch* ya walaupun sudah jadi alumni^^
11. Angraini Simanjuntak, Theresia Ateng, Chrystine Tampubolon, Debora Oktavia Harianja, Clara Stephanie, Sonya Sirait, Linda Lim, Ferry Setiawan, Princess Connie Siahaan, Dea Ecclesi, para medik dan medikliters yang sudah dua tahun ini memberikan banyak pengalaman penuh sukacita dan banyak ilmu terkait tulis-menulis. Ternyata ilmu itu banyak berguna juga dalam penulisan skripsi ini lho.

12. Adik-adik sepupu Edsa Sirait dan Samuel Tambunan yang selama ini menemani penulis selama bertempat tinggal di kutek. Terima kasih untuk kebersamaannya, makan malam bersama, belajar bersama, dan hal-hal lain. Terima kasih untuk segala dukungan dan bantuannya selama penulis mengerjakan skripsi ini. Saling menjaga ya di kutek ini.. Semangat melanjutkan kuliah kalian!
13. Segenap staff Departemen Akuntansi dan Biro Pendidikan FEUI yang telah bersedia direpotkan dan membantu penulis dalam berbagai masalah administrasi di kampus. Juga Bapak dan Ibu penjaga perpustakaan FEUI, yang telah banyak membantu penulis mencari bahan-bahan kuliah selama 3,5 tahun dan referensi-referensi untuk skripsi.
14. Seluruh teman-teman akuntansi angkatan 2008 yang pernah menjadi teman sekelas selama penulis berkuliah di FEUI, bahkan teman-teman se-FEUI yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih teman!

Penulis menyadari bahwa tulisan ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun dari pembaca sebagai masukan bagi penulis. Akhir kata, dengan segala keterbatasan yang ada, kiranya karya tulis ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan bagi tiap pembaca.

Depok, 24 Januari 2012

Erni Marsella Siahaan

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Erni Marsella Siahaan  
NPM : 0806465176  
Program Studi : Akuntansi  
Departemen : Akuntansi  
Fakultas : Ekonomi  
Jenis karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Kualitas Audit pada Anomali Akrual (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009)”

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Depok  
Pada tanggal : 24 Januari 2012

Yang menyatakan



(Erni Marsella Siahaan)

## ABSTRAK

Nama : Erni Marsella Siahaan  
Program Studi : Akuntansi  
Judul : Pengaruh Kualitas Audit pada Anomali Akrua  
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009)

Penelitian ini menguji keberadaan anomali akrua pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009, pengaruh kualitas audit terhadap anomali akrua tersebut, serta pengaruh strategi *trading* yang memanfaatkan keberadaan anomali akrua. Kualitas audit diukur dengan ukuran Kantor Akuntan Publik (*Big-4* dan *Non Big-4*). Sedangkan anomali akrua diukur dengan besarnya *abnormal returns* yang terjadi, seperti dalam penelitian Sloan (1996). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa anomali akrua memang terjadi di Indonesia, dengan bentuk yang berlawanan dengan yang pada umumnya terjadi di luar negeri (*overweighting* akrua), yakni *underweighting* akrua. Dalam penelitian ini juga terbukti bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap anomali akrua yang terjadi tersebut. Selanjutnya, ditemukan juga bahwa anomali akrua tersebut dapat memberikan keuntungan melalui strategi *trading* tertentu.

Kata Kunci:  
Anomali Akrua, Kualitas Audit, Komponen Laba

## ABSTRACT

Name : Erni Marsella Siahaan  
Study Program : Accounting  
Title : The Effect of Audit Quality on Accrual Anomaly  
(Empirical Study on Public Listed Companies on  
Indonesian Stock Exchange 2009)

This study examines the existence of accrual anomaly in companies listed in Indonesian Stock Exchange 2009, the effect of audit quality on the anomaly, and the effect of trading strategy that exploit the existence of the anomaly. Audit quality was measured by size of auditor (Big-4 or Non Big-4). Accrual anomaly was measured by magnitude of abnormal returns formed. It was found that the accrual anomaly does occur in Indonesia, but with a form contrary to that generally occur in foreign countries (overweighting accrual), which is underweighting accrual. In this study also shown that the quality of audits will affect the occurred accrual anomaly, but only in companies that receive low-quality audits. Furthermore, it was also found that the accrual anomaly can provide benefits through a particular trading strategy.

Keywords:

Accrual Anomaly, Audit Quality, Earnings Component

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>iv</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....</b>	<b>vii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xiv</b>
<b>BAB 1 Pendahuluan.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Perumusan Masalah .....	6
1.3. Tujuan Penelitian .....	6
1.4. Manfaat Penelitian .....	7
1.5. Sistematika Penulisan .....	8
<b>BAB 2 Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis.....</b>	<b>9</b>
2.1 Konsep Laba .....	9
2.1.1 Kualitas Laba dan Persistensi Laba.....	11
2.1.2 Keandalan Akrua.....	12
2.1.3 Anomali Akrua.....	13
2.2 Kualitas Audit .....	16
2.3 Studi Terdahulu.....	18
2.4 Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis .....	20
<b>BAB 3 Metodologi Penelitian.....</b>	<b>25</b>
3.1 Populasi Dan Sampel Penelitian .....	25
3.1.1 Populasi Penelitian.....	25
3.1.2 Sampel Penelitian.....	25
3.2 Prosedur Pengumpulan Data dan Sumber Data.....	26
3.3 Model dan Persamaan Penelitian .....	26
3.3.1 Model Hipotesis Pertama .....	27
3.3.2 Model Hipotesis Kedua.....	28
3.3.3 Model Hipotesis Ketiga.....	28
3.3.4 Model Hipotesis Keempat.....	30
3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	32
3.4.1 Pengukuran Anomali Akrua: <i>Abnormal Returns</i> .....	32
3.4.2 <i>Earnings</i> .....	33
3.4.3 Komponen Akrua.....	34
3.4.4 Komponen Arus Kas .....	34
3.4.5 Kualitas Audit .....	35
3.4.6 Ukuran Perusahaan.....	35

3.4.7	<i>Book-to-Market Ratio</i> .....	35
3.5	Metode Analisis Data.....	36
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	36
3.5.2	Pengujian Ekonometrika .....	36
3.5.3	Pengujian Statistik.....	37
3.5.4	<i>Wald Test</i> .....	39
3.5.5	<i>Mishkin Test</i> .....	39
<b>BAB 4 Analisis Data dan Pembahasan .....</b>		<b>44</b>
4.1.	Hasil Pemilihan Sampel .....	44
4.2.	Analisis Statistik Deskriptif .....	45
4.3.	Uji Asumsi Klasik.....	51
4.3.1	Uji Normalitas .....	51
4.3.2	Uji Multikolinearitas .....	52
4.3.3	Uji Heterokedastisitas .....	52
4.4.	Pengujian untuk Hipotesis 1 .....	53
4.5.	Pengujian untuk Hipotesis 2 .....	56
4.6.	Pengujian untuk Hipotesis 3 .....	58
4.6.1	Alternatif Pengujian 1: <i>Ordinary Least Squares(OLS)</i> .....	58
4.6.2	Alternatif Pengujian 2: <i>Mishkin Test</i> .....	61
4.7.	Pengujian untuk Hipotesis 4 .....	64
<b>BAB 5 Penutup .....</b>		<b>68</b>
5.1.	Kesimpulan .....	68
5.2.	Kontribusi (Implikasi) Hasil Penelitian .....	69
5.3.	Keterbatasan Penelitian.....	70
5.4.	Saran untuk Penelitian Selanjutnya .....	71
<b>DAFTAR REFERENSI .....</b>		<b>73</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>		<b>77</b>

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	20
Gambar 4.1 Normal <i>P-Plot</i> dari <i>Regression Standardized Residual</i> .....	51



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu .....	21
Tabel 4.1	Pemilihan Sampel .....	44
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif .....	45
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif per Sub-sampel Kualitas Audit .....	47
Tabel 4.4	Persebaran Data .....	49
Tabel 4.5	<i>Pearson Correlations</i> dari variabel dependen dan independen .....	49
Tabel 4.6	<i>Skewness</i> dan <i>Kurtosis</i> .....	52
Tabel 4.7	Hasil Uji Multikolinearitas.....	52
Tabel 4.8	Uji Heterokedastisitas .....	53
Tabel 4.9	Hasil Uji Regresi untuk <i>Earnings<sub>t+1</sub></i> (Hipotesis 1).....	54
Tabel 4.10	Hasil Uji <i>Wald</i> untuk $\alpha_2 > \alpha_3$ .....	55
Tabel 4.11	Hasil Uji Regresi Hipotesis 2 .....	57
Tabel 4.12	Hasil Uji Regresi Hipotesis 3 dengan metode OLS .....	59
Tabel 4.13	Nilai LR, LM, dan <i>Wald</i> dari <i>Mishkin Test</i> (1983).....	62
Tabel 4.14	Hasil <i>Mishkin Test</i> (1983).....	62
Tabel 4.15	Perbandingan Forecasting Equation dan Pricing Equation .....	63
Tabel 4.16	Uji Regresi Hipotesis 4 .....	65
Tabel 4.17	Uji Regresi Hipotesis 4 tanpa membagi 2 portofolio .....	66

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar perusahaan yang dijadikan sampel .....	75
Lampiran 2. Hasil Uji <i>White</i> .....	78
Lampiran 3. Hasil Regresi .....	80
Lampiran 4. Hasil Pengujian Hipotesis 1 dengan menggunakan sampel yang sama dengan Pengujian Hipotesis 2 dan 3.....	84



# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Dalam tahap tertentu, perusahaan akan membutuhkan modal yang lebih banyak untuk mendukung pengembangan usahanya. Salah satu mekanisme perolehan tambahan modal tersebut adalah dengan menerbitkan saham kepada publik. Perusahaan yang menerbitkan sahamnya kepada publik ini disebut perusahaan publik.

Perusahaan publik wajib mempublikasikan laporan keuangannya sebagai informasi untuk membantu investor membuat keputusan investasi. Salah satu komponen informasi pada laporan keuangan yang menarik bagi investor adalah informasi mengenai laba. Laba adalah penentu utama harga saham, karena pendapatan dan keadaan yang berkaitan dengan laba dapat menunjukkan apakah bisnis akan menguntungkan dan sukses dalam jangka panjang. Sampai saat ini pun informasi laba masih dipandang sebagai informasi yang paling utama dalam meramalkan laba masa depan.

Informasi mengenai laba ini mencakup juga informasi mengenai komponen penyusun laba tersebut, yang terdiri dari dua komponen, yaitu arus kas dan akrual. Namun penelitian-penelitian yang mengambil topik mengenai komponen laba seringkali menyimpulkan bahwa investor melakukan kesalahan dalam melakukan penilaian terhadap informasi komponen laba tersebut (Sloan, 1996), (Beaver, 2002), (Richardson, 2005). Bahkan (Sloan, 1996) menemukan bahwa harga saham tidak dapat mencerminkan informasi yang ada dalam arus kas dan akrual. Menurutnya, investor menciptakan kesalahan sistematis dalam menilai implikasi laba saat ini terhadap posisinya di masa mendatang. Padahal, seberapa besar laba saat ini akan bertahan sampai masa depan adalah tergantung dari proporsi arus kas dan akrual dari laba tersebut.

Ketidaktepatan penilaian atau *mispriicing* ini terjadi ketika investor tidak dapat membedakan persistensi antara dua komponen laba tersebut. Baik (Sloan, 1996) dan (Ratmono, 2004) menyimpulkan bahwa porsi akrual dari laba periode

berjalan (*current earnings*) lebih tidak persisten dibanding porsi arus kas-nya. Namun yang terjadi, pasar gagal mengidentifikasi perbedaan persistensi antara akrual dan arus kas tersebut. Hal ini merupakan indikasi bahwa pasar ternyata tidak berjalan efisien dan karenanya investor gagal untuk membedakan daya prediksi (*predictive value*) komponen akrual dan arus kas terhadap pendapatan perusahaan di masa mendatang. Sehingga dapat dikatakan bahwa pasar cenderung *overweight* terhadap persistensi akrual dan *underweight* terhadap persistensi arus kas. Dengan kata lain, investor terlalu optimis pada perusahaan dengan tingkat akrual tinggi dan terlalu pesimis terhadap perusahaan dengan tingkat akrual rendah. Kondisi ini disebut juga sebagai anomali akrual.

Salah satu akibat dari *mispricing* ini adalah seringkali komponen akrual dari laba menghasilkan *abnormal returns* yang tidak seharusnya di masa depan. Jika investor tidak dapat membedakan persistensi arus kas dan akrual, saham dengan komponen akrual tinggi (rendah) akan cenderung dihargai terlalu tinggi (rendah). *Mispricing* ini akan dikoreksi ketika laba mendatang terealisasi, yaitu laba akan lebih rendah (tinggi) dari yang diekspektasikan. Oleh sebab itu perusahaan dengan akrual yang tinggi akan menghasilkan *abnormal returns* yang negatif, sebaliknya perusahaan dengan akrual rendah menghasilkan *abnormal returns* yang positif di masa mendatang (Hirshleifer D. L., 2006; Sloan, 1996).

Adanya anomali ini dapat memberikan kesempatan kepada investor untuk mengambil keuntungan (*abnormal return*) melalui penerapan strategi akrual. Investor dapat menerapkan strategi *long/short* untuk saham-saham perusahaan dengan tingkat akrual tertentu. Strategi *long* diterapkan untuk saham dengan akrual rendah dan *short* untuk saham dengan akrual tinggi.

Sebagai contoh, sesuai dengan anomali akrual yang terjadi maka dilakukan strategi *long* untuk perusahaan dengan komponen akrual rendah, yang saat ini masih *underpriced* di pasar. Setelah laba setahun berikutnya terealisasi, laba tersebut akan lebih tinggi dibanding yang diekspektasikan investor, sebab investor *underpriced* saham dengan akrual rendah tersebut. Kemudian harga saham akan naik, dan ketika harga saham lebih tinggi dibandingkan ekspektasi, maka hal ini akan menyebabkan investor memperoleh *abnormal returns* yang tinggi.

Namun demikian, penelitian terdahulu menunjukkan bahwa baik narasumber keuangan, seperti auditor, analis saham, dan *short-sellers* tidak secara penuh menggunakan informasi akrual dalam strategi *trading* untuk memperoleh keuntungan seperti yang telah dijelaskan di atas. Hal ini membuat penelitian mengenai anomali akrual semakin menarik untuk diteliti karena belum banyak pihak yang menyadari keberadaannya. Menurut (Dechow, Khimich, & Sloan, 2011) bahkan bukan hanya strategi *trading*, namun kualitas analisis fundamental terhadap saham pun dapat ditingkatkan dengan hanya melakukan analisis mendalam/teliti terhadap tingkat akrual perusahaan.

Isu ini menjadi lebih menarik sebab ternyata tidak di semua negara fenomena anomali akrual ini terjadi serupa dengan anomali akrual seperti yang telah dijelaskan di atas, yaitu *overweight* terhadap akrual dan *underweight* terhadap arus kas. Contohnya, penelitian (Pincus, Rajgopal, & Venkatachalam, 2007) dan (Pasaribu, 2009) yang mengungkapkan bahwa di Indonesia juga terjadi anomali akrual namun dengan arah yang berlawanan dengan yang terjadi di Amerika. Anomali yang ditemukan di Indonesia adalah pasar yang cenderung *underweight* terhadap akrual dan *overweight* terhadap arus kas. Oleh sebab itu strategi *trading* yang memberi *return* juga berkebalikan dengan negara lain, yaitu strategi *long* untuk saham dengan akrual tinggi dan *short* untuk saham dengan akrual rendah. Selain Pincus, (Toha, 2011) juga melakukan penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menemukan adanya anomali pada tahun 2005 dan 2006, namun anomali ini dipandang belum terjadi dengan konsisten dan eksplisit.

Arah anomali akrual yang berbeda dan hasil penelitian yang belum konsisten ini menunjukkan penelitian mengenai anomali akrual di Indonesia masih sangat terbuka untuk dilakukan. Oleh sebab itu penelitian ini akan kembali menguji keberadaan anomali akrual pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga akan mencoba mengamati faktor yang menyebabkan atau menjadi sumber dari anomali akrual tersebut.

Ada banyak faktor yang turut mempengaruhi anomali akrual ini. Salah satunya adalah luasnya penggunaan akrual di suatu negara. Hanya di negara yang secara ekstensif mengakui akrual maka akan terjadi fenomena anomali akrual.

(Pincus, Rajgopal, & Venkatachalam, 2007) membuktikan bahwa anomali akrual lebih banyak terjadi di negara *common law*.

Selanjutnya anomali akrual juga dipengaruhi oleh konsentrasi kepemilikan dan perlindungan terhadap investor, yang biasanya sejalan dengan apakah negara tersebut *code law* atau *common law*. Di negara *common law*, dimana kepemilikan biasanya lebih tersebar, perlindungan terhadap investor tinggi sehingga manajemen laba dapat dihindari, dan akrual secara ekstensif digunakan, di situlah anomali akrual lebih umum terjadi (Pincus, Rajgopal, & Venkatachalam, 2007).

Faktor lain yang mempengaruhi anomali akrual adalah aktivitas *insider trading*, yang dianggap dapat memperoleh informasi internal perusahaan dan menilai persistensi akrual dengan lebih tepat, sehingga anomali akrual lebih sedikit terjadi ketika tidak ada larangan terhadap *insider trading*. Namun ternyata faktor *insider trading* ini belum terbukti dapat mempengaruhi anomali akrual secara langsung (Pincus, Rajgopal, & Venkatachalam, 2007).

Berbagai faktor tersebut hanya secara tidak langsung mempengaruhi anomali akrual, namun ada faktor yang lebih mempengaruhi anomali akrual secara langsung, yaitu faktor keandalan dari akrual itu sendiri. Apalagi di Indonesia, dimana anomali akrual yang terjadi berupa *underweighting* akrual, bukan *overweighting*. Ketika yang terjadi adalah *underweighting* akrual, berarti investor tidak mempercayai persistensi akrual tersebut, sehingga faktor keandalan akrual atau seberapa besar informasi akrual dapat diandalkan adalah alasan terkuat *underweighting* dapat terjadi.

Salah satu penelitian mengenai keandalan akrual dilakukan oleh (Richardson, 2005) yang mengembangkan kategorisasi akrual dan membuat peringkat berdasarkan keandalan dari tiap akrual tersebut. Penelitian tersebut menemukan bahwa akrual yang keandalannya rendah akan memberikan persistensi yang rendah. Sehingga semakin rendahnya keandalan akrual akan memberikan *mispicing* yang lebih besar pula. Akrual dengan keandalan rendah lebih direspon secara berlebihan dibanding akrual dengan keandalan tinggi.

Keandalan akrual ini seringkali dihubungkan dengan kualitas audit yang diterima oleh perusahaan yang bersangkutan. Sebab pihak yang paling terkait dengan keandalan akrual adalah auditor. Auditor berperan dalam memberi

keyakinan atas pelaporan keuangan. Oleh sebab itu diduga kualitas audit yang semakin tinggi akan menyebabkan informasi akuntansi yang lebih andal, dan pada akhirnya akan mempengaruhi anomali akrual yang terjadi.

Penelitian yang ada juga mendukung bahwa peningkatan kualitas audit akan meningkatkan respon investor terhadap pendapatan yang dilaporkan (Balsam, 2003). Selain itu (Chambers D. J., 2008) juga meneliti mengenai pengaruh kualitas audit terhadap anomali akrual yang terjadi di Amerika dan menemukan bahwa anomali akrual lebih ekstensif terjadi pada perusahaan yang menerima kualitas audit rendah. Dengan demikian diprediksi bahwa *mispricing* dari akrual (atau dengan kata lain anomali akrual) akan bervariasi sesuai dengan kualitas audit.

Sementara itu, ada banyak pengukuran yang selama ini sering digunakan untuk mengukur kualitas audit. Beberapa pendekatan yang sering digunakan diantaranya: masa penugasan audit, ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP), spesialisasi audit, dan regulasi audit. Namun kualitas audit yang ingin dilihat dalam penelitian ini adalah kualitas audit yang dipersepsikan atau yang dinilai pasar. Menurut (DeAngelo, 1981), kualitas audit memiliki dua komponen, yaitu: kompetensi untuk mendeteksi salah saji dan melaporkannya. Definisi DeAngelo ini merupakan kualitas audit yang di-persepsikan pasar, dan dapat didefinisikan sebagai kompetensi dan independensi auditor.

Salah satu indikator yang membangun baik kompetensi maupun independensi auditor adalah ukuran auditor. (Khrishnan, 2003) menyatakan bahwa keahlian industri di *Big-6 Auditor* dapat mengurangi manajemen laba yang berupa akrual yang lebih baik dibandingkan non-*Big 6*. Hubungan antara ukuran auditor dan kualitas audit ini diperkuat lagi oleh (Francis, 2007), yang menyimpulkan bahwa *Big-4 audit firms* lebih sering mengeluarkan laporan audit yang *going concern* dan memiliki klien yang lebih terbatas dalam melakukan manajemen laba, sehingga secara rata-rata *audit firms* besar menghasilkan audit yang berkualitas.

Oleh karena itu, banyak penelitian tentang kualitas audit yang menggunakan proksi ukuran auditor. Penelitian ini juga menggunakan ukuran auditor dalam mengukur kualitas audit. Pendekatan dengan menggunakan ukuran

auditor ini berbeda dengan penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kualitas audit pada anomali akrual (Chambers D. J., 2008) yang menggunakan spesialisasi auditor sebagai ukuran kualitas audit.

Berdasarkan latar belakang dan *research gap* dari penelitian terdahulu di atas, maka penelitian ini akan menganalisis pengaruh kualitas audit pada anomali akrual pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009. Ukuran auditor, apakah termasuk *Big-4* atau tidak, akan dijadikan pendekatan dalam mengukur kualitas audit. Dan jika terbukti bahwa anomali akrual lebih banyak terjadi pada perusahaan yang diaudit oleh *Non Big-4*, maka akan diteliti juga apakah anomali tersebut dapat digunakan untuk memperoleh *return* yang lebih banyak melalui strategi *trading*.

## 1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka perumusan masalah dari penelitian ini dapat dirangkum sebagai berikut:

1. Apakah terjadi anomali akrual di Indonesia? Dan bagaimana bentuk anomali akrualnya?
2. Apakah perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4* akan menyebabkan informasi akrual yang lebih andal?
3. Apakah ukuran KAP sebagai *proxy* dari kualitas audit berpengaruh terhadap anomali akrual tersebut?
4. Apakah anomali akrual tersebut dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan lewat strategi *trading* dan keuntungan tersebut lebih banyak jika strategi *trading* dilakukan di perusahaan dengan kualitas audit rendah?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dipaparkan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk membuktikan keberadaan dan bentuk anomali akrual yang terjadi di Indonesia.

2. Untuk membuktikan bahwa ukuran KAP mempengaruhi keandalan akrual.
3. Untuk membuktikan bahwa ukuran KAP sebagai *proxy* kualitas audit mempengaruhi anomali akrual yang terjadi.
4. Untuk membuktikan bahwa anomali akrual tersebut dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan lewat strategi *trading*.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat-manfaat bagi pihak-pihak terkait yaitu:

1. Bagi investor, diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi pasar modal yang lebih baik, khususnya dalam melakukan analisis atas informasi komponen laba dalam laporan keuangan sebagai salah satu variabel penentu harga saham. Dengan menggunakan informasi mengenai komponen laba khususnya akrual secara lebih baik, diharapkan investor dapat mengantisipasi keuntungan masa depan dengan lebih akurat juga.
2. Bagi para analis keuangan, penelitian ini diharapkan dapat membantu untuk menganalisis laporan keuangan khususnya bagaimana komponen-komponen laba dapat menentukan *return* saham di masa depan.
3. Bagi emiten, diharapkan penelitian ini dapat menjadi masukan agar dapat mengevaluasi pelaporan komponen akrual pada laba. Perusahaan dapat semakin mengerti pentingnya menyajikan laporan keuangan yang andal dan pentingnya audit yang berkualitas dalam pelaporan keuangan.
4. Bagi akademisi dan peneliti, diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna untuk penelitian lebih lanjut khususnya mengenai bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi keuangan.

### **1.5. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan yang akan dibuat dalam penulisan karya akhir atau skripsi ini adalah sebagai berikut:

#### **Bab 1: Pendahuluan**

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penulisan, serta sistematika penelitian.

#### **Bab 2: Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis**

Bab ini menguraikan secara singkat konsep laba, konsep anomali akrual, kualitas audit, perumusan hipotesis, dan kerangka pemikiran dalam penelitian ini.

#### **Bab 3: Metode Penelitian**

Bab ini menguraikan mengenai metode penelitian yang digunakan, kriteria data, penjelasan dan operasionalisasi variabel serta pengukuran variabel, dilanjutkan dengan metode analisis data.

#### **Bab 4: Analisis Data dan Pembahasan**

Bab ini menguraikan pembahasan dan analisis hasil dari data yang telah diolah pada bab sebelumnya dan diharapkan dapat menjawab permasalahan penelitian.

#### **Bab 5: Kesimpulan dan Saran**

Bab ini menguraikan rangkuman dari hasil penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

## BAB 2

### TELAAH PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### 2.1 Konsep Laba

Salah satu produk utama dari pelaporan keuangan adalah *net income* atau *earnings* atau laba sebagai pengukuran kinerja. Laba merupakan jumlah moneter yang dihasilkan suatu perusahaan selama periode tertentu, yang sering digunakan sebagai ukuran utama kinerja suatu perusahaan. Menurut (Ball & Brown, 1968), laba juga digunakan sebagai indikator yang baik untuk profitabilitas perusahaan, potensi pertumbuhan perusahaan, dan dividen yang dibagikan di masa depan. Oleh sebab itu, laba merupakan penentu utama harga saham (valuasi perusahaan), karena dapat menunjukkan apakah bisnis akan menguntungkan dan sukses dalam jangka panjang.

Investor pun banyak menaruh perhatian pada angka yang dilaporkan sebagai laba dalam laporan keuangan. Pengukuran serta pelaporan laba yang andal serta objektif menjadi hal yang sangat penting bagi investor. Walaupun demikian, laba yang dilaporkan dapat dianggap bersifat subjektif karena menggunakan asumsi-asumsi tertentu yang diperlukan dalam mendefinisikan dan menghitung laba. Laba yang dilaporkan suatu perusahaan dapat saja dihitung sebagai selisih antara arus kas masuk dengan arus kas keluar dalam periode tertentu (misalnya satu tahun). Namun hal ini tidak berlaku ketika aktivitas bisnis memakan waktu lebih dari satu periode pencatatan, atau dalam hal ini lebih dari satu tahun. Misalnya perusahaan yang membeli aset tetap seperti bangunan yang akan digunakan untuk sepuluh tahun, maka arus kas akan menjadi negatif di tahun pertama dan positif di sembilan tahun berikutnya. Permasalahan pengukuran ini dapat diatasi dengan menggunakan asumsi bahwa bangunan akan habis masa manfaatnya dalam sepuluh tahun, sehingga beban yang dikeluarkan untuk bangunan dapat dialokasikan ke tiap periode. Demikian juga dengan pendapatan. Adanya prinsip-prinsip pengakuan dan pengukuran pendapatan serta beban seperti ini, disebut sebagai konsep akrual (*accrual basis*).

Adanya penggunaan konsep akrual dalam akuntansi membuat laba tidak hanya terdiri dari arus kas saja, namun ada juga komponen lain yaitu komponen

akrual. Komponen arus kas merupakan bagian laba yang sudah berupa kas, sedangkan akrual adalah bagian laba yang belum berbentuk kas namun sudah diakui sebagai pendapatan/beban karena perusahaan telah memberikan/menerima jasanya.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) juga telah mengakui adanya dasar akrual ini dalam bentuk pengertian pendapatan. PSAK No. 23 (revisi 2010) menyatakan bahwa:

*“Pendapatan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal entitas selama suatu periode jika arus masuk tersebut mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal”.*

Akrual yang menjadi komponen laba dihitung dari *accrued revenues* (pendapatan yang akan diterima) dan *accrued expenses* (biaya yang akan dibayar). *Accrued revenues* merupakan aset dalam laporan keuangan, sebagai akibat dari terjadinya transaksi yang menghasilkan pendapatan namun belum menimbulkan arus kas masuk ataupun dokumen resmi yang diterbitkan. Contohnya adalah piutang yang dicatat sebagai pendapatan sekalipun perusahaan belum menerima kas dari pendapatan tersebut. Sedangkan *accrued expenses* merupakan kewajiban sebagai akibat beban yang sudah diperoleh manfaatnya namun belum menimbulkan arus kas keluar atau belum ada tanda terima. Contohnya adalah utang gaji yang diakui sebagai beban dan mengurangi laba walaupun perusahaan belum mengeluarkan kas. Jadi dengan menggunakan dasar akrual, transaksi atau peristiwa lain diakui pada saat transaksi atau peristiwa lain tersebut terjadi bukan pada saat kas atau setara kas diterima atau dikeluarkan. Contoh-contoh lain item neraca yang termasuk akrual antara lain: utang, piutang, *goodwill*, kewajiban pajak masa depan, dan persediaan.

Konsep akrual ini juga muncul karena adanya asimetri informasi antara manajer dan pemilik perusahaan yang menimbulkan kebutuhan akan adanya ukuran yang dihasilkan untuk mengukur kinerja perusahaan dalam jangka waktu yang terbatas. Keberhasilan perusahaan sesungguhnya dilihat dari kemampuannya menghasilkan penerimaan kas yang lebih banyak dari pengeluarannya (*realized cash flow*). Namun, dalam jangka waktu yang terbatas, angka arus kas tidak

terlalu informatif karena arus kas memiliki masalah dalam hal *timing* dan *matching* yang membuat arus kas menjadi gangguan dalam mengukur kinerja perusahaan. Hal inilah yang juga melatarbelakangi penggunaan akrual. Akrual digunakan dalam pelaporan keuangan untuk mengatasi masalah dengan pengukuran kinerja perusahaan ketika perusahaan tersebut beroperasi secara kontinu.

### 2.1.1 Kualitas Laba dan Persistensi Laba

Kedua komponen laba tersebut, baik arus kas maupun akrual, akan mempengaruhi kualitas laba maupun persistensi laba yang dilaporkan. Laba disebut berkualitas apabila angka yang dilaporkan sebagai laba tidak berbeda dengan laba yang sebenarnya. Jika laba bersih yang dilaporkan berbeda jauh dengan laba sebenarnya, maka laba yang dilaporkan tersebut dapat dikatakan memiliki kualitas rendah. Dan sebaliknya, jika laba bersih yang dilaporkan sesuai dengan laba sebenarnya, maka kualitas dari angka laba bersih tersebut pun tinggi.

Kualitas laba ini sangat penting untuk dijadikan pertimbangan dalam investasi. Ketika pasar mendapat informasi mengenai laba yang berupa pendapatan bersih di laporan laba rugi, laba tersebut akan diberi nilai secara tidak tepat apabila pasar tidak dapat mempertimbangkan kualitasnya. Sebagai contoh perusahaan dengan kualitas laba rendah adalah ketika laba bersih yang dilaporkan terus meningkat namun arus kas menurun. Ini adalah sinyal bahwa laba tidak berkualitas karena laba perusahaan didapat dalam bentuk bukan kas. Informasi mengenai kualitas laba ini memberikan informasi investasi yang bernilai.

Persistensi laba merupakan bagian dari kualitas laba. Laba yang berkualitas juga adalah laba yang persisten, yang dapat mencerminkan kelanjutan laba (*sustainable earnings*) di masa depan. (Dechow & Dichev, 2002) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa persistensi laba sering dikategorikan sebagai salah satu pengukuran kualitas laba. Persistensi laba digunakan untuk menilai kualitas laba karena persistensi laba mengandung unsur nilai *predictive value* sehingga dapat digunakan pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi kejadian-kejadian di masa lalu, sekarang, dan masa depan.

Para peneliti terdahulu mengukur persistensi laba (*earnings persistence*) dengan *proxy* yang berbeda-beda. Misalnya, (Sloan, 1996) menunjukkan bahwa persistensi laba merupakan hubungan antara *current earnings performance* dan *future earnings performance*. Namun kebanyakan peneliti mengukur persistensi laba berdasarkan komponen akrual dan arus kasnya (Penman & Zhang, 2003) dan (Richardson, 2005). Lalu (Dechow & Dichev, 2002) juga mengukur persistensi laba berdasarkan kualitas akrual. Kualitas akrual didefinisikan sebagai estimasi *error* dari hasil regresi akrual modal kerja.

Penelitian-penelitian yang ingin membuktikan perbedaan persistensi komponen arus kas dan komponen akrual menemukan bahwa komponen arus kas akan lebih persisten, dan sebaliknya komponen akrual akan kurang persisten (Sloan, 1996). (Pincus, Rajgopal, & Venkatachalam, 2007) juga memperkuat pendapat ini dengan membuktikan bahwa persistensi yang rendah untuk akrual terjadi di semua negara, termasuk diantaranya Indonesia.

(Fairfield, Whisenant, & Yohn, 2003) menunjukkan bahwa lebih rendahnya persistensi akrual dibandingkan persistensi arus kas ini adalah akibat dari pertumbuhan investasi yang tidak seimbang dengan pertumbuhan dalam laba. Artinya perusahaan dengan beban akrual operasi yang tinggi atau yang sedang memperbanyak investasi operasionalnya, tapi memiliki pengembalian yang rendah dari investasinya tersebut, sehingga kinerja laba memiliki persistensi yang rendah. Berbeda dengan arus kas yang pengembaliannya sudah terealisasi. Secara keseluruhan, tiap komponen arus kas dan akrual ini akan membentuk persistensi dan kualitas laba tertentu.

### 2.1.2 Keandalan Akrual

Jika persistensi diartikan sebagai seberapa besar *earnings performance* saat ini dapat mencerminkan *future earnings performance*, maka persistensi tersebut dapat dilihat dari dua hal. Pertama adalah seberapa besar laba masa kini dapat terjadi secara konsisten, artinya laba tersebut tidak hanya terjadi secara unik untuk periode berjalan saja, namun juga akan berulang di periode berikutnya. Kedua adalah apakah laba masa kini tersebut merupakan laba yang andal, artinya apakah laba yang dilaporkan merupakan laba yang sesungguhnya.

Pada komponen arus kas dari laba, keandalannya tidak perlu diragukan lagi, karena laba memang sudah terealisasi dalam bentuk kas. Permasalahan arus kas adalah apakah laba berupa arus kas tersebut akan terulang kembali di masa depan. Dengan demikian arus kas tidak memiliki masalah terkait keandalan, sebab penilaiannya yang bersifat lebih objektif.

Namun hal ini berbeda dengan komponen akrual. Akrual memiliki persistensi yang juga sangat tergantung dari apakah akrual tersebut dapat diandalkan atau tidak. Sebab akrual yang dilaporkan merupakan hasil asumsi dan estimasi ataupun *judgment* yang mungkin saja tidak akurat. Selain itu, akrual juga rentan terhadap manipulasi disengaja oleh pembuat laporan keuangan yang dimaksudkan untuk mengatur laba. Dengan melakukan kebijakan akrual, manajemen dapat memanipulasi *timing* akuntansi untuk menghasilkan *income smoothing*. *Income smoothing* merupakan tindakan manajemen laba dengan cara melaporkan laba secara *smooth* sepanjang waktu. Namun demikian, kebijakan akrual yang tidak ditujukan untuk memanipulasi laba, atau dilakukan sesuai dengan *timing* dan *matching* yang sebenarnya, justru akan meningkatkan kualitas akrual (Dechow & Dichev, 2002).

Dari uraian di atas, dapat dilihat bahwa akrual mengandung lebih banyak kemungkinan *measurement error* dibanding arus kas. Dengan demikian, persistensi komponen akrual harus dilihat dari seberapa andal komponen akrual tersebut. Akrual dengan keandalan rendah akan memiliki persistensi yang rendah pula, dan akrual dengan keandalan tinggi akan memiliki persistensi yang tinggi pula (Richardson, 2005). Jika pasar berjalan secara efisien, investor seharusnya dapat melihat perbedaan persistensi antara arus kas dan akrual baik yang keandalannya rendah atau tinggi, yang berakibat pada perbedaan kualitas laba, dan akan meresponnya dalam bentuk harga saham yang sesuai.

### **2.1.3 Anomali Akrual**

Anomali adalah penyimpangan atau keanehan yang terjadi dari fenomena yang seharusnya. Dalam akuntansi, anomali itu terjadi ketika hasil empiris yang terjadi tidak konsisten dengan apa yang diutarakan oleh teori *asset pricing* (Schwert, 2001). Dalam penilaian akrual, terjadi anomali (keanehan) karena

praktik yang berbeda dengan teori *asset pricing* tersebut. Menurut (Sloan, 1996), investor menciptakan kesalahan sistematis dalam menilai implikasi laba saat ini terhadap posisinya di masa mendatang. Kesalahan sistematis ini terkait dengan informasi mengenai tiap komponen penyusun laba yang harusnya dapat digunakan untuk memprediksi laba masa mendatang, namun tidak digunakan secara tepat oleh investor. Terdapat fenomena bahwa investor salah menilai komponen laba tersebut, baik arus kas maupun akrual.

Di luar negeri, keanehan atau anomali yang terjadi adalah pasar cenderung melebih-lebihkan (*overweighting*) akrual, sementara arus kas dihargai terlalu rendah (*underweighting*) dibandingkan nilai yang sebenarnya. Padahal, persistensi akrual terhadap laba di tahun berikutnya lebih rendah dibanding persistensi arus kas (Sloan, 1996). Artinya belum tentu laba masa kini yang tinggi namun terdiri dari akrual akan menghasilkan laba juga di masa depan. Akibat adanya fenomena *overweighting* akrual ini seringkali komponen akrual dari laba menghasilkan tingkat pengembalian (*abnormal returns*) yang tidak seharusnya. Inilah yang disebut dengan anomali akrual.

Menurut (Richardson, 2005), *overweighting* ini muncul karena fiksasi total laba oleh investor, sebab investor tidak dapat membedakan persistensi dari tiap komponen laba. Persistensi ini sangat terkait dengan keandalan akrual. Komponen arus kas akan lebih persisten karena lebih andal. Sedangkan akrual dengan keandalan yang rendah akan kurang persisten, dan kemudian overestimasi terhadap akrual akan lebih tinggi terjadi di akrual yang kurang andal dibanding pada akrual yang andal. Dengan kata lain *accrual mispricing* akan berhubungan negatif dengan keandalan akrual (Richardson, 2005).

Penjelasan untuk anomali akrual adalah asumsi bahwa pasar saham tidak efisien dan karenanya investor yang naif gagal untuk membedakan antara daya persistensi yang berbeda pada komponen akrual dan arus kas dari laba perusahaan di periode mendatang (Sloan, 1996). Konsekuensinya, para investor terlalu optimis pada perusahaan dengan tingkat akrual yang tinggi dan terlalu pesimis terhadap perusahaan dengan tingkat akrual yang rendah yang berimplikasi pada meningkatnya harga pada saham perusahaan dengan akrual tinggi dan sebaliknya penurunan harga saham untuk saham perusahaan dengan akrual rendah.

Dampak dari anomali akrual adalah terkait dengan *abnormal returns* yang diperoleh investor. Perusahaan dengan akrual yang tinggi menghasilkan tingkat pengembalian *abnormal* yang rendah, sebaliknya perusahaan dengan akrual rendah menghasilkan tingkat pengembalian *abnormal* yang tinggi (Hirshleifer, Kewei, & Teoh, 2005). Penjelasan konvensional untuk pengaruh tersebut adalah semakin tinggi rata-rata tingkat pengembalian untuk perusahaan dengan akrual rendah adalah bentuk kompensasi terhadap risiko sistematis. Khususnya perusahaan dengan akrual rendah akan memerlukan tingkat *loading* (ukuran risiko) yang tinggi dalam penetapan harga faktor sistematis sebagai justifikasi tingkat pengembalian saham mereka yang tinggi (Hirshleifer, Kewei, & Teoh, 2005).

Lalu, karena anomali akrual akan berdampak pada timbulnya *abnormal return*, maka pengukuran anomali akrual pun bisa dilihat dari adanya *abnormal returns* yang terjadi pada level akrual tertentu. Sebab *abnormal returns* ini menunjukkan seberapa besar kesalahan pasar dalam menilai informasi untuk memprediksi laba di masa mendatang. Di Amerika, telah terbukti bahwa semakin rendah level akrual, maka semakin besar pula tingkat *abnormal returns* yang diperoleh (Sloan, 1996), ini sesuai dengan jenis anomali akrual yang terjadi yaitu *overweighting* akrual.

Berbagai metode yang digunakan dalam penelitian-penelitian terdahulu mengenai anomali akrual juga menggunakan *abnormal returns* untuk mengukur anomali akrual. Dalam berbagai penelitian yang menggunakan metode *Mishkin Test* dalam mendeteksi anomali akrual (Chambers D. J., 2008; Gabrielsson & Giaever, 2007), yang dijadikan ukuran anomali adalah beda antar koefisien antara persamaan *forecasting* (persamaan yang melihat hubungan laba masa kini dan laba masa mendatang) dan persamaan *pricing* (persamaan yang melihat hubungan laba masa kini dan komponen-komponennya dengan *abnormal returns* di masa mendatang). Kemudian dengan penelitian yang menggunakan regresi linear biasa, seberapa eksensif anomali akrual terjadi juga dilihat dari seberapa besar variabel akrual mempengaruhi *abnormal returns* (Toha, 2011; Muryes, 2008). Dengan berbagai ukuran tersebut, secara sederhana dapat disimpulkan bahwa ukuran

anomali akrual dapat dilihat dari bagaimana komponen akrual dapat mempengaruhi *abnormal returns* di masa mendatang.

Kemudian, dampak dari adanya *abnormal returns* ini adalah, melalui *abnormal returns*, investor dapat mengambil keuntungan melalui penerapan strategi akrual. Investor dapat menerapkan strategi *long/short* untuk saham-saham perusahaan dengan tingkat akrual tertentu. Strategi *long* diterapkan untuk saham dengan akrual rendah dan *short* untuk saham dengan akrual tinggi.

Namun demikian ternyata fenomena anomali akrual yang terjadi di Indonesia berbeda dengan yang terjadi secara internasional. (Pincus, Rajgopal, & Venkatachalam, 2007) serta (Pasaribu, 2009) menemukan bahwa di Indonesia anomali akrual yang terjadi berkebalikan dari Amerika. Jika di Amerika terjadi *overweighting* akrual, maka di Indonesia justru terjadi *underweighting* akrual. Demikian pula dengan arus kas, investor tidak melakukan *underweighting* terhadap arus kas, melainkan *overweighting* terhadap arus kas.

## 2.2 Kualitas Audit

Dalam suatu perusahaan, manajemen bertugas menyiapkan laporan keuangan, dan laporan keuangan ini akan diaudit sebelum diterbitkan. Peran dari auditor adalah untuk melakukan verifikasi dan meyakinkan keandalan dari pelaporan keuangan (Arens, Beasley, Elder, & Jusuf, 2009). Suatu audit yang berkualitas akan mempengaruhi tampilan akhir laporan keuangan dan pada akhirnya akan meningkatkan keandalan angka-angka yang dilaporkan (Elliot & Jacobson, 1998).

Para pengguna laporan keuangan berpendapat bahwa kualitas audit yang dimaksud terjadi jika auditor dapat memberikan jaminan bahwa tidak ada salah saji yang material (*no material misstatements*) atau kecurangan (*fraud*) dalam laporan keuangan (Arens, Beasley, Elder, & Jusuf, 2009). Adanya audit yang berkualitas akan meningkatkan keyakinan pengguna laporan keuangan terhadap keandalan informasi yang dilaporkan dalam laporan keuangan.

Informasi dalam laporan keuangan termasuk komponen akrual maupun komponen arus kas dari laba. Dengan adanya akrual, terbuka kesempatan bagi manajemen untuk mengatur pelaporan melalui kebijakan akrual. Pihak luar tidak

dapat memperhatikan pelaporan laba secara langsung, sehingga perusahaan dengan akrual yang tinggi akan menghadapi biaya agensi yang lebih besar dibanding perusahaan dengan akrual rendah. Dalam hal ini pengauditan memegang peranan penting untuk mengurangi biaya agensi ini dengan memberikan keyakinan pada pihak luar manajemen.

Lain halnya dengan komponen arus kas. Komponen arus kas dari laba memiliki tingkat subjektivitas yang lebih rendah. Adanya laba yang sudah berupa arus kas tidak tergantung dari asumsi perhitungan ataupun estimasi yang ada seperti ketika menghitung akrual. Sehingga tidak terdapat biaya agensi yang besar dalam pelaporan arus kas.

Berbagai hal ini menunjukkan bahwa kualitas audit sangat berpengaruh terhadap keandalan pelaporan keuangan, khususnya kualitas audit yang dinilai oleh pasar. (DeAngelo, 1981) mendefinisikan kualitas audit sebagai probabilitas di mana seorang auditor menemukan dan melaporkan tentang adanya suatu pelanggaran dalam sistem akuntansi kliennya. Probabilitas ini merupakan probabilitas yang dinilai atau dipersepsikan oleh pasar (*market-assessed*), sehingga kualitas audit yang dimaksud adalah kualitas audit yang diukur dari persepsi pengguna laporan keuangan tentang kualitas auditor. Hasil penelitiannya juga menunjukkan bahwa ukuran auditor sangat menentukan kualitas audit yang dinilai oleh pasar tersebut.

Berkaitan dengan akrual, *earnings management* dengan menggunakan kebijakan akrual pun dapat diminimalisir dengan adanya audit yang berkualitas. (Becker, DeFond, Jiambalvo, & Subramanyam, 1998) membuktikan bahwa perusahaan yang diaudit oleh auditor berukuran kecil melaporkan lebih banyak akrual diskresioner yang berarti secara akuntansi kurang andal dan dapat mengindikasikan *earnings management*. Selain itu (Khrishnan, 2003) membuktikan bahwa kualitas audit yang digambarkan melalui kemampuan membatasi manajemen laba juga dilakukan lebih baik pada auditor besar.

Selain itu, ukuran auditor juga merupakan informasi yang paling mudah dilihat oleh pasar. Informasi mengenai ukuran auditor ini tersedia secara publik. Auditor yang berukuran besar biasanya dipandang memiliki kualitas audit yang lebih tinggi karena beberapa faktor, diantaranya: independensi yang lebih baik,

keahlian yang lebih tinggi, dan juga sumber daya manusia dan modal yang lebih baik. Semakin besar suatu auditor atau Kantor Akuntan Publik, semakin besar sumber daya yang dimiliki dan semakin besar juga keahlian serta independensi yang dimiliki (Francis, 2007). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran auditor merupakan salah satu ukuran yang baik dalam mengukur kualitas audit, terutama jika dilihat dari penilaian pasar.

### 2.3 Studi Terdahulu

Masih sedikit penelitian terkait anomali akrual yang dilakukan di Indonesia. Hasil penelitian terkait ini pun belum memberikan hasil yang konsisten. (Pincus, Rajgopal, & Venkatachalam, 2007) mengungkapkan bahwa anomali akrual di Indonesia berbeda dengan yang terdapat di Amerika. Di Indonesia, berkebalikan dengan fenomena yang terjadi di Amerika, investor melakukan *underweighting* terhadap akrual dan *overweighting* terhadap arus kas. Adapun fenomena *overweighting* akrual seperti yang konsisten terjadi di Amerika, hanya ditemukan Pincus di Kanada, Australia, dan Inggris. Namun penelitian Pincus ini hanya terbatas sampai tahun penelitian 2005.

(Toha, 2011) melakukan penelitian khusus di Indonesia dan menemukan bukti bahwa *overweighting* akrual ternyata ditemukan di Indonesia pada tahun 2005 dan 2006. Namun, karena penelitian menunjukkan anomali akrual hanya di tahun 2005 dan 2006 dan tidak di tahun-tahun sebelumnya, anomali kemungkinan besar disebabkan bukan oleh kemampuan prediksi laba investor yang kurang baik, melainkan hal-hal lain di luar penelitian tersebut. Karenanya belum ada peneliti yang khusus meneliti Indonesia dan membuktikan keberadaan anomali akrual secara kuat dan konsisten.

Namun secara internasional, sudah banyak peneliti yang membuktikan keberadaan anomali akrual. Sehingga penelitian-penelitian yang banyak dilakukan sekarang ini adalah mencari bukti apakah anomali akrual terjadi di setiap negara dan kondisi yang melatarbelakangi anomali akrual, dan bahkan mencari penyebab di balik fenomena tersebut.

Dimulai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khrisnan, 2002) yang mengungkapkan bahwa semakin baik kualitas audit, yang ditandai dengan audit

yang dilakukan oleh KAP berukuran besar, semakin tinggi pula hubungan antara harga saham dan akrual diskresioner. Artinya, akrual diskresioner dari perusahaan yang diaudit oleh KAP besar akan lebih baik dalam mencerminkan profitabilitas masa depan perusahaan. Dengan demikian anomali akrual, khususnya akrual yang bersifat diskresioner, akan terjadi lebih ekstensif pada perusahaan yang diaudit oleh KAP berukuran kecil. Ukuran yang dijadikan tolok ukur kualitas audit di penelitian Krishnan ini adalah apakah perusahaan tersebut termasuk diaudit oleh *Big-6 Accounting Firms* atau tidak, sama seperti yang digunakan dalam penelitian ini.

Lalu menurut penelitian lain, perusahaan yang memiliki kualitas audit tinggi juga akan melaporkan akrual yang lebih andal (Chambers D. J., 2008). Pendekatan yang digunakan terhadap kualitas audit dalam penelitiannya merupakan spesialisasi industri dari auditor, independensi dari auditor, dan kemudian risiko reputasi dari auditor atas klien tertentu. Dan ditemukan bukti bahwa keandalan akrual berhubungan positif dengan ketiga pendekatan kualitas audit ini. Namun penelitian Chambers kali ini hanya menghubungkan kualitas audit tersebut terhadap keandalan akrual, belum menghubungkannya terhadap anomali akrual secara keseluruhan.

Jika penelitian sebelumnya sebagian besar dilakukan untuk pasar Amerika, beberapa penelitian yang dilakukan di negara lain juga mengungkapkan adanya hubungan antara kualitas audit dan keandalan akrual ini. Di pasar yang masih berkembang pun terdapat hubungan antara kualitas audit dan anomali akrual. Contohnya (Salehi, 2010) yang menemukan bukti bahwa di pasar Iran perusahaan dengan kualitas audit yang tinggi memiliki keandalan akrual yang lebih tinggi pula. Salehi melakukan penelitian dengan menggunakan dua pendekatan, yaitu ukuran auditor dan tenor audit, dalam mengukur kualitas auditnya.

Kemudian (Chambers D. J, 2008) menghubungkan kualitas audit tidak hanya terhadap akrual diskresioner, namun juga terhadap akrual secara keseluruhan. Adanya kaitan antara kualitas audit dan akrual ini lebih diawali dengan ide bahwa kualitas audit sangat berpengaruh pada keandalan akrual. Jika kualitas audit tinggi, maka biaya agensi akan semakin rendah, dan dengan demikian akrual yang dilaporkan akan lebih andal. Hasil yang ditemukan adalah

pada akrual yang lebih andal atau yang diaudit dengan kualitas tinggi tersebut, ditemukan *mispriking* akrual yang lebih sedikit. Namun penelitian yang dilakukan Chambers menggunakan spesialisasi audit dalam mengukur kualitas audit. Berbeda dengan penelitian ini yang akan menggunakan ukuran besar auditor dalam menentukan apakah suatu audit berkualitas atau tidak. *Review* atas penelitian terdahulu berupa nama peneliti, tahun penelitian, topik penelitian, dan hasil penelitiannya dapat diikhtisarkan seperti pada Tabel 2.1 di halaman selanjutnya.

#### 2.4 Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Pada bagian ini akan dijelaskan tentang kerangka pemikiran penelitian. Kerangka pemikiran penelitian ini menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kualitas audit, sedangkan variabel dependennya adalah anomali akrual. Akan ditambahkan juga dua variabel kontrol yaitu *Book-to-Market ratio* dan ukuran perusahaan. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan pada gambar sebagai berikut :

**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**



**Sumber: Hasil Olahan Peneliti**

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Topik Penelitian	Variabel yang digunakan	Hasil penelitian
1.	Pincus et al. (2006)	<i>The Accrual Anomaly: International Evidence</i>	Anomali akrual, <i>common law</i> , <i>investor right</i> , <i>legal enforcement</i> , tipe pasar modal, konsentrasi kepemilikan, indeks akrual, <i>insider trading</i>	Terdapat fenomena anomali akrual yang berbeda antara negara <i>common law</i> dan negara <i>code law</i> pada umumnya.
2.	Toha (2010)	Anomali Akrual di Indonesia	Abnormal Return, Akrual, Ukuran Perusahaan, <i>Book-to-Market Ratio</i>	Terdapat anomali akrual di Indonesia pada tahun 2005-2006. Namun korelasi langsung akrual dengan abnormal returns tidak ditemukan secara eksplisit pada hasil uji regresi.
3.	Khrishnan (2002)	<i>Audit Quality and the pricing of discretionary accruals</i>	<i>Stock returns</i> , <i>Audit quality</i> , <i>discretionary accruals</i>	Hubungan antara return saham dan akrual diskresioner lebih kuat untuk perusahaan yang diaudit oleh <i>Big-6</i> .

4.	Chambers (2008)	<i>Audit Quality and the Accrual Anomaly</i>	<i>Audit quality, accrual reliability, accrual anomaly.</i>	Besarnya akrual berhubungan negatif dengan kualitas audit; kualitas audit yang rendah menyebabkan <i>return</i> terkait anomali akrual yang lebih besar.
5.	Salehi (2010)	<i>An Investigation of the Effect of Audit Quality on Accrual Reliability</i>	<i>Audit quality, accrual reliability.</i>	Perusahaan dengan kualitas audit yang tinggi memiliki koefisien stabilitas akrual yang tinggi, dan akhirnya keandalan akrual yang lebih tinggi.
6.	Chambers (2008)	<i>Audit Quality and Accrual Reliability: Evidence from the Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Periods</i>	<i>Audit quality, accrual reliability</i>	Keandalan akrual berhubungan positif dengan setiap ukuran kualitas audit.

Sumber: Dikembangkan dari beberapa jurnal

Dalam penelitiannya, (Khrisnan, 2002) menemukan bahwa asosiasi antara *return* saham dan akrual lebih besar terjadi pada saham perusahaan yang diaudit oleh KAP besar. Karenanya, dalam penelitian ini penulis memiliki ekspektasi bahwa akrual yang dilaporkan oleh perusahaan yang diaudit oleh auditor yang berukuran kecil, atau dalam hal ini termasuk *NonBig-4* (kualitas audit rendah), akan memiliki keandalan yang lebih rendah dibandingkan akrual yang dilaporkan oleh auditor berukuran besar atau *Big-4* (kualitas audit tinggi). Karenanya, hipotesis yang akan digunakan untuk menguji hal tersebut adalah:

**Hipotesis 1** : Perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non Big-4* akan memiliki informasi akrual yang kurang andal dibandingkan perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4*.

Kemudian, menurut penelitian (Sloan, 1996), investor tidak dapat menempatkan secara tepat persistensi dari setiap komponen laba tersebut yang berakibat pada terjadinya *overweighting* akrual. Namun (Pincus, Rajgopal, & Venkatachalam, 2007) dan (Pasaribu, 2009) menemukan bahwa di Indonesia yang terjadi adalah sebaliknya, yaitu investor *underweighting* akrual. Karena itu, sebelum menguji variabilitas anomali akrual seiring dengan kualitas audit, akan diuji terlebih dahulu mengenai keberadaan anomali akrual tersebut dengan merumuskan hipotesis berikut:

**Hipotesis 2** : Terjadi anomali akrual dalam bentuk *underweighting* akrual di Indonesia.

Kemudian, seperti yang telah dipaparkan sebelumnya, (Sloan, 1996) dan (Richardson, 2005) membuktikan bahwa tingkat *mispicing* akrual sangat terkait dengan keandalan akrual itu sendiri. Berdasarkan penemuan ini, peneliti memiliki ekspektasi bahwa *mispicing* akrual akan berubah seiring dengan kualitas audit. Jika investor tidak secara sepenuhnya menyadari pengaruh kualitas audit pada persistensi akrual, ini akan berpengaruh pada lebih sedikit(banyak)-nya *mispicing* akrual untuk perusahaan dengan kualitas audit tinggi (rendah). Sangat beralasan untuk mengharapkan bahwa investor tidak akan secara sempurna menyadari pengaruh kualitas audit pada persistensi akrual. Karena penelitian sebelumnya, misalnya (Sloan, 1996), (Xie, 2001), dan (Richardson, 2005), memberikan bukti kuat dan konsisten bahwa investor akan fokus ke total laba dan

menghiraukan perbedaan persistensi dari akrual dan arus kas. Dengan adanya hasil-hasil penelitian tersebut, peneliti berekspektasi bahwa investor juga akan menghiraukan perbedaan persistensi akrual yang disebabkan karena perbedaan kualitas audit. Dengan demikian, akan terjadi anomali akrual yang lebih ekstensif pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas rendah.

Karena itu penulis akan menggunakan hipotesis berikut untuk menguji variabilitas anomali akrual seiring dengan kualitas audit:

**Hipotesis 3 :** *Underweighting* akrual akan lebih tinggi terjadi untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non Big-4* dibanding perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4*.

Kemudian akan dilakukan simulasi untuk mendapatkan *return* pada portofolio untuk sampel penuh dan untuk sub-sampel yaitu perusahaan dengan audit berkualitas rendah dan tinggi. Diekspektasikan *return* untuk portofolio pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas rendah akan lebih tinggi dibanding kelompok portofolio pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas tinggi, sesuai dengan ekspektasi bahwa anomali akrual lebih ekstensif terjadi di perusahaan yang diaudit dengan kualitas rendah. Berdasarkan teori tersebut dibuatlah hipotesis berikutnya:

**Hipotesis 4 :** Strategi *trading* beli (jual) pada perusahaan dengan akrual tinggi (rendah), dan terbatas pada sub-sampel perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non Big-4* akan menghasilkan *abnormal returns* yang lebih tinggi dibanding strategi yang sama bila diaplikasikan pada sub-sampel perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4*.

## BAB 3

### METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Populasi Dan Sampel Penelitian

##### 3.1.1 Populasi Penelitian

Populasi mencakup keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau sesuatu yang menarik perhatian dari peneliti yang ingin diteliti lebih lanjut. Peneliti menetapkan bahwa populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

##### 3.1.2 Sampel Penelitian

Sampel merupakan bagian dari populasi. Sampel yang dipilih selanjutnya akan dianalisis dan diteliti lebih lanjut untuk membuktikan hipotesis yang sudah dibuat sebelumnya. Pada akhirnya, peneliti dapat menarik kesimpulan berdasarkan hasil analisis yang dilakukan.

Sampel dalam penelitian terdiri dari semua perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009. Data yang digunakan adalah tahun 2009 dan 2010. Tahun-tahun sebelum 2009 tidak dimasukkan dalam penelitian ini karena terjadi krisis yang dapat membuat bias hasil penelitian. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah non probabilitas (*non-probability sampling*). Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dimana peneliti memiliki kriteria atau tujuan tertentu terhadap sampel yang akan diteliti.

Berikut kriteria yang digunakan dalam memilih sampel:

1. Perusahaan telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dalam periode penelitian (2009).
2. Saham perusahaan merupakan saham yang aktif diperdagangkan di bursa saham atau dengan kata lain harga saham pernah mengalami pergerakan selama periode penelitian. Saham yang tidak aktif diperdagangkan tidak relevan untuk diteliti, sebab tidak ada respon pasar yang dapat ditemukan dalam saham tersebut, sedangkan penelitian ini akan menguji bagaimana respon pasar terhadap informasi keuangan.

3. Perusahaan yang tidak tergolong dalam industri keuangan, seperti bank, sekuritas, *credit agencies*, dan perusahaan asuransi. Perusahaan pada industri tersebut dikeluarkan karena memiliki karakteristik akrual yang berbeda dengan industri lainnya. Perusahaan-perusahaan dari industri ini biasanya memiliki akrual yang sangat sedikit dari hasil operasinya dan juga pengukuran akrual yang berbeda. Selain itu, dalam menjalankan operasi dan melakukan pelaporan keuangan, perusahaan-perusahaan ini juga sudah diatur dengan sangat ketat oleh Bank Indonesia (*highly regulated*).
4. Bukan merupakan pencilan (*outlier*). Untuk menghindari permasalahan yang terkait dengan pencilan, penelitian ini tidak memasukkan perusahaan yang memiliki *abnormal returns* di luar 3 satuan standar deviasi dari rata-rata *abnormal returns*.
5. Data tersedia untuk dianalisis, data ini termasuk data laporan keuangan, data harga saham, dan data beta bulanan perusahaan.

### 3.2 Prosedur Pengumpulan Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu yang diperoleh dari hasil publikasi pihak-pihak yang telah melakukan pengumpulan data sebelumnya atau suatu instansi terkait. Data ini diperoleh dari beberapa sumber, antara lain dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, Buku *Indonesian Capital Market Directory*, *Thomson Reuters DataStream's World Scope Database*, serta *Thomson Reuters Knowledge*. Data yang disediakan oleh Thomson Reuters dipandang merupakan sumber data yang terpercaya karena sumber data ini di-*review* oleh berbagai pengguna setiap harinya dan juga sudah dikenal secara luas.

### 3.3 Model dan Persamaan Penelitian

Model yang digunakan dalam penelitian ini merujuk pada model penelitian (Sloan, 1996) seperti yang digunakan dalam (Chambers D. , 2008), baik dalam melihat persistensi komponen-komponen laba terhadap laba di periode mendatang maupun dalam melihat pengaruh kualitas audit pada anomali akrual yang terjadi.

Dalam melakukan simulasi strategi *trading*, penelitian ini juga menggunakan model yang digunakan dalam (Chambers D. , 2008).

### 3.3.1 Model Hipotesis Pertama

Dalam hipotesis 1, laba tahun berjalan akan digunakan untuk memprediksi laba satu tahun berikutnya dengan menggunakan persamaan berikut:

$$Earnings_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 Earnings_t + \varepsilon_{t+1}$$

Laba tahun berjalan tersebut terbagi atas dua komponen yaitu arus kas dan akrual, sehingga persamaan diatas dapat dijabarkan menjadi:

$$Earnings_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1 CF_t + \gamma_2 TACC_t + \varepsilon_{t+1}$$

Dengan membedakan akrual yang berasal dari perusahaan dengan audit berkualitas tinggi dan akrual yang berasal dari perusahaan dengan audit berkualitas rendah, maka diperoleh persamaan berikut untuk menguji hipotesis pertama:

$$Earnings_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 CF_t + \alpha_2 (HQ_{t-1} \times TACC_t)_t + \alpha_3 (LQ_{t-1} \times TACC_t) + \varepsilon_{t+1} \dots\dots\dots(1)$$

Koefisien  $\alpha_1$ , mengukur persistensi dari arus kas (*cash flows*). Sedangkan  $LQ$  ( $HQ$ ) merupakan variabel *dummy* yang diberi nilai satu (1) untuk perusahaan dengan kualitas audit tinggi, dan nol (0) untuk kualitas audit rendah. Koefisien ( $HQ \times TACC$ ), yaitu  $\alpha_2$ , mengukur persistensi akrual untuk sampel dengan kualitas audit tinggi. Kedua koefisien ini sengaja dimasukkan bersama-sama supaya bisa dibandingkan nantinya nilai koefisien mana yang lebih tinggi. Adapun koefisien  $\alpha_3$  mengukur persistensi akrual untuk sampel dengan kualitas audit rendah.

Berdasarkan (Sloan 1996) dan (Richardson 2005) diharapkan bahwa baik  $\alpha_2$  maupun  $\alpha_3$  secara signifikan lebih kecil dibandingkan  $\alpha_1$ . Ini akan mengindikasikan bahwa persistensi akrual yang lebih rendah dibanding arus kas baik pada kualitas audit tinggi maupun pada kualitas audit rendah. Penulis menguji  $H_1$  dengan melihat perbedaan antara  $\alpha_2$  dan  $\alpha_3$ . Penulis memprediksi bahwa  $\alpha_3$  secara signifikan akan lebih kecil dibanding  $\alpha_2$ , yang mengindikasikan bahwa persistensi akrual secara signifikan akan lebih rendah pada perusahaan dengan kualitas audit rendah. Yang juga berarti rendahnya kualitas audit menyebabkan informasi akrual menjadi kurang andal.

### 3.3.2 Model Hipotesis Kedua

Tujuan dari hipotesis 2 adalah untuk membuktikan apakah terdapat anomali akrual di Indonesia, dan apakah bentuk atau arahnya adalah memang berupa *underweighting* akrual. Untuk membuktikannya, variabel arus kas dan akrual serta dua variabel kontrol lain akan diuji pengaruhnya terhadap *abnormal returns*. Maka akan dilakukan regresi terhadap *abnormal returns* dengan menggunakan model berikut ini:

$$Abnormal\ Return_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CF_t + \beta_2 TACC_t + \beta_3 Size + \beta_4 BM + \varepsilon_{t+1} \dots\dots\dots(2)$$

Koefisien  $\beta_1$ , mengukur pengaruh arus kas (*cash flows*) terhadap *abnormal returns*, sedangkan koefisien  $\beta_2$ , mengukur pengaruh komponen akrual terhadap *abnormal returns*. Adapun *Size* dan *BM* merupakan variabel kontrol yang juga turut mempengaruhi *abnormal returns*.

Hipotesis 2 akan terbukti apabila berdasarkan hasil regresi, koefisien dari *TACC* bernilai positif dan signifikan secara statistik. Artinya terdapat pengaruh yang besar dan positif, dari akrual terhadap *abnormal returns* tahun berikutnya.

### 3.3.3 Model Hipotesis Ketiga

Setelah menguji hipotesis 2 akan dilakukan pengujian terhadap hipotesis 3 yang sudah membedakan kualitas audit berdasarkan ukuran auditor *Big-4* dan *Non Big-4*. Tujuan dari hipotesis 3 adalah untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh dari kualitas audit terhadap anomali akrual tersebut. Untuk membuktikannya, setiap variabel diuji pengaruhnya terhadap *abnormal returns*. Sama seperti hipotesis kedua, ada dua teknik pengujian yang dapat dilakukan, yaitu dengan menggunakan *Mishkin Test* (1983) dan juga uji regresi linear (*Ordinary Least Square*).

#### 3.3.3.1. Metode Pengujian 1: Menggunakan *Ordinary Least Squares* (OLS)

Untuk menguji apakah perbedaan persistensi antara arus kas dan akrual pada perusahaan dengan kualitas audit tinggi serta akrual pada perusahaan

dengan kualitas audit rendah secara tepat diberi harga secara tepat oleh pasar, dilakukan regresi terhadap *abnormal returns* dengan menggunakan model berikut ini:

$$\begin{aligned} \text{Abnormal Return}_{t+1} = & \gamma_0 + \gamma_1 CF_t + \gamma_2 (HQ_t \times TACC_t)_t + \gamma_3 (LQ_t \times TACC_t) \\ & + \gamma_4 Size + \gamma_5 BM + \varepsilon_{t+1} \end{aligned} \quad \dots\dots\dots(3)$$

Koefisien  $\gamma_1$ , mengukur pengaruh arus kas (*cash flows*) terhadap *abnormal returns*, sedangkan koefisien  $\gamma_2$ , mengukur pengaruh komponen akrual pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas tinggi terhadap *abnormal returns*, dan koefisien  $\gamma_3$ , mengukur pengaruh komponen akrual pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas rendah terhadap *abnormal returns*. Adapun *Size* dan *BM* merupakan variabel kontrol yang juga turut mempengaruhi *abnormal returns*.

Hipotesis 3 akan terbukti apabila berdasarkan hasil regresi, koefisien dari *LQxTACC* bernilai positif dan signifikan secara statistik. Artinya terdapat pengaruh yang besar dan positif, dari akrual pada perusahaan yang menerima kualitas audit rendah terhadap *abnormal returns* tahun berikutnya. Selain itu nilai positif ini juga harus lebih besar dibandingkan nilai koefisien dari *HQxTACC*, atau dengan kata lain  $\gamma_3$  lebih besar dibandingkan  $\gamma_2$ , yang menunjukkan bahwa terjadi anomali akrual yang lebih ekstensif pada perusahaan yang menerima kualitas audit rendah atau diaudit oleh KAP *Non Big-4*.

Hipotesis 3 ini juga terbukti ketika koefisien dari *HQxTACC* tidak signifikan secara statistik dalam mempengaruhi *abnormal returns* di tahun berikutnya. Atau dengan kata lain, bukan saja anomali akrual yang terjadi di perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4* lebih tidak ekstensif, melainkan juga di perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4* tersebut tidak terjadi anomali akrual sama sekali.

### 3.3.3.2. Metode Pengujian 2: Mishkin Test (1983)

Pengujian hipotesis 3 dengan menggunakan model regresi *non-linear weighted least squares* (Mishkin, 1983) menggunakan dua persamaan di halaman berikut:

$$\begin{aligned}
 Earnings_{t+1} &= \alpha_0 + \alpha_1 CF_t + \alpha_2 (HQ_{t-1} \times TACC_t)_t + \alpha_3 (LQ_{t-1} \times TACC_t) \\
 &\quad + \varepsilon_{t+1} \\
 Abret_{t+1} &= \beta [Earnings_{t+1} - \alpha_0^* - \alpha_1^* CF_t - \alpha_2^* (HQ_{t-1} \times TACC_t)_t - \\
 &\quad \alpha_3^* (LQ_{t-1} \times TACC_t)] + \varepsilon_{t+1} \dots\dots\dots(4)
 \end{aligned}$$

Persamaan pertama (selanjutnya disebut “*forecasting equation*”) terdiri dari model yang meregresikan *Earnings* dengan *CF*, *HQxTACC* dan *LQxTACC*. *Forecasting equation* ini identik dengan regresi (1) dan akan menghasilkan koefisien yang sama pula. Persamaan kedua (selanjutnya disebut “*pricing equation*”) berhubungan dengan pengembalian harga saham pada *implied forecasting equation*. Koefisien pada *CF*, *HQxTACC* dan *LQxTACC* di dalam *pricing equation* mengukur bobot variabel-variabel tersebut yang tersirat pada harga saham setahun setelahnya. Koefisien  $\alpha_1$  ( $\alpha_1^*$ ) mengukur persistensi arus kas *actual (implied)*. Koefisien  $\alpha_2$  ( $\alpha_2^*$ ) mengukur persistensi total akrual *actual (implied)* pada sampel yang mengalami kualitas audit tinggi. Dan koefisien  $\alpha_3$  ( $\alpha_3^*$ ) mengukur persistensi total akrual *actual (implied)* pada sampel yang mengalami kualitas audit rendah. Uji terkait *overweighting* dari persistensi akrual atau anomali akrual ini memerlukan koefisien *actual* dari *forecasting equation* dan *implied coefficients* dari *pricing equation*. Adanya overestimasi terhadap persistensi akrual dalam penelitian ini akan ditandai dengan adanya perbedaan yang signifikan antara *actual coefficients* dan *implied coefficients*. Berdasarkan  $H_2$ , penulis memprediksi *overweighting* dari persistensi akrual akan lebih tinggi di perusahaan dengan kualitas audit rendah dibanding dengan perusahaan dengan kualitas audit tinggi. Atau dalam persamaan berarti  $(\alpha_3^* - \alpha_3)$  lebih tinggi dibanding  $(\alpha_2^* - \alpha_2)$ .

### 3.3.4 Model Hipotesis Keempat

Tujuan dari hipotesis 4 adalah untuk membuktikan bahwa strategi trading jual (beli) pada perusahaan dengan akrual rendah (tinggi), dan terbatas pada sub-sampel perusahaan dengan audit berkualitas rendah akan menghasilkan *abnormal returns* yang lebih tinggi dibanding strategi yang sama bila diaplikasikan pada sub-sampel perusahaan dengan audit berkualitas tinggi. Hipotesis 3 ini akan

membuktikan apakah *underweighting* tersebut dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan dengan strategi seperti yang telah dijelaskan.

Hipotesis 4 diuji dengan model berikut:

$$\begin{aligned} \text{Abnormal Return}_{t+1} = & \delta_0 + \delta_1 SR CF_t + \delta_2 SR TACC_{t,HQ} \\ & + \delta_3 SR TACC_{t,LQ} + \varepsilon \end{aligned} \quad \dots\dots\dots(5)$$

Hipotesis 4 ini diuji dengan membentuk dua portofolio yang terdiri dari saham dengan kualitas audit tinggi (*HQ*) dan saham dengan kualitas audit rendah (*LQ*). Setiap portofolio ini akan diuji apakah dapat mendapatkan keuntungan dari strategi *trading* berdasarkan level akrual, sesuai dengan fenomena yang ditemukan pada Hipotesis 2 dan 3.

Level arus kas pada semua saham diberi peringkat. Kemudian pada setiap portofolio secara terpisah, saham juga diberi peringkat (*rangking*) berdasarkan level akrualnya. Kemudian dari rangking tersebut di-standardisasi dengan perhitungan berikut:

$$SR \bullet_i = \frac{R(\bullet)_i - 1}{n - 1}$$

*SR CF* menunjukkan peringkat berdasarkan arus kas dari rendah ke tinggi yang sudah di-standardisasi. Dengan demikian nilai *SR CF* akan berkisar antara 0 dan 1, dan perusahaan dengan arus kas paling sedikit akan mendapatkan *SR CF* sebesar 0 sedangkan perusahaan dengan arus kas tertinggi mendapatkan *SR CF* 1.

*SR TACC* dibuat peringkat searah dengan arus kas. Sebab hal ini disesuaikan dengan estimasi pada hipotesis 2, yang jika terpenuhi maka strategi *trading* yang akan memberi *abnormal returns* adalah sebagai berikut: strategi *trading* jual (beli) pada perusahaan dengan akrual rendah (tinggi), dan juga sesuai dengan hipotesis 3, yaitu strategi tersebut terbatas pada sub-sampel perusahaan dengan audit berkualitas rendah. Ini berbeda dengan jurnal acuan dimana akrual dibuat peringkat dengan arah berlawanan dari arus kas.

Dengan demikian nilai *SR TACC* juga akan berkisar antara 0 dan 1, dan perusahaan dengan akrual paling sedikit akan mendapatkan *SR TACC* sebesar 0

pada masing-masing portofolio sedangkan perusahaan dengan akrual tertinggi mendapatkan *SR TACC* 1.

Hipotesis 3 akan terbukti apabila berdasarkan hasil regresi, koefisien dari  $SR TACC_{t,LQ}$  lebih besar dibandingkan koefisien  $SR TACC_{t,HQ}$ . Artinya terdapat keuntungan yang lebih besar dengan mengambil strategi *trading* berdasarkan level akrual di perusahaan yang menerima kualitas audit rendah dibandingkan dengan mengambil strategi *trading* di perusahaan dengan kualitas audit tinggi.

Selain itu, sebagai tambahan, akan juga dilihat, apakah keuntungan dari mengambil strategi *trading* ini akan tetap bertahan jika dilakukan tanpa membagi dua portofolio, atau dengan kata lain strategi *trading* dilakukan tanpa melihat kualitas audit yang diterima perusahaan.

### 3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

#### 3.4.1 Pengukuran Anomali Akrual: Abnormal Returns

Besar/tidaknya anomali akrual yang terjadi diukur dengan ukuran *abnormal returns* yang terjadi di pasar. Yang dimaksud dengan *abnormal returns* adalah beda antara *return* yang diharapkan dengan *return* yang didapatkan. Besar *abnormal returns* diperoleh dengan mengurangkan *return* yang diperoleh dari pergerakan harga saham (*actual returns*) dengan *return* yang seharusnya (*expected return*).

Dalam penelitian ini *actual returns* diperoleh dari *return* saham bulanan yang dihitung dari bulan ke-empat tahun penelitian sampai bulan ke-empat tahun setelahnya. Ini disebabkan laporan keuangan yang telah diaudit akan tersedia bagi publik pada akhir bulan ke-tiga setelah periode laporan keuangan berakhir. Kemudian *abnormal returns* yang digunakan untuk melihat anomali akrual adalah *abnormal returns* satu tahun setelah periode laporan keuangan. Dengan demikian data *return* harga saham bulanan yang digunakan dalam penelitian ini adalah dari bulan April 2010 sampai April 2011. Data harga saham ini diperoleh dari *Price Index* dalam *Datastream Reuters*. Dalam *Price Index* ini, data harga saham sudah disesuaikan dengan dengan *stock split*. Setelah mendapatkan harga saham, *return* saham bulanan dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Actual Return_t = \frac{price_t - price_{t-1}}{price_{t-1}}$$

Dalam menghitung *expected returns*, penelitian ini menggunakan *CAPM model* seperti yang digunakan dalam (Gabrielsson & Giaever, 2007) dan (Toha, 2011). Beberapa penelitian lain mengenai anomali akrual yang juga memerlukan penghitungan *abnormal returns* juga pernah menggunakan cara perhitungan lain selain CAPM, misalnya dengan *Fama-French three factor model* seperti yang digunakan dalam (Chambers D. , 2008). Namun pendekatan CAPM merupakan pendekatan yang masih paling sering digunakan di Indonesia dalam melakukan peramalan *return* saham, dan perhitungan melalui CAPM juga dianggap merupakan perhitungan yang paling relevan dalam menghitung *return* (Saputra & Murtini, 2008).

$R_f$  merupakan suku bunga bebas risiko yang diperoleh dari suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) bulanan yang nilainya disesuaikan dari suku bunga bulanan.  $\beta$  atau Beta saham diperoleh dari beta bulanan dari *Datastream*.  $R_m$  merupakan *return* pasar bulanan yang diperoleh dari *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia.

$$Expected\ Returns_t = R_{f,t} + \beta \times (R_{m,t} - R_{f,t})$$

Setelah mendapatkan *actual returns* dan *expected returns*, *abnormal returns* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Abnormal\ Returns_t = Actual\ Returns_t - Expected\ Returns_t$$

### 3.4.2 Earnings

*Earnings* atau laba dihitung dari laba bersih sebelum *extraordinary items* perusahaan, yang di-standardisasi dengan membagikannya dengan rata-rata total aset perusahaan. Perhitungan ini mengikuti perhitungan *earnings* yang digunakan dalam penelitian (Richardson, 2005), yang juga digunakan dalam penelitian (Chambers D. , 2008).

$$Earnings_t = \frac{net\ income\ before\ extraordinary\ items_t}{\frac{1}{2} \times (total\ assets_t + total\ assets_{t-1})}$$

### 3.4.3 Komponen Akrua

Dalam mengukur komponen akrua, penelitian ini mengikuti (Richardson, 2005) dalam (Chambers D. , 2008), yakni *total accruals (TACC)* yaitu merupakan perubahan dalam total aset, dikurang perubahan kas, dan dikurang perubahan total liabilitas. Cara perhitungan akrua ini disebut juga dengan pendekatan neraca, karena akrua dihitung dengan menggunakan informasi yang tersedia pada neraca. Pendekatan neraca dalam menghitung akrua menurut penelitian Richardson ini sedikit berbeda dengan penghitungan yang digunakan dalam penelitian (Sloan, 1996), yang mendefinisikan akrua sebagai perubahan dalam *working capital* yang non-kas dikurangi dengan beban depresiasi. Perbedaannya adalah, penelitian Richardson memasukkan akrua yang terkait dengan *non-current operating assets*, misalnya pembelian aset tetap, lalu juga mencakup *non-current operating liabilities*, seperti kewajiban tunjangan pensiun, serta mencakup *financial assets* dan *financial liabilities* seperti piutang dan utang jangka panjang. Ketika menggunakan pendekatan ini, Richardson bahkan menemukan *mispricing* akrua yang lebih besar lagi dibandingkan (Sloan, 1996). Perhitungan akrua tersebut adalah sebagai berikut:

$$Accruals = \Delta total\ assets - \Delta cash - \Delta total\ liabilities$$

Kemudian sama seperti laba, total akrua akan dibagi dengan rata-rata total aset perusahaan selama satu tahun:

$$Total\ Accruals_t = \frac{Accruals_t}{\frac{1}{2} \times (total\ assets_t + total\ assets_{t-1})}$$

### 3.4.4 Komponen Arus Kas

Setelah mendapatkan total akrua, arus kas didapatkan dengan cara mengurangi laba dengan total akrua tersebut. Arus kas bukan didapatkan dengan langsung menurunkannya dari laporan arus kas, sebab setiap informasi yang dibutuhkan untuk mengukur arus kas sudah tersedia.

$$Cash\ Flows_t = \frac{net\ income\ before\ ex._t - Accruals_t}{\frac{1}{2} \times (total\ assets_t + total\ assets_{t-1})}$$

### 3.4.5 Kualitas Audit

Kualitas audit diukur dengan menggunakan kriteria ukuran KAP, yaitu apakah termasuk *Big-4* atau tidak. Sampai dengan tahun 2010, yang termasuk dalam KAP *Big-4* di Indonesia adalah: Haryanto Sahari dan Rekan (PwC), Purwantono, Sarwoko dan Sandjaja (EY), Osman Bing Satrio dan Rekan (Deloitte), serta Sidharta dan Widjaja (KPMG). Ukuran KAP ini dibuat menjadi variabel *dummy* yaitu (1) untuk audit oleh *Big-4*, dan (0) jika tidak.

### 3.4.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan satu dari dua variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan kapitalisasi pasar. (Fama & French, 1995) mengidentifikasi bahwa saham dengan kapitalisasi pasar yang kecil akan mengungguli saham dengan kapitalisasi besar. Lalu karena ukuran kapitalisasi pasar merupakan angka yang sangat besar, maka dilakukan logaritma natural atas ukuran kapitalisasi pasar tersebut.

$$Size = Ln (MV)$$

### 3.4.7 Book-to-Market Ratio

*Book-to-Market Ratio* merupakan rasio nilai buku perusahaan terhadap nilai pasar perusahaan. Nilai ini menunjukkan apakah suatu perusahaan *undervalued* atau *overvalued*, jika rasio B/M menunjukkan nilai lebih besar dari 1, maka saham *undervalued*, jika rasio B/M lebih kecil dari 1, maka saham *overvalued*. (Fama & French, 1995) menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio B/M yang tinggi akan memberikan *return* di atas rata-rata. Karena itulah rasio B/M digunakan sebagai salah satu variabel kontrol dalam penelitian ini.

$$Book\ to\ Market = \frac{\text{nilai buku ekuitas}}{\text{kapitalisasi pasar}}$$

### 3.5 Metode Analisis Data

#### 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian terhadap data, dalam penelitian ini akan dilakukan analisis terhadap data statistik deskriptif dari setiap variabel. Analisis yang dilakukan meliputi analisis terhadap rerata (*mean*), batas atas dan batas bawah data (*maximum* dan *minimum*), serta analisis terhadap simpangan baku (*standard deviation*). Untuk memperkaya statistik deskriptif, ditampilkan juga statistik deskriptif per sub-sampel perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4* dan perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non Big-4*. Selain itu ditampilkan pula statistik persebaran data.

#### 3.5.2 Pengujian Ekonometrika

Pengujian ekonometrika atau uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa kondisi data yang digunakan dalam penelitian sesuai dengan model analisis yang digunakan. Analisis data yang dilakukan yaitu analisis regresi berganda dengan metode *Ordinary Least Square* dengan menggunakan bantuan program komputer *IBM-SPSS for windows* versi 19.0. Model analisis regresi linier penelitian ini mensyaratkan uji asumsi terhadap data yang meliputi: uji normalitas menggunakan *scatter plot*, uji multikolenieritas dengan uji korelasi antara variabel-variabel bebas dengan menggunakan *Variance Inflating Factor* (VIF), dan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen dengan residualnya serta uji *White*.

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normal data ini akan dilakukan dengan melihat *normal probability plot* (*P-Plot*). Dengan melihat *normal probability plot*, normalitas terbukti ketika distribusi *unstandardized residual* tidak berada terlalu jauh dari garis distribusi normal, atau jika titik-titik pada grafik mendekati sumbu

diagonalnya. Selain itu akan dilihat juga nilai *skewness* dan *kurtosis*. Normalitas akan terbukti ketika kedua nilai *skewness* dan *kurtosis* memiliki nilai yang tidak lebih besar daripada 2.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya antar variabel independen tidak terjadi korelasi. Jika terjadi gejala multikolinearitas yang tinggi, *standard error* koefisien regresi akan semakin besar dan mengakibatkan *confidence interval* untuk pendugaan parameter semakin lebar. Dengan demikian terbuka kemungkinan terjadinya kekeliruan yaitu menerima hipotesis yang salah. Uji multikolinearitas dapat dilaksanakan dengan jalan meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan *Variance Inflating Factor* (VIF). Batas VIF adalah 10, sehingga apabila nilai VIF lebih besar dari pada 10 maka terjadi multikolinearitas (Imam, 2001).

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji White. Homokedastisitas akan terbukti ketika probabilitas *Chi-Square* menunjukkan angka yang lebih besar dari probabilitas  $\alpha = 5\%$  atau tidak signifikan.

### 3.5.3 Pengujian Statistik

Uji statistik akan digunakan untuk membuktikan tiap hipotesis, baik dalam regresi linear OLS, *Wald Test*, maupun *Mishkin Test* yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian statistik dapat dilakukan dengan 3 tahapan yakni:

a. Uji Signifikansi Serentak (Uji F-statistik)

Uji F-statistik digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F-statistik pada tabel Anova. Hipotesis pengujian F-statistik adalah sebagai berikut:

$H_0$  :  $\alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \dots \alpha_n = 0$  (berarti variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen)

$H_1$  : variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

Pengujian ini dapat dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistik dengan tingkat signifikansi atau  $\alpha$ . Jika probabilitas  $F < \alpha$ , berarti  $H_0$  ditolak dan jika probabilitas  $F > \alpha$ , berarti  $H_0$  diterima.

b. Uji Koefisien Signifikansi (Uji R-squared)

Uji ini dilakukan untuk menguji seberapa besar variasi dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh keseluruhan variabel independen. Nilai R-squared akan terus naik jika variabel independen terus ditambahkan ke dalam model. Namun dengan menggunakan *adjusted R-squared*, penambahan variabel belum tentu akan meningkatkan nilai R-squared. Penambahan variabel justru dapat menurunkan *adjusted R-squared* apabila ada penambahan variabel tersebut merupakan variabel yang tidak perlu atau tidak menambah daya prediksi model. Nilai *adjusted R-squared* tidak akan pernah melebihi R-squared dan bahkan dapat bernilai negatif pada model yang memiliki *goodness of fit* yang rendah.

c. Uji t-statistik

Pengujian t-statistik dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen signifikan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Hipotesis pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut:

$H_0$  :  $\alpha_n = 0$  (berarti variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen)

$H_1$  :  $\alpha_n \neq 0$  (berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen)

Sama seperti pengujian F-statistik, jika t-tabel lebih kecil dari t-statistik maka  $H_0$  ditolak, berarti secara parsial variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

### 3.5.4 Wald Test

Tujuan dari hipotesis 1 adalah untuk melihat beda persistensi arus kas, persistensi akrual di perusahaan dengan kualitas audit tinggi, dan persistensi akrual di perusahaan dengan kualitas audit rendah. Karena itu, untuk menguji apakah  $\alpha_2$  maupun  $\alpha_3$  secara signifikan lebih kecil dibandingkan  $\alpha_1$ , akan dilakukan *Wald Test*. Diterimanya atau tidak hipotesis pertama akan tergantung dari *Wald Test*.

*Wald test* diperlukan karena penelitian ini ingin membuktikan apakah koefisien  $\alpha_3$  secara statistik memang lebih besar dibanding koefisien  $\alpha_2$ , dan apakah  $\alpha_2$  secara statistik memang lebih besar dibanding koefisien  $\alpha_3$ . Pengujian ini dilakukan melalui *Wald Test* yang ada dalam program Eviews 7.2. Jika dalam uji regresi arti nilai signifikansi adalah untuk melihat seberapa signifikan perbedaan tiap koefisien dengan 0 ( $\alpha = 0$ ), maka dalam uji *Wald*, beda koefisien  $\alpha_2$  dan koefisien  $\alpha_3$  diuji dengan persamaan  $-\alpha_2 + \alpha_3 = 0$ . Hipotesis 1 ini akan terbukti jika nilai tiap koefisien seperti yang diharapkan dan diperoleh nilai *p-value* yang signifikan lewat *Wald Test*.

### 3.5.5 Mishkin Test

#### 3.5.5.1. Penjelasan Umum Mengenai *Mishkin Test*

*Mishkin test* pertama kali digunakan oleh F. Mishkin di tahun 1983, untuk menguji apakah harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia di pasar. *Mishkin test* merupakan kerangka yang menggabungkan sebuah persamaan linear estimasi (untuk meng-estimasi sesuatu, dalam penelitian ini misalnya laba satu tahun berikutnya) dan persamaan linear berdasarkan ekulibrium pasar (dalam

penelitian ini contohnya adalah *abnormal returns* di tahun berikutnya). *Mishkin test* ini kemudian akan membandingkan koefisien yang didapat dari informasi tahun berjalan (dalam penelitian ini adalah informasi arus kas dan akrual) dengan koefisien yang didapat dari *pricing equation*. Jika koefisien-nya berbeda secara signifikan, maka hasil yang dapat disimpulkan adalah pasar tidak dapat menggunakan informasi akuntansi secara rasional. Atau dengan kata lain pasar tidak mengikuti teori pasar efisien. Jika dikaitkan dengan penelitian ini, berarti pasar tidak dapat menggunakan informasi mengenai komponen arus kas, komponen akrual, dan kualitas audit dengan baik.

Penelitian-penelitian mengenai anomali akrual banyak yang menggunakan *Mishkin test* ini, termasuk (Sloan, 1996). *Mishkin test* dilakukan dengan mengasumsikan bahwa pasar berjalan secara efisien (Mishkin, 1983). Pertama-tama, dalam *Mishkin test* diasumsikan bahwa  $r_{t+1}$  adalah return suatu saham dari periode  $t+1$ . Diasumsikan juga bahwa investor menggunakan semua informasi yang tersedia pada akhir periode  $t$ . Semua informasi yang tersedia ini dinamakan dengan  $\varphi_t$ . Teori pasar efisien menyatakan bahwa *market's subjective expected return* sama dengan *true expected stock return* dari saham, dengan kondisi semua informasi yang tersedia digunakan:

$$1) E_m(r_{t+1}|\varphi_t) = E(r_{t+1}|\varphi_t)$$

Hubungan yang sama dapat diaplikasikan pada laba/*earnings*. Dengan mengasumsikan pasar efisien dapat dirumuskan:

$$(2) E_m(Earnings_{t+1}|\varphi_t) = E(Earnings_{t+1}|\varphi_t)$$

Persamaan (2) menunjukkan bahwa *market's expected earnings* untuk periode  $t+1$  sama dengan *expected 'true' earnings* untuk periode  $t+1$ , dengan kondisi semua informasi yang tersedia di pasar digunakan dengan baik. Maka, berdasarkan teori pasar efisien dapat juga dirumuskan:

$$(3) E(r_{t+1}) = r_{t+1} - E_m(r_{t+1}|\varphi_t) = 0$$

Dengan kata lain, persamaan ini mengatakan bahwa *expected stock return* adalah 0. *Expected stock return* sama dengan return saham sesungguhnya dikurangi dengan ekspektasi pasar atas return tersebut. Namun teori pasar efisien tidak sampai mengasumsikan bahwa harga saham di pasar harus sama dengan harga saham sesungguhnya atau nilai sahan tersebut. Teori pasar efisien hanya mengasumsikan bahwa *error* dalam harga pasar adalah tidak bias, artinya adalah harga pasar saham dapat lebih kecil atau lebih besar dari harga saham sesungguhnya, selama deviasi yang terjadi adalah acak. Dengan kata lain, potensi suatu saham *undervalued* atau *overvalued* adalah sama. Teori pasar efisien juga menyatakan bahwa tidaklah mungkin diperoleh return superior terus menerus secara konsisten dengan hanya mempelajari return di masa lalu.

Dengan menggunakan informasi return saham, dapat dilakukan analisis bagaimana pasar menggunakan informasi laba di tahun berjalan. *Mishkin test* menggunakan persamaan (2) dan (3) untuk menjelaskan kondisi pasar efisien, dimana  $\varepsilon_{t+1}$  menjelaskan deviasi yang ada:

$$(4) R_{t+1} = \beta(Earnings_{t+1} - E(Earnings_{t+1}|\varphi_t)) + \varepsilon_{t+1}$$

Mengikuti (Sloan, 1996), dalam penelitian ini digunakan dua persamaan, yaitu *forecasting equation* dan *pricing equation*. *Forecasting equation* menggunakan laba tahun berjalan untuk mengestimasi laba tahun berikutnya. Sedangkan *pricing equation* akan menguji apakah pasar berjalan dengan efisien. Sehingga digunakan dua persamaan berikut untuk menguji hipotesis 2 dalam penelitian ini:

$$(5) Earnings_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 Earnings_t + \varepsilon_{t+1}$$

$$(6) Abnormal\ return_{t+1} = \beta(Earnings_{t+1} - \alpha_0^* - \alpha_1^* Earnings_t) + \varepsilon_{t+1}$$

Seperti yang telah dijelaskan di Bab 2, komponen laba dibagi menjadi beberapa bagian yaitu: arus kas, akrual pada perusahaan dengan kualitas audit

tinggi, dan akrual pada perusahaan dengan kualitas audit rendah, yang akan menghasilkan persamaan:

$$(5) \quad Earnings_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 CF_t + \alpha_2 TACC_t + \varepsilon_{t+1}$$

$$(6) \quad Abnormal\ return_{t+1} \\ = \beta(Earnings_{t+1} - \alpha_0^* - \alpha_1^* CF_t - \alpha_2^* TACC_t) + \varepsilon_{t+1}$$

Teori pasar efisien akan terbukti bila koefisien dalam persamaan (5) konsisten dengan koefisien dalam persamaan (6). Dengan demikian teori pasar efisien memberikan *constraint* bahwa  $\alpha_1^* = \alpha_1$  dan  $\alpha_2^* = \alpha_2$ . Hubungan antara  $\alpha_1^* - \alpha_1$  dan  $\alpha_2^* - \alpha_2$  kemudian diuji dengan menggunakan *Wald Test*. Statistik *Wald Test* ini kemudian dibandingkan dengan distribusi *Chi-square* untuk mendapatkan nilai signifikansi.

Namun menurut (Kraft, Leone, & Wasley., 2007), ada beberapa kekurangan dalam *Mishkin test*. Kekurangan pertama adalah *Mishkin test* sangat rentan terhadap adanya nilai observasi yang ekstrim. Sedangkan dalam penelitian ini, rentang *abnormal returns* tersebar cukup jauh, seperti yang terlihat pada Tabel 4.2 dalam statistik deskriptif, sehingga peneliti memandang pengujian dengan cara *Ordinary Least Square* lebih cocok untuk digunakan dalam penelitian ini. Selain itu, *Mishkin Test* juga belum terlalu dikenal dengan luas sehingga sulit untuk mencapai kesamaan interpretasi akan hasil dari *Mishkin Test*. Tidak semua program statistik yang ada juga dapat menjalankan *Mishkin Test* sehingga membuat *Mishkin Test* ini semakin sulit untuk digunakan secara luas.

### 3.5.5.2. Penjelasan Mengenai Kesamaan Antara *Mishkin Test* dan OLS

(Kraft, Leone, & Wasley., 2007) menyarankan agar peneliti akuntansi menggunakan OLS dalam penelitian mereka sebab OLS memberikan hasil yang sama dengan *Mishkin Test*. Dalam bagian ini akan ditunjukkan bagaimana OLS dan *Mishkin Test* adalah hampir identik satu sama lain.

*Miskin Test* terdiri dari dua persamaan: *forecasting equation* dan *pricing equation*, yang parameternya secara simultan di-estimasi:

$$(5) \quad Earnings_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 CF_t + \alpha_2 TACC_t + \varepsilon_{t+1}$$

$$(6) \quad Abnormal\ return_{t+1} \\ = \beta(Earnings_{t+1} - \alpha_0^* - \alpha_1^* CF_t - \alpha_2^* TACC_t) + \varepsilon_{t+1}$$

Kemudian dapat dilakukan substitusi *forecasting equation* ke *pricing equation*:

$$(7) \quad Abnormal\ return_{t+1} = \beta[\alpha_0^* - \alpha_0 + (\alpha_1 - \alpha_1^*)CF_t + (\alpha_2^* - \alpha_2)TACC_t + \varepsilon_{t+1}] + \varepsilon_{t+1}$$

Yang juga dapat ditulis menjadi:

$$(7) \quad Abnormal\ return_{t+1} = \beta(\alpha_0^* - \alpha_0) + \beta(\alpha_1^* - \alpha_1)CF_t \\ + \beta(\alpha_2^* - \alpha_2)TACC_t + \varepsilon_{t+1} + \varepsilon_{t+1}$$

Lalu, karena  $\beta$  adalah konstanta, maka persamaan baru dapat ditulis  $\beta(\alpha_0^* - \alpha_0) = \gamma_1$ , termasuk satuan *error* yang baru:

$$(8) \quad Abnormal\ Return_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1 CF_t + \gamma_2 TACC_t + \varepsilon_{t+1}$$

Persamaan (8) hampir sama dengan kerangka *Mishkin test* pada persamaan (5) dan (6). Perbedaan yang ada dapat diidentifikasi karena *error term* dalam persamaan (6) dihapus. Adanya pembuktian ini membuat OLS lebih banyak digunakan dibanding *Mishkin test*, apalagi karena mudahnya teknik OLS digunakan dalam paket statistik pada umumnya (Kraft, Leone, & Wasley., 2007).

## BAB 4

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Hasil Pemilihan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari data keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009. Sesuai dengan tujuan penelitian, maka beberapa perusahaan yang tidak memenuhi persyaratan akan dikeluarkan dari sampel. Perusahaan yang dikeluarkan dari sampel diantaranya karena termasuk dalam industri keuangan, memiliki saham yang tidak aktif, atau tidak memiliki kecukupan data untuk dianalisis. Dalam penelitian ini, eliminasi sampel paling banyak dilakukan karena alasan ketidaklengkapan data. Beberapa penyebab ketidaklengkapan data antara lain adalah:

- Data laporan keuangan yang tidak tersedia (misalnya arus kas).
- Data harga saham bulanan dari *Datastream Reuters* yang tidak tersedia.
- Data *Monthly Beta* dari *Knowledge Reuters* yang tidak tersedia.

Sehingga total perusahaan yang tidak memiliki kecukupan data untuk dianalisis adalah sejumlah 112 perusahaan. Selain itu, perusahaan yang termasuk ke dalam pencilan juga tidak dimasukkan dalam analisis data. Tabel 4.1 di bawah akan merangkum proses pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini.

**Tabel 4.1 Pemilihan Sampel**

Perusahaan yang sudah terdaftar di BEI sebelum 31 Desember 2009	396
Perusahaan yang termasuk dalam industri keuangan	(68)
Perusahaan yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan	(6)
Ketidaklengkapan Data	(112)
Pencilan ( <i>Outlier</i> )	(13)
<b>Total Sampel</b>	<b>197</b>

Sumber: Hasil Olahan Peneliti

## 4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ditampilkan guna memberikan gambaran atas data yang digunakan dalam penelitian ini. Tabel 4.2 di bawah ini akan menggambarkan statistik deskriptif dari 197 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yang akan dianalisis lebih lanjut:

**Tabel 4.2 Statistik Deskriptif**

	Rerata/ Frekuensi	Simpangan Baku	Minimum	Maksimum
Abret	0.1189	0.51526	-1.11	1.59
Earnings	0.0541	0.11282	-0.64	0.42
CF	0.0162	0.10618	-0.31	0.66
TACC	0.0308	0.10382	-0.52	0.42
HQ	0.40	0.490	0	1
Size	14.0468	2.09620	9.38	19.47
BM	0.7805	1.93834	-20.27	6.48

**Keterangan:**  
 Abret = *Abnormal Returns* pada t+1  
 Earnings = *Earnings* pada t+1  
 CF = *Cash Flows* pada tahun berjalan  
 TACC = *Total Accruals* pada tahun berjalan  
 HQ = jumlah perusahaan yang menerima audit dengan kualitas tinggi  
 Size = *natural log* dari ukuran perusahaan yang dihitung dari *Market Capitalization* pada tahun berjalan  
 BM = *Book to Market Ratio* pada tahun berjalan

Sumber: Hasil Olah dengan SPSS 19.0

Dimulai dari *abnormal returns*, sepanjang tahun 2010 *abnormal returns* memiliki rata-rata yang tinggi. Hal ini mengindikasikan pasar yang bergerak dengan aktif. *Abnormal returns* juga memiliki rentang yang cukup jauh, terlihat dari nilai minimum dan maksimum yang berselisih jauh. Ditambah lagi dengan tingginya standar deviasi yang menandakan bahwa perolehan *abnormal returns* sangat bervariasi.

Sedangkan *earnings* memiliki rata-rata yang cukup rendah, hanya sebesar 5% dari total aset perusahaan, dan diikuti dengan nilai rata-rata komponen arus kas dan akrual yang juga rendah.

Namun variabel ini juga memiliki simpangan baku yang cukup tinggi, ditunjukkan juga dengan nilai minimum dari sampel yang mendapatkan nilai *earnings* negatif. Artinya ada perusahaan yang melaporkan kerugian pada periode penelitian ini. Perusahaan yang melaporkan kerugian berjumlah 29 perusahaan. Dari 29 perusahaan yang melaporkan kerugian ini, 18 diantaranya juga melaporkan akrual yang negatif di tahun sebelumnya. Bahkan perusahaan dengan *earnings* paling negatif yaitu PT Rimo Catur Lestari Tbk sekaligus merupakan perusahaan yang melaporkan akrual paling negatif juga di tahun sebelumnya. Sebanyak 15 dari 29 perusahaan yang melaporkan laba negatif ini juga melaporkan arus kas yang negatif di tahun sebelumnya.

Kemudian jika kita melihat rata-rata dari komponen arus kas dan komponen akrual, terlihat bahwa lebih banyak laba yang berasal dari komponen akrual dibandingkan komponen arus kas. Namun ternyata komponen akrual dari laba memiliki nilai minimum dan maksimum yang lebih kecil dibandingkan nilai minimum dan maksimum dari komponen arus kas. Lalu dari Tabel 4.1 dapat juga diperoleh gambaran bahwa baik *earnings*, arus kas, maupun akrual tidak terlalu tinggi variasinya.

Selanjutnya variabel HQ (*High Quality Audit*), menunjukkan frekuensi 40%. Angka ini menunjukkan bahwa hanya 40% perusahaan dalam penelitian ini yang diaudit oleh auditor berkualitas tinggi atau *Big-4 Accounting Firms*. Sisanya adalah perusahaan yang menerima audit dengan kualitas rendah atau diaudit oleh *Non Big-4 Accounting Firms*.

Dari nilai minimum pada statistik deskriptif tersebut, terlihat juga bahwa ada perusahaan yang memiliki rasio *Book-to-Market* negatif, yang ditunjukkan dengan nilai B/M di bawah 0. Nilai ini berasal dari 5 perusahaan yang ternyata memiliki nilai buku ekuitas yang negatif, atau dengan kata lain memiliki total liabilitas yang lebih besar dibandingkan total asetnya. Ke-lima perusahaan ini akan tetap dimasukkan dalam analisis, sebab dalam perusahaan yang memiliki nilai buku ekuitas negatif rasio B/M tetap berhubungan negatif dengan *returns* saham, sama dengan perusahaan yang memiliki rasio B/M positif (Peterkort & Nielsen, 2005).

Kemudian, peneliti juga menampilkan data statistik deskriptif untuk setiap sub-sampel perusahaan, yaitu sub-sampel perusahaan yang menerima kualitas audit tinggi atau diaudit oleh KAP *Big-4* dan sub-sampel perusahaan yang menerima kualitas audit rendah atau diaudit oleh KAP *Non Big-4*. Tabel 4.3 di bawah ini akan menyajikan data statistik deskriptif tersebut.

**Tabel 4.3 Statistik Deskriptif per Sub-sampel Kualitas Audit**

	Rerata		Simpangan Baku		Minimum		Maksimum	
	<i>Big-4</i>	<i>Non Big-4</i>	<i>Big-4</i>	<i>Non Big-4</i>	<i>Big-4</i>	<i>Non Big-4</i>	<i>Big-4</i>	<i>Non Big-4</i>
<b>Abret</b>	0.1855	0.0752	0.52736	0.50464	-0.71	-1.11	1.59	1.47
<b>Earnings</b>	0.1023	0.0226	0.11458	0.10019	-0.34	-0.64	0.42	0.28
<b>CF</b>	0.0474	-0.0043	0.12864	0.08282	-0.31	-0.30	0.66	0.30
<b>TACC</b>	0.0510	0.0176	0.09740	0.10613	-0.31	-0.52	0.37	0.42
<b>Size</b>	15.3332	13.2035	1.83299	1.81522	11.13	9.38	19.47	17.65
<b>BM</b>	0.5999	0.8989	0.56105	2.44942	-0.81	-20.27	2.62	6.48

**Keterangan:**  
Abret = *Abnormal Returns* pada t+1  
Earnings = *Earnings* pada t+1  
CF = *Cash Flows* pada tahun berjalan  
TACC = *Total Accruals* pada tahun berjalan  
HQ = jumlah perusahaan yang menerima audit dengan kualitas tinggi  
Size = *natural log* dari ukuran perusahaan yang dihitung dari *Market Capitalization* pada tahun berjalan  
BM = *Book to Market Ratio* pada tahun berjalan

Sumber: Hasil Olah dengan SPSS 19.0

Dari Tabel 4.3 bisa dilihat bahwa pada perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4* ditemukan *abnormal returns* yang lebih tinggi secara rata-rata. Hal ini mengindikasikan perusahaan dari sub-sampel tersebut mengalami pergerakan harga yang lebih besar. Begitu pula dengan laba (*earnings*) yang diperoleh, perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4* juga memiliki profitabilitas yang lebih tinggi. Hal ini juga didukung dengan nilai minimum dan maksimum yang juga selalu lebih tinggi pada sub-sampel HQ, baik pada variabel *abnormal returns* maupun *earnings*.

Sejalan dengan *earnings*, CF dan TACC juga memiliki nilai rata-rata yang lebih tinggi pada perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4* dibandingkan pada perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non Big-4*. Hal ini juga menunjukkan

profitabilitas yang lebih tinggi pada sub-sampel tersebut, baik dalam laba yang berupa akrual maupun laba yang berupa arus kas.

Selanjutnya, variabel *Size* menunjukkan angka rata-rata yang lebih tinggi untuk sub-sampel perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4*, yang berarti bahwa perusahaan tersebut rata-rata berukuran lebih besar dibanding perusahaan yang menggunakan jasa KAP *Non Big-4*.

Selanjutnya untuk variabel BM, pada sub-sampel perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4* ditemukan rata-rata rasio BM yang lebih kecil, atau dengan kata lain nilai perusahaan yang lebih kecil. Namun pada perusahaan yang menerima kualitas audit rendah atau yang diaudit oleh KAP *Non Big-4* ternyata terdapat nilai simpangan baku yang sangat besar, dengan kata lain nilai rasio BM sangat tinggi variasinya. Hal ini berarti banyak saham pada perusahaan yang menerima kualitas audit rendah ini yang mengalami *overvalued* ataupun *undervalued*. Ini didukung dengan nilai minimum dan juga maksimum yang sangat terpaut jauh.

Kemudian Tabel 4.4 di halaman berikut akan menampilkan statistik deskriptif yang berhubungan dengan persebaran data. Dari nilai kuartil pertama dan kuartil ke-3 pada Tabel 4.4, kita dapat melihat bahwa distribusi baik *abnormal returns*, *earnings*, CF, maupun TACC lebih memusat di tengah. Karena nilai kuartil pertama dan kuartil ke-3 yang dekat dengan nilai median, namun jauh dari *percentiles* 1 dan 99. Hal ini mengindikasikan data yang cenderung terdistribusi normal.

Setelah dilakukan analisis terhadap nilai rata-rata, simpangan baku, nilai minimum dan nilai maksimum, serta diperoleh juga gambaran persebaran data sampel, akan dilakukan juga analisis terhadap korelasi tiap variabel. Tabel 4.5 di halaman berikut akan menunjukkan korelasi antar variabel yang diuji tersebut. *Pearson correlations* ditunjukkan dengan angka di atas diagonal.

Tabel 4.4 Persebaran Data

Variabel	1 <sup>st</sup> Percentile	1 <sup>st</sup> Quartile	Median	3 <sup>rd</sup> Quartile	99 <sup>th</sup> Percentile
Abret	-1.0610	-0.2150	0.0300	0.4450	1.5410
Earnings	-0.3437	0.0098	0.0419	0.0925	0.4158
CF	-0.3002	-0.0200	0.0000	0.0500	0.3856
TACC	-0.3142	-0.0150	0.0200	0.0700	0.3710
HQ	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00
Size	9.5812	12.4648	13.9369	15.5634	18.7946
B/M	-8.2527	0.3118	0.7131	1.2699	5.0613

**Keterangan:**  
 Abret = *Abnormal Returns* pada t+1  
 Earnings = *Earnings* pada t+1  
 CF = *Cash Flows* pada tahun berjalan  
 TACC = *Total Accruals* pada tahun berjalan  
 HQ = jumlah perusahaan yang menerima audit dengan kualitas tinggi  
 Size = *natural log* dari ukuran perusahaan yang dihitung dari *Market Capitalization* pada tahun berjalan  
 BM = *Book to Market Ratio* pada tahun berjalan

Sumber: Hasil Olah dengan SPSS 19.0

Tabel 4.5

*Pearson Correlations* dari setiap variabel dependen dan independen

	Abret	Earnings	CF	TACC	HQ	Size	BM
Abret		.263**	.042	.138	.105	.142*	-.237**
Earnings			.403**	.461**	.346**	.448**	-.067
CF				-.445**	.239**	.300**	-.079
TACC					.158*	.167*	-.043
HQ						.498**	-.076
Size							-.116
BM							

**Keterangan:**  
 \*\*. Korelasi signifikan pada level 0.01 (2-tailed).  
 \*. Korelasi signifikan pada level 0.05 (2-tailed).

Abret = *Abnormal Returns* pada t+1  
 Earnings = *Earnings* pada t+1  
 CF = *Cash Flows* pada tahun berjalan  
 TACC = *Total Accruals* pada tahun berjalan  
 HQ = jumlah perusahaan yang menerima audit dengan kualitas tinggi  
 Size = *natural log* dari ukuran perusahaan yang dihitung dari *Market Capitalization* pada tahun berjalan  
 BM = *Book to Market Ratio* pada tahun berjalan

Sumber: Hasil Olah dengan SPSS 19.0

Dari Tabel 4.5 di atas, bisa dilihat bahwa korelasi antara *abnormal returns*, yang merupakan variabel dependen di model kedua, dengan variabel-variabel lainnya tidak ada yang signifikan secara statistik, kecuali dengan *earnings* dimana terdapat korelasi positif yang nilainya tidak terlalu besar.

Sedangkan laba (*earnings*), yang merupakan variabel dependen di model pertama, ternyata berkorelasi positif dan signifikan baik dengan CF, TACC, HQ maupun SIZE, namun tidak dengan B/M atau rasio *Book-to-Market*. Korelasi positif antara *earnings* dengan CF dan TACC ini menunjukkan bahwa CF dan TACC tahun ini akan sejalan dengan *earnings* tahun mendatang. Demikian juga dengan SIZE, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga *earnings* yang didapat di tahun mendatang.

Korelasi antara variabel independen CF dan variabel independen TACC di atas juga menunjukkan nilai negatif dan signifikan, namun nilai ini tergolong kecil karena tidak mencapai nilai 0,5 sehingga tidak mengindikasikan adanya multikolinearitas. Kemudian korelasi antara variabel independen CF dan variabel kontrol SIZE juga menunjukkan hubungan yang signifikan, namun hal ini juga tidak mengindikasikan adanya multikolinearitas karena nilainya yang tergolong kecil.

Demikian pula dengan korelasi antara variabel independen TACC dengan kedua variabel kontrol sisanya, yaitu SIZE dan BM, dimana tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel-variabel tersebut. Hal ini juga menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model penelitian yang digunakan.

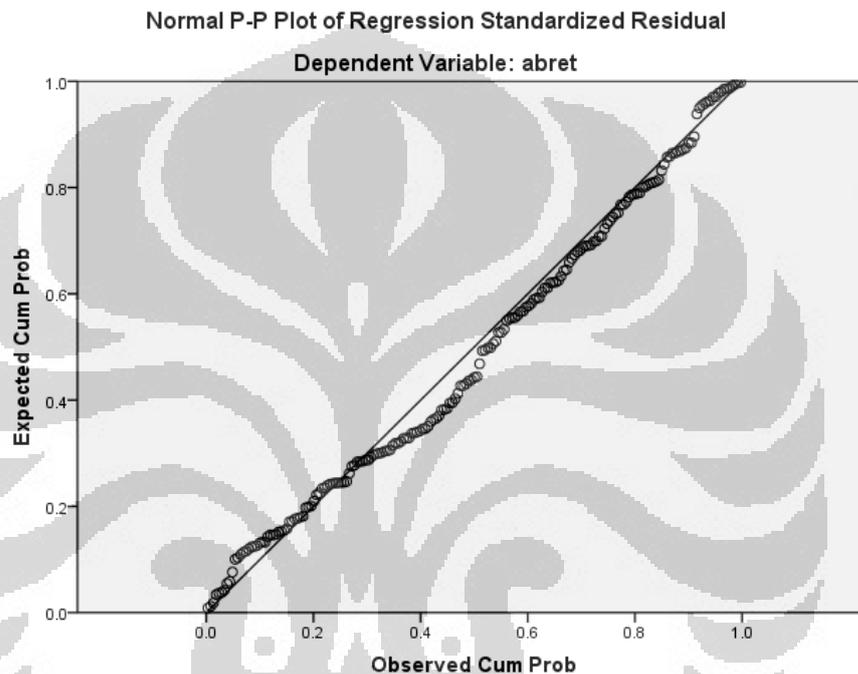
Secara keseluruhan, walaupun banyak dari korelasi antar variabel tersebut yang secara statistik signifikan, namun korelasinya tidak ada yang mencapai nilai 0,5. Sehingga variabel-variabel ini kemungkinan terbebas dari masalah multikolinearitas. Namun, untuk memperkuat hasil pengujian terhadap adanya variabel yang multikolinear, akan dilakukan uji VIF yang dijelaskan pada bagian 4.3 mengenai uji asumsi klasik.

### 4.3. Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas akan dilakukan dengan menggunakan grafik *P-Plot* serta melihat nilai *skewness* dan *kurtosis*. Berikut merupakan grafik *P-Plot* dari *Standardized Residual*:

**Gambar 4.1 Normal P-Plot dari Regression Standardized Residual**



Sumber: Hasil Olah dengan SPSS 19.0

Gambar 4.1 menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik telah mendekati atau hampir berhimpit dengan sumbu diagonal. Interpretasinya adalah bahwa nilai residual pada model penelitian telah terdistribusi secara normal.

Untuk memberikan gambaran atas normalitas tersebut, berikut akan ditampilkan juga nilai *skewness* dan *kurtosis* dari model utama. Dapat dilihat bahwa kedua nilai *skewness* dan *kurtosis* tersebut memiliki nilai yang tidak lebih besar daripada 2. Hal ini makin menguatkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal.

Tabel 4.6 Skewness dan Kurtosis

	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	0.440	0.173	0.162	0.345

Sumber: Hasil Olah dengan SPSS 19.0

### 4.3.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa CF, HQ\_TACC, dan LQ\_TACC sebagai variabel independen, tidak ada yang mempunyai nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Statistik Kolinear		
	Tolerance	VIF	Keterangan
CF	0.642	<b>1.558</b>	tidak ada multikolinearitas
HQ_TACC	0.756	<b>1.322</b>	tidak ada multikolinearitas
LQ_TACC	0.840	<b>1.190</b>	tidak ada multikolinearitas
Size	0.760	<b>1.315</b>	tidak ada multikolinearitas
BM	0.979	<b>1.021</b>	tidak ada multikolinearitas

a. Dependent Variable: abret

Sumber: Hasil Olah dengan SPSS 19.0

### 4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan uji *White* terlihat bahwa semua probabilitas *Chi-Square* menunjukkan angka yang lebih besar dari probabilitas  $\alpha = 5\%$ . Hal ini menunjukkan semua variabel independen tidak signifikan terhadap nilai absolut residual regresi (*abresid*). Hasil uji *White* yang lengkap dapat dilihat pada lampiran 2. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada model regresi yang terbentuk bebas dari gejala heterokedastisitas.

Tabel 4.8 Uji Heterokedastisitas

Panel A: Hasil Uji White untuk Regresi terhadap $Earnings_{t+1}$			
F-statistic	0.634696	Prob. F(3,193)	0.5935
Obs*R-squared	1.924564	Prob. Chi-Square(3)	0.5882

Panel B: Hasil Uji White untuk Regresi terhadap $Abnormal Return_{t+1}$			
F-statistic	0.999899	Prob. F(5,191)	0.4191
Obs*R-squared	5.025016	Prob. Chi-Square(5)	0.4128

Sumber: Hasil Olah dengan Eviews 7.1

Hasil pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan karena model regresi telah terbebas dari masalah normalitas data, tidak terjadi multikolinearitas, dan tidak terjadinya heterokedastisitas. Selanjutnya akan dilakukan pengujian untuk setiap hipotesis yang telah dibuat.

#### 4.4. Pengujian untuk Hipotesis 1

Tujuan dari hipotesis pertama adalah untuk membuktikan bahwa komponen akrual pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas tinggi atau diaudit oleh KAP *Big-4* memiliki keandalan yang lebih tinggi dibanding komponen akrual pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas rendah atau diaudit oleh KAP *Non Big-4* ( $\alpha_2 > \alpha_3$ ). Keandalan dilihat dari bagaimana persistensi komponen akrual tersebut dapat terhadap laba (*earnings*) satu tahun setelahnya. Hipotesis 1 ini diestimasi dengan menggunakan model berikut:

$$Earnings_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 CF_t + \alpha_2 (HQ_{t-1} \times TACC_t)_t + \alpha_3 (LQ_{t-1} \times TACC_t) + \varepsilon_{t+1} \quad \dots\dots\dots(1)$$

Koefisien  $\alpha_1$ , mengukur persistensi dari arus kas (*cash flows*), sedangkan koefisien  $\alpha_2$ , mengukur persistensi dari komponen akrual pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas tinggi, dan koefisien  $\alpha_3$ , mengukur persistensi dari

komponen akrual pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas rendah. Berikut adalah hasil regresi berdasarkan hipotesis 1:

**Tabel 4.9** Hasil regresi untuk  $Earnings_{t+1}$

Variabel	$Earnings_{t+1}$		
	Koefisien	t-statistic	Probabilitas
C	0.024434	4.142391	0.0000
CF	0.661491	12.38411	0.0000
HQ_TACC	0.718199	7.612973	0.0000
LQ_TACC	0.612747	11.25787	0.0000
<i>R-squared</i>	0.359588		
<i>Adjusted R-squared</i>	0.353450		
<i>F-statistic</i>	58.58264		
<i>Prob (F-statistic)</i>	0.000000		

Sumber: Hasil Olah dengan Eviews 7.1

Hasil regresi menunjukkan bahwa pengujian F-statistik untuk model dengan variabel dependen *earnings* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hal ini menunjukkan seluruh variabel independen pada model pertama secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu *earnings*.

Selain pengujian F-statistik, dilakukan pula pengujian terhadap *adjusted R-squared*. Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa variabel independen memberikan nilai  $R^2$  yang cukup besar yaitu 0,36 yang menunjukkan bahwa seluruh variabel independen tersebut secara bersama-sama dapat menjelaskan 36% variabel dependen. Atau dalam penelitian ini berarti arus kas, akrual pada perusahaan dengan kualitas audit tinggi, dan akrual pada perusahaan dengan kualitas audit rendah secara bersama-sama mampu menjelaskan atau memprediksi laba di masa depan ( $Earnings_{t+1}$ ). Hasil ini sesuai dengan teori bahwa baik laba berupa arus kas maupun akrual yang dihasilkan suatu perusahaan di periode berjalan dapat menunjukkan bagaimana profitabilitas perusahaan tersebut di masa mendatang.

Hasil regresi tersebut juga menunjukkan bahwa setiap variabel independen baik  $CF$ ,  $HQ \times TACC$ , maupun  $LQ \times TACC$  berpengaruh terhadap  $earnings$  secara signifikan, ditunjukkan oleh nilai signifikansi tiap variabel yang lebih kecil dari 0,05. Nilai dari koefisien setiap variabel ini juga bernilai positif dan jauh dari 0. Ini menunjukkan bahwa baik penambahan arus kas maupun akrual akan mengakibatkan penambahan laba juga di masa depan.

Namun hipotesis 1 bukanlah sekedar bertujuan untuk membuktikan bahwa setiap komponen laba tersebut berpengaruh terhadap laba tahun berikutnya secara signifikan. Hipotesis 1 bertujuan untuk membuktikan bahwa  $\alpha_2 > \alpha_3$ . Dari hasil regresi pada Tabel 4.9 dapat dilihat bahwa  $\alpha_2$  memang lebih besar dibanding  $\alpha_3$ . Namun perlu dilakukan pengujian juga apakah  $\alpha_2$  secara statistik memang lebih besar dibanding  $\alpha_3$ . Pengujian ini dilakukan melalui *Wald Test* yang ada dalam program Eviews 7.2. Jika dalam uji regresi arti nilai signifikansi adalah untuk melihat seberapa signifikan perbedaan tiap koefisien dengan 0 ( $\alpha = 0$ ), maka dalam uji *Wald*, beda koefisien  $\alpha_2$  dan koefisien  $\alpha_3$  diuji dengan persamaan  $-\alpha_2 + \alpha_3 = 0$ . Tabel 4.10 menunjukkan hasil uji *Wald* ini:

**Tabel 4.10 Hasil Uji Wald untuk  $\alpha_2 > \alpha_3$**

Variabel	<i>Earnings<sub>t+1</sub></i>		
	<i>Expected Sign</i>	Selisih Koefisien	<i>t-statistic</i>
$\alpha_2 > \alpha_3$	+	0.105452	0.2755
<i>F-statistic</i>		0.2755	
<i>Chi-square</i>		0.2746	

Sumber: Hasil Olah dengan Eviews 7.1

Dari hasil uji *Wald* tersebut, ternyata nilai signifikansi  $> 0,05$ . Dengan demikian tidak dapat disimpulkan bahwa  $\alpha_2$  lebih besar dibanding  $\alpha_3$ . Jadi, walaupun nilai koefisien-nya berbeda, tidak dapat disimpulkan bahwa persistensi akrual dengan kualitas audit tinggi lebih besar dibanding persistensi akrual dengan kualitas audit rendah.

Dengan demikian, hipotesis 1 tidak dapat dibuktikan. Tidak dapat diambil kesimpulan bahwa antara komponen akrual pada perusahaan yang diaudit dengan

kualitas tinggi dan komponen akrual pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas rendah, memiliki persistensi yang berbeda. Atau dengan kata lain, tidak dapat dibuktikan bahwa kedua jenis akrual ini memiliki daya *predictive* yang berbeda terhadap laba di masa mendatang.

Implikasi selanjutnya dari hasil ini akan berkaitan dengan hipotesis-hipotesis yang akan diuji berikutnya. Setelah diperoleh bukti empiris bahwa persistensi akrual yang berasal dari perusahaan dengan kualitas audit tinggi dan rendah ternyata tidak memiliki perbedaan, maka hasil ini akan semakin memperkuat bahwa pada kondisi ideal, baik akrual yang berasal dari perusahaan dengan kualitas audit tinggi dan rendah akan memiliki pengaruh yang sama juga dengan *abnormal returns* atau dengan kata lain terjadi anomali akrual yang besar dan arahnya sama.

Selanjutnya dari pembuktian hipotesis 2, akan dilihat apakah pasar dapat menempatkan informasi kualitas audit yang diterimanya tersebut secara tepat, yang bisa dilihat dari bagaimana variabel-variabel independen pada hipotesis 2 mempengaruhi variabel dependennya.

#### 4.5. Pengujian untuk Hipotesis 2

Tujuan dari hipotesis 2 adalah untuk membuktikan bahwa perbedaan persistensi ini secara tepat diberi harga secara tepat oleh pasar. Seperti yang telah dijelaskan pada Bab 3, pengujian hipotesis ini dapat dilakukan dengan 2 cara, yaitu *Ordinary Least Square* dan *Mishkin Test*. Untuk menguji hipotesis 2, dilakukan regresi terhadap *abnormal returns* dengan menggunakan model berikut ini:

$$Abnormal\ Return_{t+1} = \beta_0 + \beta_1 CF_t + \beta_2 TACC_t + \beta_3 Size + \beta_4 BM + \varepsilon_{t+1} \dots\dots\dots(2)$$

Koefisien  $\beta_1$ , mengukur pengaruh arus kas (*cash flows*) terhadap *abnormal returns*, sedangkan koefisien  $\beta_2$ , mengukur pengaruh komponen akrual terhadap *abnormal returns*. Sedangkan *Size* (*Market Capitalization*) dan *BM* (*Book-to-Market ratio*) merupakan dua variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil regresi berdasarkan hipotesis 2:

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Regresi Hipotesis 2 dengan metode OLS terhadap *Abnormal Returns***

Variabel	<i>Abnormal Returns<sub>t+1</sub></i>			
	<i>Expected Sign</i>	Koefisien	<i>t-statistic</i>	Probabilitas
C	+	-0.116682	-0.440448	0.6601
CF	+	0.311385	0.749578	0.4544
TACC	+	0.722059	1.763427	0.0794
Size	+	0.018002	0.944429	0.3461
BM	-	-0.057552	-3.105857	0.0022
<i>R-squared</i>	0.084172			
<i>Adjusted R-squared</i>	0.065092			
<i>F-statistic</i>	4.411572			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.001960			

Sumber: Hasil Olah dengan Eviews 7.1

Hasil regresi menunjukkan bahwa pengujian F-statistik untuk model dengan variabel dependen *abnormal returns* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,002 yang lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hal ini menunjukkan seluruh variabel independen, yaitu arus kas, akrual, ukuran perusahaan, dan *Book-to-Market ratio*, secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu *abnormal returns*.

Dari hasil regresi di atas, didapatkan nilai  $R^2$  yang tidak terlalu tinggi yaitu sekitar 0,084. Adapun nilai  $R^2$  yang tidak terlalu tinggi ini dapat dijelaskan dengan ada banyaknya variabel lain yang mungkin mempengaruhi *abnormal returns*. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan metode yang disederhanakan untuk menguji apakah investor memberi harga pada informasi akuntansi secara tepat. Penelitian ini hanya menggunakan variabel berupa arus kas, akrual, dan dua variabel kontrol lain. Sedangkan, untuk pasar Indonesia, ada sangat banyak faktor yang mempengaruhi *abnormal returns*.

Hasil regresi di Tabel 4.11 juga menunjukkan bahwa koefisien dari akrual (*TACC*) bernilai positif dan jauh dari 0 dan hampir bernilai 1. Dengan nilai signifikansi yang juga signifikan, namun pada interval kepercayaan 10%. Dengan

hasil ini, terbukti bahwa keberadaan akrual yang tinggi akan memberikan nilai *abnormal returns* yang tinggi pula di tahun berikutnya ( $t+1$ ).

Koefisien *TACC* yang bernilai positif dan signifikan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pincus, Rajgopal, & Venkatachalam, 2007) yang menemukan bahwa anomali akrual di Indonesia berlawanan dengan yang terjadi di negara lain pada umumnya. Dan hasil ini juga sangat berlawanan dengan hasil penelitian terhadap anomali akrual yang dilakukan di Amerika ataupun di kebanyakan negara-negara lain, dimana hasil regresi komponen akrual terhadap *abnormal returns* biasanya menghasilkan koefisien komponen akrual yang bernilai negatif, bukan positif seperti dalam penelitian ini, dan nilainya mendekati atau lebih daripada 1 (Martin, 2006; Muryes, 2008). Ini disebabkan terjadinya anomali akrual berupa *overweighting* akrual di negara-negara tersebut, bukan *underweighting*. *Overweighting* ini sesuai dengan karakter negara-negara tersebut, dimana perlindungan terhadap hak investor tinggi dan kepemilikan perusahaan juga tidak terpusat, sehingga keandalan akrual pun tidak diragukan lagi. Sementara itu investor tidak dapat membedakan persistensi akrual yang lebih rendah dibanding arus kas di negara-negara tersebut. Jadi, secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa terjadi anomali akrual di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009, dengan bentuk *underweighting* akrual.

Hasil empiris yang membuktikan keberadaan *underweighting* akrual ini juga menunjukkan bahwa ternyata pasar Indonesia masih cenderung melihat kualitas audit dari besar atau tidaknya KAP.

#### **4.6. Pengujian untuk Hipotesis 3**

Tujuan dari hipotesis 3 adalah untuk membuktikan bahwa perbedaan persistensi ini secara tepat diberi harga secara tepat oleh pasar. Seperti yang telah dijelaskan pada Bab 3, pengujian hipotesis ini dapat dilakukan dengan 2 cara, yaitu *Ordinary Least Square* dan *Mishkin Test*.

##### **4.6.1 Alternatif Pengujian 1: ORDINARY LEAST SQUARES (OLS)**

Untuk menguji hipotesis 3, dilakukan regresi terhadap *abnormal returns* dengan menggunakan model berikut ini:

$$Abnormal\ Return_{t+1} = \gamma_0 + \gamma_1 CF_t + \gamma_2 (HQ_t \times TACC_t)_t + \gamma_3 (LQ_t \times TACC_t) + \gamma_4 Size + \gamma_5 BM + \varepsilon_{t+1} \dots\dots\dots(3)$$

Koefisien  $\alpha_1$ , mengukur pengaruh arus kas (*cash flows*) terhadap *abnormal return*, sedangkan koefisien  $\alpha_2$ , mengukur pengaruh komponen akrual pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas tinggi terhadap *abnormal returns*, dan koefisien  $\alpha_3$ , mengukur pengaruh komponen akrual pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas rendah terhadap *abnormal returns*. Sedangkan *Size* (*Market Capitalization*) dan *B/M* (*Book-to-Market ratio*) merupakan dua variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil regresi berdasarkan hipotesis 3:

**Tabel 4.12**

**Hasil Uji Regresi Hipotesis 3 dengan metode OLS terhadap *Abnormal Returns***

Variabel	<i>Abnormal Returns<sub>t+1</sub></i>			
	<i>Expected Sign</i>	Koefisien	<i>t-statistic</i>	Probabilitas
C	+	-0.168987	-0.628600	0.5304
CF	+	0.250451	0.598176	0.5504
HQ_TACC	+	0.199412	0.321257	0.7484
LQ_TACC	+	0.974248	2.085832	0.0383
Size	+	0.022413	1.152227	0.2507
BM	-	-0.058494	-3.155506	0.0019
<i>R-squared</i>	0.090145			
<i>Adjusted R-squared</i>	0.066326			
<i>F-statistic</i>	3.784691			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.002725			

Sumber: Hasil Olah dengan Eviews 7.1

Hasil regresi menunjukkan bahwa pengujian F-statistik untuk model dengan variabel dependen *abnormal returns* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0027 yang lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hal ini menunjukkan seluruh variabel independen, yaitu arus kas, akrual pada perusahaan dengan kualitas audit tinggi, akrual pada perusahaan dengan kualitas

audit rendah, ukuran perusahaan, dan *Book-to-Market ratio*, secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu *abnormal returns*.

Sama seperti hasil dari regresi untuk pengujian hipotesis sebelumnya, pada hasil regresi di atas juga didapatkan nilai  $R^2$  yang tidak terlalu tinggi yaitu sekitar 0,09. Adapun nilai  $R^2$  yang tidak terlalu tinggi ini dapat dijelaskan dengan ada banyaknya variabel lain yang mungkin mempengaruhi *abnormal returns*. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan metode yang disederhanakan untuk menguji apakah investor memberi harga pada informasi akuntansi secara tepat. Penelitian ini hanya menggunakan variabel berupa arus kas, akrual, kualitas audit, dan dua variabel kontrol lain. Sedangkan, untuk pasar Indonesia, ada sangat banyak faktor yang mempengaruhi *abnormal returns*.

Hasil regresi di Tabel 4.12 juga menunjukkan bahwa koefisien dari akrual dengan kualitas audit rendah (*LQ\_TACC*) bernilai positif dan jauh dari 0 dan hampir bernilai 1. Dengan nilai signifikansi yang juga signifikan karena  $< 0,05$ . Dengan hasil ini, terbukti bahwa pada kualitas audit yang rendah, keberadaan akrual yang tinggi akan memberikan nilai *abnormal returns* yang tinggi pula di tahun berikutnya ( $t+1$ ).

Pada perusahaan dengan kualitas audit tinggi, koefisien dari akrual juga bernilai positif, namun nilai koefisien ini tidak bernilai terlalu jauh dari 0 dan secara statistik tidak signifikan ( $p\text{-values} > 0,05$ ). Sehingga tidak dapat dibuktikan bahwa tidak terjadi anomali akrual pada perusahaan dengan kualitas audit tinggi. Atau dengan kata lain, investor secara tepat memberikan harga pada komponen akrual. Sedangkan komponen arus kas juga bernilai positif namun tidak terlalu jauh dari 0. Dan tidak signifikan secara statistik, sehingga tidak dapat disimpulkan juga bahwa investor meremehkan (*underweighting*) arus kas.

Dari hasil regresi tersebut, dapat diberikan interpretasi bahwa pada perusahaan dengan kualitas audit rendah, investor meremehkan (*underweighting*) akrual sehingga di tahun berikutnya ( $t+1$ ) *actual return* akan jauh lebih tinggi dibanding *expected return*. *Underweighting* ini mungkin terjadi karena investor pesimis pada komponen akrual yang ada pada tahun berjalan. Interpretasi berikutnya dari hasil uji regresi ini adalah auditor yang berasal dari *Non Big-4 Accounting Firms* ternyata tidak dapat memberikan tingkat kepercayaan yang

sama bagi informasi akrual yang dilaporkan jika dibandingkan dengan auditor yang berasal dari *Big-4 Accounting Firms*.

Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa kualitas audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap anomali akrual. Anomali akrual yang terjadi berbeda pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas rendah dan perusahaan yang diaudit dengan kualitas tinggi. Pada perusahaan dengan kualitas audit rendah, terjadi *underweighting* akrual, sedangkan pada perusahaan dengan kualitas audit tinggi, dapat dikatakan tidak terjadi anomali akrual.

#### 4.6.2 Alternatif Pengujian 2: Mishkin Test

Tujuan dari hipotesis 3 adalah untuk membuktikan bahwa perbedaan persistensi ini secara tepat diberi harga secara tepat oleh pasar. Untuk mengujinya, dapat juga dilakukan *Mishkin Test* (1983) dengan prediksi bahwa  $\alpha_3^* - \alpha_3 > \alpha_2^* - \alpha_2$ . Model yang akan digunakan yaitu sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Earnings_{t+1} &= \alpha_0 + \alpha_1 CF_t + \alpha_2 (HQ_t \times TACC_t)_t + \\
 &\quad \alpha_3 (LQ_t \times TACC_t) + \varepsilon_{t+1} \\
 Abret_{t+1} &= \beta [Earnings_{t+1} - \alpha_0^* - \alpha_1^* CF_t - \alpha_2^* (HQ_t \times TACC_t)_t - \\
 &\quad \alpha_3^* (LQ_t \times TACC_t)] + \varepsilon_{t+1}
 \end{aligned}$$

Koefisien  $\alpha_1$  ( $\alpha_1^*$ ) mengukur persistensi arus kas *actual (implied)*, koefisien  $\alpha_2$  ( $\alpha_2^*$ ) mengukur persistensi total akrual *actual (implied)* pada sampel dengan kualitas audit tinggi, dan koefisien  $\alpha_3$  ( $\alpha_3^*$ ) mengukur persistensi total akrual *actual (implied)* pada sampel dengan kualitas audit rendah.

Untuk melakukan *Mishkin Test* tersebut, diperlukan kembali model dari hipotesis 1. Namun karena terdapat keterbatasan dalam hal kelengkapan data untuk beberapa perusahaan untuk dapat dilakukan uji hipotesis 3, maka terdapat pengurangan jumlah sampel. Hasil uji hipotesis 1 dengan menggunakan sampel yang sama dengan yang digunakan dalam pengujian hipotesis 3 ini dicantumkan dalam lampiran. Di halaman berikut adalah hasil *Mishkin test* berdasarkan hipotesis 3:

**Tabel 4.13**  
**Nilai LR, LM, dan Wald dari Mishkin Test (1983)**

<i>Forecasting eq.:</i> EARNINGS_2010 = $\alpha_0 + \alpha_1$ CF + $\alpha_2$ (HQxTACC) + $\alpha_3$ (LQxTACC) + $\varepsilon_{t+1}$			
<i>Pricing eq.:</i> ABRET_2010 = $\beta$ [( EARNINGS_2010 – $\alpha_0$ – $\alpha_1$ *CF – $\alpha_2$ *(HQxTACC) – $\alpha_3$ *(LQxTACC)] + $\varepsilon_{t+1}$			
	Test Stat	df	Prob
LR	154.193113	3	0.0000
LM	11.19092	3	0.0107
Wald	4.715102	3	0.1939

Sumber: Hasil Olah dengan Eviews 7.1

*Mishkin Test* memberikan nilai *Likelihood Ratio* yang cukup besar dan signifikan. Angka *Likelihood Ratio* yang besar menunjukkan bahwa terdapat perbedaan jauh antara penilaian pasar terhadap arus kas dan akrual dibanding persistensi arus kas dan akrual itu sebenarnya. Investor yang ada di pasar tidak dapat secara penuh menggunakan informasi tentang arus kas dan akrual untuk memprediksi laba satu tahun berikutnya. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua dapat diterima, sama seperti hasil yang ditunjukkan dengan regresi OLS. Dan terbukti bahwa harga yang terbentuk tidak mencerminkan informasi yang ada pada komponen laba.

**Tabel 4.14 Hasil Mishkin Test (1983)**

<i>Convergence achieved after 4 iterations</i>			
ABRET_2010 = $\beta$ [( EARNINGS_2010 – $\alpha_0$ – $\alpha_1$ *CF – $\alpha_2$ *(HQxTACC) – $\alpha_3$ *(LQxTACC)] + $\varepsilon_{t+1}$			
	Koefisien	t-Statistic	Probabilitas
C	-0.033810	-1.277164	0.2031
CF	0.476672	2.023877	0.0444
HQ_TACC	0.570610	1.669149	0.0967
LQ_TACC	0.186931	0.573342	0.5671
$\beta$	1.780309	3.201573	0.0016
R-squared	0.083040		
Adjusted R-squared	0.063937		
Sum squared resid	47.69221		
Log likelihood	-139.8150		

Sumber: Hasil Olah dengan Eviews 7.1

Namun, tidak hanya *LR statistic* dari tabel di atas adalah *LR statistic* jika keseluruhan koefisien dari *Forecasting Equation* dan *Pricing Equation* disamakan. Berikut adalah nilai *LR statistic* jika *constraint* hanya dilakukan pada salah satu variabel (misalnya  $\alpha_2^* = \alpha_2$ ).

**Tabel 4.15 Perbandingan *Forecasting Equation* dan *Pricing Equation***

*Panel A*

<i>Forecasting Equation</i>			<i>Pricing Equation</i>		
<i>Parameter</i>	<i>Estimate</i>	<i>Standard Error</i>	<i>Parameter</i>	<i>Estimate</i>	<i>Standard Error</i>
$\alpha_0$	0.013083	0.005082	$\alpha_0^*$	-0.03381	0.556073
$\alpha_1$	0.811564	0.048631	$\alpha_1^*$	0.476672	0.026473
$\alpha_2$	0.940159	0.074156	$\alpha_2^*$	0.57061	0.235524
$\alpha_3$	0.828528	0.059268	$\alpha_3^*$	0.186931	0.341857
			$\beta$	1.780309	0.326038

*Panel B*

<i>Test</i>	<i>Statistical tests:</i>		<i>Significance Level</i>
	<i>Values</i>	<i>LR Statistics</i>	
$\alpha_1^* = \alpha_1$	-0.334892	4.881239	0.02715
$\alpha_2^* = \alpha_2$	-0.369549	2.561807	0.109473
$\alpha_3^* = \alpha_3$	-0.641597	12.01346	0.000528

**Sumber: Hasil Olah dengan Eviews 7.1**

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa koefisien *Pricing Equation* bernilai lebih kecil dari setiap koefisien pada *Forecasting Equation*. Pada Panel B, dapat juga dilihat bahwa perbedaan koefisien ini signifikan, kecuali untuk  $\alpha_2^* = \alpha_2$  (*High-Quality Audit*). Ini menunjukkan bahwa investor *underweighting* terhadap informasi yang ada, baik itu, arus kas, maupun aktual pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas rendah. Kemudian selisih dari koefisien *LQxTACC* pada *Pricing Equation* dan *Forecasting Equation* juga lebih besar dibanding selisih *HQxTACC* pada *Pricing Equation* dan *Forecasting Equation*.

#### 4.7. Pengujian untuk Hipotesis 4

Tujuan dari hipotesis 4 adalah untuk membuktikan bahwa strategi *trading* jual (beli) pada perusahaan dengan akrual rendah (tinggi), dan terbatas pada sub-sampel perusahaan dengan audit berkualitas rendah akan menghasilkan *abnormal returns* yang lebih tinggi dibanding strategi yang sama bila diaplikasikan pada sub-sampel perusahaan dengan audit berkualitas tinggi. Hipotesis 4 ini terbalik dengan hipotesis 4 yang ada dalam (Chamber & Payne, 2008), sebab seperti yang sudah dibuktikan pada hipotesis 2 dan 3, anomali akrual yang terjadi di Indonesia adalah *underweighting accrual*, bukan *overweighting* seperti yang terjadi di kebanyakan negara maju. Hipotesis 4 ini akan membuktikan apakah *underweighting* tersebut dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan dengan strategi seperti yang telah dijelaskan.

Hipotesis 4 diuji dengan model berikut:

$$\begin{aligned} \text{Abnormal Return}_{t+1} = & \delta + \delta_1 \text{SR CF}_t + \delta_2 \text{SR TACC}_{t,HQ} \\ & + \delta_3 \text{SR TACC}_{t,LQ} + \varepsilon \end{aligned}$$

Hipotesis 4 ini diuji dengan membentuk dua portofolio yang terdiri dari saham dengan kualitas audit tinggi (HQ) dan saham dengan kualitas audit rendah (LQ). Setiap portofolio ini akan diuji apakah dapat mendapatkan keuntungan dari strategi *trading* berdasarkan level akrual, sesuai dengan fenomena yang ditemukan pada Hipotesis 2 dan 3.

SR CF menunjukkan peringkat berdasarkan arus kas dari rendah ke tinggi yang sudah di-standardisasi. Dengan demikian nilai SR CF akan berkisar antara 0 dan 1, dan perusahaan dengan arus kas paling sedikit akan mendapatkan SR CF sebesar 0 sedangkan perusahaan dengan arus kas tertinggi mendapatkan SR CF 1.

SR TACC dibuat peringkat searah dengan arus kas. Sebab seperti yang telah ditemukan pada Hipotesis 2 dan 3, ada indikasi bahwa strategi *trading* jual (beli) pada perusahaan dengan akrual rendah (tinggi), dan terbatas pada sub-sampel perusahaan dengan audit berkualitas rendah akan menghasilkan abnormal returns yang tinggi. Ini berbeda dengan jurnal acuan dimana akrual dibuat peringkat dengan arah berlawanan dari arus kas. Dengan demikian nilai SR TACC

juga akan berkisar antara 0 dan 1, dan perusahaan dengan akrual paling sedikit akan mendapatkan SR TACC sebesar 0 pada masing-masing portofolio sedangkan perusahaan dengan akrual tertinggi mendapatkan SR TACC 1.

**Tabel 4.16 Uji Regresi Hipotesis 4**

Variabel	<i>Abnormal Returns<sub>t+1</sub></i>			
	<i>Expected Sign</i>	Koefisien	<i>t-statistic</i>	Probabilitas
C	-	-0.523391	-1.941234	0.0537
SR_CF	+	0.354765	2.407248	0.0170
SR_HQ_TACC	+	0.232503	1.355787	0.1768
SR_LQ_TACC	+	0.398501	2.699880	0.0076
<i>R-squared</i>	0.052601			
<i>Adjusted R-squared</i>	0.037875			
<i>F-statistic</i>	3.571902			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.015065			

**Sumber:** Hasil Olah dengan Eviews 7.1

Hasil regresi menunjukkan bahwa pengujian F-statistik untuk model dengan variabel dependen *abnormal returns* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,015065 yang lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hal ini menunjukkan seluruh variabel independen, yaitu peringkat arus kas, peringkat akrual pada perusahaan dengan kualitas audit tinggi, dan peringkat akrual pada perusahaan dengan kualitas audit rendah, secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu *abnormal returns*.

Sama seperti hasil dari regresi untuk pengujian hipotesis-hipotesis sebelumnya, pada hasil regresi di atas juga didapatkan nilai  $R^2$  yang tidak terlalu tinggi yaitu sekitar 0,053. Adapun nilai  $R^2$  atau koefisien signifikansi yang rendah ini dapat dijelaskan dengan ada banyaknya variabel lain yang mungkin mempengaruhi keuntungan yang bisa diambil dari *abnormal returns*. Dengan kata lain, keuntungan yang diperoleh dari strategi *trading* sesuai level akrual tinggi atau rendah akan menghasilkan keuntungan seperti dalam hasil uji empiris ini jika faktor-faktor lain di luar penelitian ini tidak berubah atau tetap. Dengan demikian

hasil empiris ini harus diaplikasikan secara hati-hati mengingat faktor tingkat akrual tidak terlalu besar atau signifikan dalam mempengaruhi *abnormal returns*.

*Slope* dari hasil regresi di atas dapat diinterpretasikan sebagai *return* portofolio yang didapat dari strategi trading. *SR CF* memiliki koefisien sebesar 0,35. Ini menandakan besar keuntungan yang diperoleh dengan membeli saham berdasarkan level arus kas tertinggi. Kemudian *SR TACC<sub>t,HQ</sub>* memiliki koefisien sebesar 0,23. Namun koefisien ini tidak signifikan secara statistik, ini sesuai dengan hasil yang ditemukan pada hipotesis 3 bahwa memang tidak terdapat anomali akrual pada perusahaan yang mendapat audit berkualitas tinggi.

Kemudian *SR TACC<sub>t,LQ</sub>* memiliki koefisien sebesar 0,40. Ini menandakan besar keuntungan yang diperoleh dengan membeli saham berdasarkan level akrual tertinggi pada perusahaan yang menerima kualitas audit rendah. Dan secara statistik, keuntungan yang diperoleh ini signifikan bahkan pada *confidence interval* 1% ( $p\text{-values} < 0,01$ ).

Dari hasil regresi ini, dapat dibuktikan bahwa hipotesis 4 yang memprediksi bahwa akan diperoleh keuntungan dari strategi *trading* yang lebih besar pada saham perusahaan dengan kualitas audit rendah telah terpenuhi. Ini dapat dilihat dari koefisien *SR TACC* pada perusahaan dengan kualitas audit rendah (LQ) yang lebih tinggi dibanding koefisien *SR TACC* pada perusahaan dengan kualitas audit tinggi (HQ). Namun demikian, dalam praktiknya perlu diperhatikan bahwa keuntungan tersebut juga akan sangat banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar faktor akrual.

### **Strategi Trading bila Saham tidak dikelompokkan menjadi 2 portofolio**

Berikutnya dilakukan juga pengujian apakah akan terdapat *return* dari strategi *trading* berdasarkan level arus kas dan akrual jika saham digabungkan keseluruhan tanpa memperhitungkan kualitas audit-nya. Sehingga hanya akan ada 1 portofolio, dan akrual pun hanya diberi peringkat dalam satu portofolio tersebut. Dengan demikian model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Abnormal\ Return_{t+1} = \delta_0 + \delta_1 SR\ CF_t + \delta_2 SR\ TACC_t + \varepsilon$$

Berikut adalah hasil regresi tanpa membagi saham ke dalam dua portofolio:

**Tabel 4.17 Uji Regresi Hipotesis 4 tanpa membagi 2 portofolio**

Variabel	<i>Abnormal Returns<sub>t+1</sub></i>			
	<i>Expected Sign</i>	Koefisien	<i>t-statistic</i>	Probabilitas
C	-	-0.273223	-2.193315	0.0295
SR_CF	+	0.395049	2.831434	0.0051
SR_TACC	+	0.388611	2.785295	0.0059
<i>R-squared</i>	0.052698			
<i>Adjusted R-squared</i>	0.042932			
<i>F-statistic</i>	5.396111			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.005240			

Sumber: Hasil Olah dengan Eviews 7.1

Dari hasil regresi di atas, dapat dilihat dari koefisien *SR TACC* bahwa masih dapat diperoleh keuntungan dari hasil *trading* berdasarkan level akrual, walaupun tanpa memperhitungkan kualitas audit yang diterima perusahaan. Keuntungan yang dapat diperoleh dengan strategi *trading* tersebut adalah sekitar 38%, dan hasil ini signifikan secara statistik. Namun, nilai ini lebih kecil dibandingkan keuntungan yang dapat didapatkan dengan juga memperhitungkan apakah akrual tersebut berasal dari perusahaan dengan kualitas audit rendah atau tinggi. Dengan melakukan strategi *trading* berdasarkan level akrual pada perusahaan dengan kualitas audit rendah, maka akan diperoleh keuntungan yang lebih tinggi.

## BAB 5 PENUTUP

### 5.1. Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis mengenai pengaruh kualitas audit terhadap anomali akrual pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2009. Setelah dilakukan pengujian regresi linier arus kas dan kedua jenis akrual yang berasal dari perusahaan dengan kualitas audit tinggi dan rendah, ternyata tidak diperoleh bukti bahwa arus kas dan akrual berbeda dalam hal persistensi. Baik komponen arus kas, komponen akrual dari perusahaan berkualitas audit tinggi, dan komponen akrual dari perusahaan berkualitas audit rendah di periode 2009 ternyata tidak dapat dibedakan dalam hal kemampuannya untuk memprediksi laba di tahun 2010. Baik pengujian regresi linier yang menggunakan sampel seluruh perusahaan maupun regresi yang hanya menggunakan sampel perusahaan yang memiliki kelengkapan data untuk dianalisis menunjukkan hasil yang sama untuk hal ini.

Namun ternyata, yang terjadi di pasar adalah investor sangat menganggap rendah persistensi komponen akrual yang berasal dari perusahaan dengan kualitas audit rendah. Atau dengan kata lain, terjadi *underweighting* untuk komponen akrual tersebut, atau terjadi anomali akrual. Sedangkan, pada komponen arus kas dan komponen akrual yang berasal dari perusahaan dengan kualitas audit tinggi, tidak terjadi anomali akrual. Sehingga secara keseluruhan terbukti bahwa kualitas audit mempengaruhi anomali akrual yang terjadi di perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2009. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pincus, Rajgopal, & Venkatachalam, 2007) dan (Pasaribu, 2009) yang menemukan bahwa anomali akrual di Indonesia berlawanan dengan yang terjadi di negara lain pada umumnya.

Anomali akrual yang terjadi pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas rendah ini mungkin adalah akibat investor yang kurang mempercayai laba yang berupa akrual pada perusahaan tersebut. Dengan kata lain, auditor yang tidak termasuk dalam *Big-4* belum dapat memberikan keandalan pada komponen akrual suatu perusahaan. Padahal, seperti yang telah dinyatakan sebelumnya, komponen

akrual yang berasal dari perusahaan yang diaudit oleh *Non Big-4* ini pun tidak terbukti memiliki persistensi yang berbeda jika dibandingkan dengan komponen arus kas maupun komponen akrual dari perusahaan yang diaudit oleh *Big-4 Accounting Firms*.

Adanya anomali akrual ini membuka peluang untuk diperolehnya *return* melalui strategi *trading*. Berdasarkan anomali akrual yang terjadi, maka strategi yang menguntungkan adalah strategi *long* untuk saham dengan akrual tinggi dan *short* untuk saham dengan akrual rendah. Setelah dilakukan pengujian, penelitian ini membuktikan bahwa dapat diperoleh keuntungan melalui strategi *trading* berdasarkan level akrual. Strategi *trading* tersebut juga terbukti akan memberikan lebih banyak *return* jika dilakukan dengan membedakan perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4* dan *Non Big-4* dibanding dengan melakukan strategi *trading* tanpa melihat oleh siapa perusahaan diaudit. Kemudian karena anomali akrual terbukti lebih ekstensif terjadi di perusahaan yang diaudit oleh KAP *Non Big-4*, maka di perusahaan demikian pun dapat diperoleh keuntungan yang lebih besar dibandingkan melakukan strategi *trading* di perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big-4*.

## 5.2. Kontribusi (Implikasi) Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka peneliti dapat memberikan beberapa saran yang terkait, yaitu:

1. Penelitian ini memberikan bukti bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap anomali akrual yang terjadi di Indonesia, yang sekaligus juga mendukung indikasi bahwa pasar berjalan secara tidak efisien. Sekaligus juga memberi bukti bahwa anomali akrual yang terjadi di Indonesia berbeda dengan yang umumnya terjadi di negara lain. Hasil-hasil ini semakin melengkapi pengetahuan mengenai bagaimana pasar di Indonesia bereaksi terhadap informasi keuangan.
2. Investor dapat melakukan strategi *trading* dengan mengambil posisi *long* untuk saham dengan akrual tinggi dan *short* untuk saham dengan akrual rendah untuk memperoleh keuntungan, sesuai dengan hasil yang ditemukan dalam penelitian ini.

3. Menjadi masukan bagi analis keuangan dalam menganalisis laporan keuangan, bahwa komponen-komponen laba dapat menentukan *abnormal returns* saham di masa depan.
4. Bagi emiten atau perusahaan, penelitian ini memberikan informasi bahwa ternyata pasar tidak secara tepat merespon informasi laba yang dilaporkan, khususnya yang berkaitan dengan komponen laba akrual. Informasi ini dapat menjadi masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan keandalan pelaporan keuangannya. Perusahaan juga dapat semakin menyadari pentingnya audit yang berkualitas dalam pelaporan keuangan.

### 5.3. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Rentang waktu yang diteliti hanya satu tahun yaitu tahun 2009. Padahal untuk meneliti fenomena anomali akrual, seharusnya memerlukan periode penelitian yang lebih panjang untuk dapat melihat bahwa fenomena tersebut berlangsung secara konsisten.
2. Penelitian ini tidak membedakan antara investor institusional dan investor individual. Padahal kedua jenis investor ini akan berpengaruh kepada cara mereka dalam merespon informasi keuangan perusahaan. Investor individual memiliki tingkat pemahaman (*undestandability*) yang lebih rendah dibandingkan investor institusional. Selain itu akses terhadap informasi juga lebih rendah pada investor individual.
3. Untuk mengukur kualitas audit, pendekatan yang digunakan hanyalah pendekatan ukuran auditor, apakah termasuk ke dalam *Big-4 Accounting Firms* atau tidak. Ada beberapa tolak ukur lain yang juga dapat diteliti, seperti: spesialisasi audit (Chambers D. J., 2008), masa penugasan audit, dan kegagalan audit.
4. Akrual yang diteliti masih dilihat secara keseluruhan. Padahal, ada banyak pengelompokan akrual, seperti: akrual diskresioner dan akrual non-diskresioner, akrual jangka pendek dan jangka panjang, serta akrual operasi dan non-operasi.

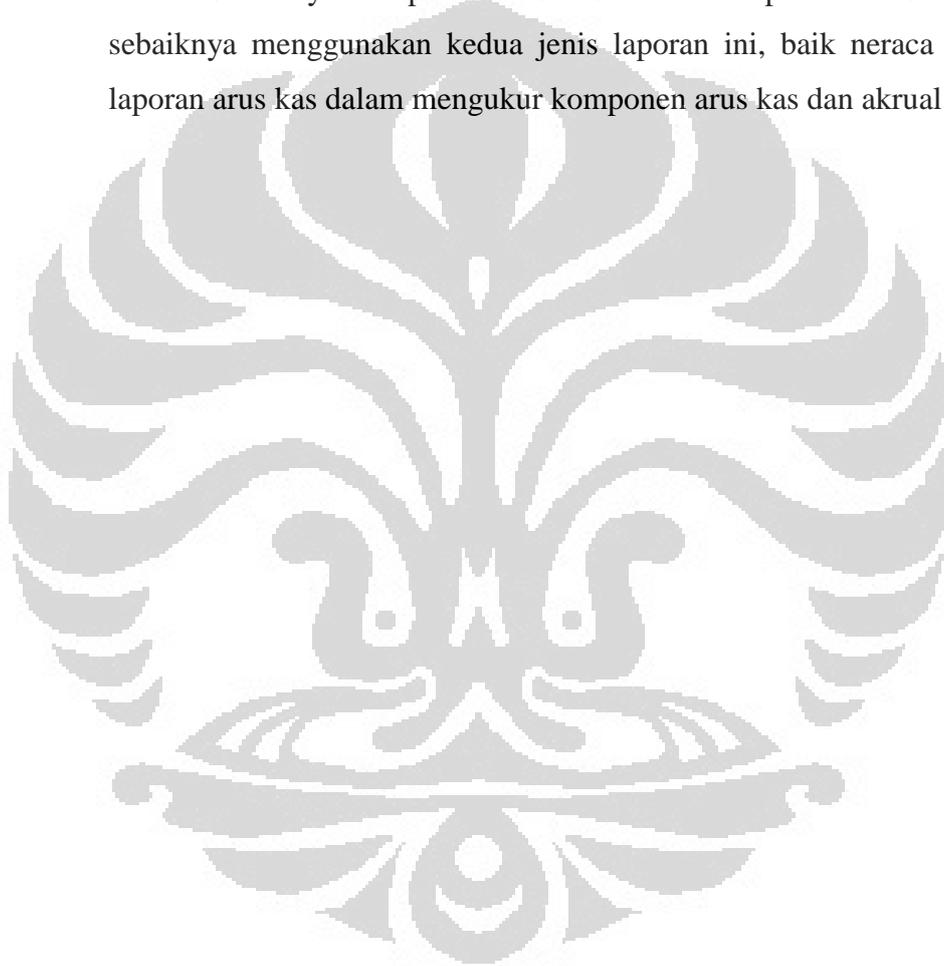
5. Dalam menghitung komponen akrual, penelitian ini hanya menggunakan pendekatan neraca. Padahal, dalam menghitung akrual ada dua pendekatan, yaitu pendekatan arus kas dan pendekatan neraca. Pendekatan arus kas ialah dengan menghitung arus kas terlebih dahulu yang diperoleh dari laporan arus kas, lalu menghitung akrual dari selisih antara laba dan arus kas. Sedangkan dalam penelitian ini, besar akrual hanya didapatkan dari informasi pada neraca. Penelitian ini tidak memperhitungkan laporan arus kas yang juga dapat menjadi sumber informasi tentang besar komponen arus kas pada laba. Menurut (Collins & Hribar, 2000), pendekatan neraca dapat mengakibatkan *measurement error* akibat adanya peristiwa-peristiwa non artikulasi seperti merger, akuisisi, dan *diversitures*.

#### 5.4. Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Saran yang dapat peneliti berikan kepada penelitian selanjutnya berdasarkan keterbatasan dan juga hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya dilakukan dengan rentang waktu yang lebih panjang guna membuktikan bahwa anomali akrual yang terjadi adalah konsisten.
2. Dalam penelitian mengenai persepsi pasar, sebaiknya dilakukan pemisahan antara investor individual dan investor institusional. Kemudian khusus untuk penelitian mengenai anomali akrual berikutnya, sebaiknya memfokuskan penelitian pada investor individual saja, sebab kecenderungan untuk *misperception* lebih besar terjadi pada investor jenis ini.
3. Penelitian selanjutnya sebaiknya dilakukan dengan mengikutsertakan pendekatan lain dalam mengukur kualitas audit. Beberapa tolak ukur lain yang dapat digunakan antara lain: spesialisasi audit, masa penugasan audit, dan kegagalan audit.

4. Penelitian selanjutnya sebaiknya memperhitungkan jenis akrual lain dalam meneliti fenomena anomali akrual. Penelitian mungkin dapat membedakan anomali akrual yang terjadi dari segi: akrual diskresioner dan akrual non-diskresioner, akrual jangka pendek dan jangka panjang, serta akrual operasi dan non-operasi.
5. Penelitian selanjutnya sebaiknya tidak hanya menggunakan neraca untuk menghitung besar komponen arus kas dan akrual dari laba. Ada sumber informasi lain yaitu laporan arus kas. Penelitian-penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan kedua jenis laporan ini, baik neraca maupun laporan arus kas dalam mengukur komponen arus kas dan akrual.



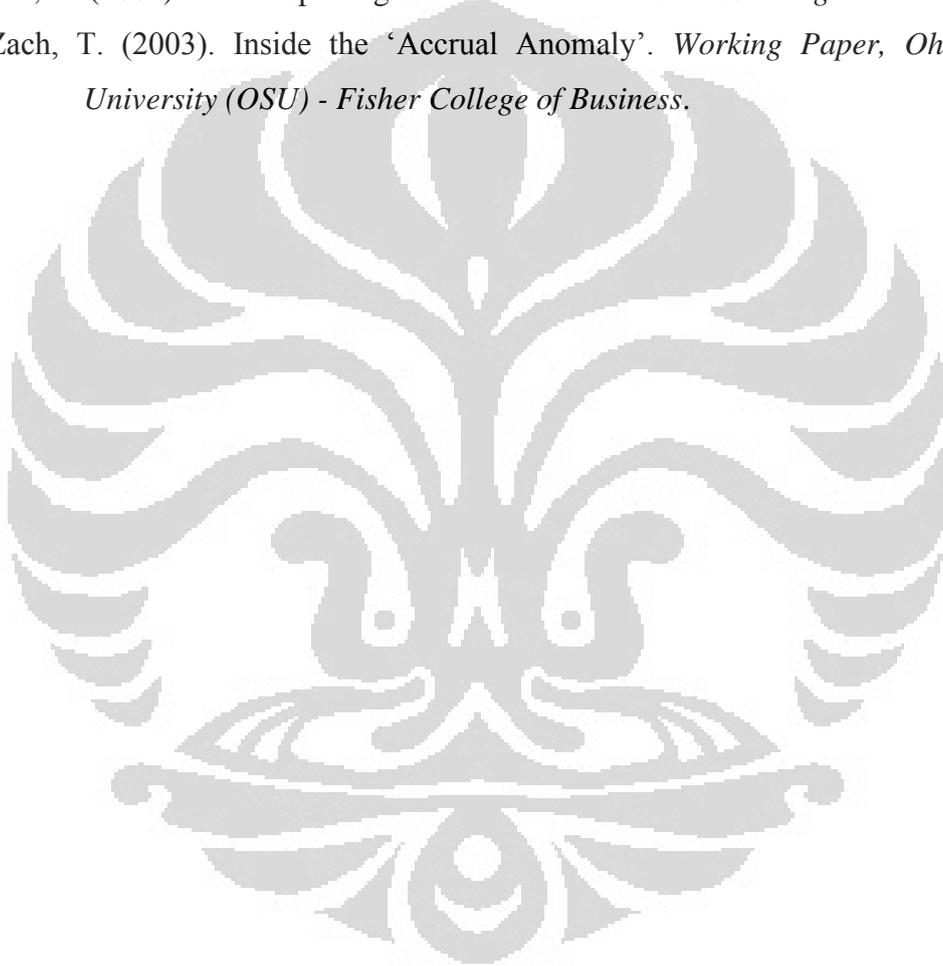
## DAFTAR REFERENSI

- Arens, A. A., Beasley, M. S., Elder, R., & Jusuf, A. A. (2009). *Auditing and Assurance Services, An Integrated Approach (Indonesian Adaptation)*. Jurong: Pearson Education South Asia Pte. Ltd.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research*.
- Balsam, S. J. (2003). Auditor Industry Specialization and Earnings Quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 22 (2):71-97.
- Beaver, W. H. (2002). Perspective On Recent Capital Market Research. *Accounting Review*, 453-474.
- Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J. J., & Subramanyam, K. (1998). The Effect of Audit Quality on Earnings Management. *Contemporary Accounting Research*.
- Carcello, J. V. (2004). Client size, auditor specialization and fraudulent financial reporting. *Managerial Auditing Journal*.
- Chamber, D. J., & Payne, J. L. (2008). Audit Quality and the Accrual Anomaly. *Working Paper Series*.
- Chambers, D. J. (2008). Audit Quality and Accrual Reliability: Evidence from the Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Periods. *SSRN working paper*.
- Collins, D. W., & Hribar, P. (2000). Errors in Estimating Accruals: Implications for Empirical Research. *Working Paper, University of Iowa*.
- Dang, L. (2004). Asseing Actual Audit Quality. Working Paper.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting & Economics*.
- Dechow, P. (1994). Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: the role of accounting accruals. *Journal of Accounting and Economics*.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation. *The Accounting Review, Supplement: Quality of Earnings Conference (2002)*, 77, 35-59.

- Dechow, P. M., Khimich, N. V., & Sloan, R. G. (2011). The Accrual Anomaly. *Working Paper Series*.
- Elliot, R. K., & Jacobson, P. D. (1998). Audit Independence Concepts. *CPA Journal*.
- Fairfield, P., Whisenant, J., & Yohn, T. (2003). The differential persistence of accruals and cash flows for future operating income versus future profitability. *Review of Accounting Studies* 8.
- Fama, F., & French, K. R. (1995). Size and Book-to-Market Factors in Earnings and Returns. *The Journal of Finance*.
- Francis, J. R. (2007). The Effect of Big Four Office Size on Audit Quality. *PwC Inquires research program of PricewaterhouseCoopers*.
- Gabrielsson, T., & Giaever, H. (2007). The Accruals Anomaly in Sweden. *Master thesis in Finance, Lund School of Economics and Management*.
- Hirshleifer, D. (2005). Accruals and NOA anomalies: Risk or mispricing? *SSRN Working Paper*.
- Hirshleifer, D. L. (2006). Driven to distraction: Extraneous events and underreaction to earnings news. *Working Paper*.
- Hirshleifer, D., Kewei, H. K., & Teoh, S. H. (2005). Aggregate Accruals and Stock Market Returns. *Fisher college of business, Ohio state, working paper*.
- Imam, G. (2001). *Aplikasi Analisis Multivariat dan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Khrishnan, G. (2003). Does Big 6 Auditor Industry Expertise Constrain Earnings Management? *Accounting Horizons*.
- Khrisnan, G. (2002). Audit Quality and Pricing of Discretionary Accruals. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*.
- Kraft, A., Leone, A., & Wasley., C. (2007). Regression-based tests of the market pricing of accounting numbers: the Mishkin test and Ordinary Least Squares. *Journal of Accounting Research*.
- Krishnan, G. V. (2003). Does Big Six Auditor Industry Expertise Constrain Earnings Management? *Accounting Horizon*.

- Lev, B., & Nissim, D. (2006). The Persistence of the Accruals Anomaly. *Contemporary Accounting Research*, 23, 1-34.
- Martin, X. (2006). Inter-temporal Accrual Persistence and Accrual Anomaly. *Dissertation of School of Accountancy, University of Missouri-Columbia*.
- Mishkin, F. S. (1983). A rational expectations approach to macroeconomics. *Chicago, IL: The University of Chicago Press*.
- Muyres, J. (2008). The Accrual Anomaly in the Dutch Market. *Research Report, Universiteit Twente*.
- Pasaribu, R. (2009). Relevansi Informasi Anomali Akruwal dalam Pembentukan Portofolio Saham. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*.
- Penman, S., & Zhang, X. J. (2003). The Quality of Financial Statements: Perspectives from the Recent Stock Market Bubble. *Accounting Horizon*.
- Peterkort, R. F., & Nielsen, J. F. (2005). Is The Book-to-Market Ratio a Measure of Risk? *The Journal of Financial Research*.
- Pincus, M., Rajgopal, & Venkatachalam. (2007). The Accrual Anomaly: International Evidence. *The Accounting Review*, Vol. 82, No. 1, 169–203.
- Ratmono, D. (2004). Persistensi Relatif Earnings, Anomali Pasar Berbasis Earnings, dan Earnings Management. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi Ke-7, Denpasar Bali, 2 - 3 Desember 2004*.
- Richardson, S. A. (2005). Accrual reliability, earnings persistence and stock prices. *Journal of Accounting & Economics*.
- Salehi. (2010). An Investigation of the Effect of Audit Quality on Accrual. *Journal Review of International Comparative Management, Academy of Economic Studies, Bucharest, Romania, Vol. 11, 940-960*.
- Saputra, D. I., & Murtini, U. (2008). Perbandingan Fama and French Three Factor Model dengan Capital Asset Pricing Model. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*.
- Schwert, G. W. (2001). Anomalies and Market Efficiency. (G. Constantinides, Penyunt.) *Handbook of the Economics of Finance*.
- Sloan, R. G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *Accounting Review*.

- Stein, S. a. (1987). Product Differentiation in Auditing: Auditor Choice in the Market for Unseasoned New Issues. *Canadian Certified General Accountants' Research Foundation*.
- Subramanyam, K. (1996). The Pricing of Discretionary Accruals. *Journal of Accounting and Economics*.
- Toha, E. L. (2011). Anomali Akruwal di Indonesia. *Skripsi Program Sarjana Fakultas Ekonomi Departemen Akuntansi, Universitas Indonesia*.
- Xie, H. (2001). The Mispricing of abnormal accruals. *Accounting Review*.
- Zach, T. (2003). Inside the 'Accrual Anomaly'. *Working Paper, Ohio State University (OSU) - Fisher College of Business*.



## LAMPIRAN

### Lampiran 1. Daftar perusahaan yang dijadikan sampel

Company	
PT ACE Hardware Indonesia Tbk	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.
PT Adaro Energy Tbk	PT KMI Wire and Cable Tbk
PT Adhi Karya (Persero) Tbk	PT Kokoh Inti Arebama Tbk
PT Agis Tbk	PT Lamicitra Nusantara Tbk
PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk	PT Langgeng Makmur Industri Tbk
PT AKR Corporindo Tbk	PT Lautan Luas Tbk
PT Alam Karya Unggul Tbk	PT Leyand International Tbk
PT Alam Sutera Realty Tbk	PT Lippo Cikarang Tbk
PT Alumindo Light Metal Industry Tbk	PT Lippo Karawaci Tbk
PT Aneka Tambang Tbk	PT Malindo Feedmill Tbk
PT Apac Citra Centertex Tbk	PT Mandom Indonesia Tbk
PT Arwana Citramulia Tbk	PT Mas Murni Indonesia Tbk
PT Asahimas Flat Glass Tbk	PT Matahari Putra Prima Tbk
PT Asia Pacific Fibers Tbk	PT Mayora Indah Tbk
PT Asiaplast Industries Tbk	PT Medco Energi Internasional Tbk
PT Astra Agro Lestari Tbk	PT Media Nusantara Citra Tbk
PT Astra Graphia Tbk	PT Merck Tbk
PT Astra International Tbk	PT Metrodata Electronics Tbk
PT Astra Otoparts Tbk	PT Millennium Pharmacon Int. Tbk
PT ATPK Resources Tbk	PT Mitra Adiperkasa Tbk
PT Bakrie & Brothers Tbk	PT Mitra International Resources Tbk
PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk	PT Mitra Investindo Tbk
PT Bakrie Telecom Tbk	PT Modernland Realty Tbk
PT Bakrieland Development Tbk	PT Mulia Industrindo Tbk
PT Barito Pacific Tbk	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.
PT Bayan Resources Tbk	PT Multi Indocitra Tbk
PT Bayu Buana Tbk	PT Multibreeder Adirama Indonesia Tbk
PT Bentoel Internasional Investama Tbk	PT Multipolar Tbk
PT Berlian Laju Tanker Tbk	PT Mustika Ratu Tbk
PT Berlina Tbk	PT Nipress Tbk
PT Betonjaya Manunggal Tbk	PT Nusantara Infrastructure Tbk
PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk	PT Nusantara Inti Corpora Tbk
PT Budi Acid Jaya Tbk	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
PT Bukit Darmo Property Tbk	PT Pakuwon Jati Tbk
PT Bumi Resources Tbk	PT Panorama Sentrawisata Tbk
PT Bumi Serpong Damai Tbk	PT Panorama Transportasi Tbk

**Lampiran 1. Daftar perusahaan yang dijadikan sampel (lanjutan)**

PT Cahaya Kalbar Tbk	PT Pelangi Indah Canindo Tbk
PT Catur Sentosa Adiprana Tbk	PT Pelayaran Tempuran Emas Tbk
PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk
PT Ciputra Development Tbk	PT Perdana Gapuraprima Tbk
PT Ciputra Property Tbk	PT Perdana Karya Perkasa Tbk
PT Ciputra Surya Tbk	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
PT Citatah Tbk	PT Petrosea Tbk
PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	PT Polychem Indonesia Tbk
PT Darma Henwa Tbk	PT PP London Sumatra Indonesia Tbk
PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk
PT Davomas Abadi Tbk	PT Pudjiadi Prestige Tbk
PT Dayaindo Resources International Tbk	PT Pyridam Farma Tbk
PT Delta Djakarta Tbk	PT Radiant Utama Interinsco Tbk
PT Delta Dunia Makmur Tbk	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
PT Duta Anggada Realty Tbk	PT Ratu Prabu Energi Tbk
PT Duta Graha Indah Tbk	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	PT Rig Tenders Indonesia Tbk
PT Ekadharma International Tbk	PT Rimo Catur Lestari Tbk
PT Elnusa Tbk	PT Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
PT Energi Mega Persada Tbk	PT Royal Oak Development Asia Tbk
PT Enseval Putera Megatrading Tbk.	PT Sampoerna Agro Tbk
PT Eterindo Wahanatama Tbk	PT Samudera Indonesia Tbk
PT Eksploitasi Energi Indonesia Tbk	PT SAT Nusapersada Tbk
PT Fajar Surya Wisesa Tbk	PT Sekar Laut Tbk
PT Fast Food Indonesia Tbk	PT Selamat Sempurna Tbk
PT FKS Multi Agro Tbk	PT Semen Gresik (Persero) Tbk
PT Fortune Indonesia Tbk	PT Sentul City Tbk
PT Gajah Tunggal Tbk	PT Sepatu Bata Tbk
PT Gema Grahasarana Tbk	PT Siantar Top Tbk
PT Global Land Development Tbk	PT Sierad Produce Tbk
PT Global Mediacom Tbk	PT Siwani Makmur Tbk
PT Goodyear Indonesia Tbk	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk
PT Gudang Garam Tbk	PT Star Pacific Tbk
PT Hexindo Adiperkasa Tbk	PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk
PT Holcim Indonesia Tbk	PT Summarecon Agung Tbk.
PT Hotel Sahid Jaya International Tbk	PT Suparma Tbk
PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	PT Surya Citra Media Tbk.
PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	PT Surya Semesta Internusa Tbk.
PT Indal Aluminium Industry Tbk	PT Suryamas Dutamakmur Tbk
PT Indika Energy Tbk	PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk

**Lampiran 1. Daftar perusahaan yang dijadikan sampel (lanjutan)**

PT Indo Acidatama Tbk	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.
PT Indo Tambangraya Megah Tbk	PT Tempo Inti Media Tbk
PT Indofarma (Persero) Tbk	PT Tempo Scan Pacific Tbk.
PT Indofood Sukses Makmur Tbk	PT Tifico Fiber Indonesia Tbk
PT Indosat Tbk	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
PT Intanwijaya Internasional Tbk.	PT Tigaraksa Satria Tbk
PT Inti Agri Resources Tbk	PT Timah Tbk
PT Intikeramik Alamasri Industri Tbk	PT Tirta Mahakam Resources Tbk
PT Intiland Development Tbk	PT Titan Kimia Nusantara Tbk
PT Intraco Penta Tbk	PT Total Bangun Persada Tbk
PT Jakarta International Hotels & Dev.	PT Trias Sentosa Tbk
PT Jakarta Kyoei Steel Works Tbk	PT Triwira Insanlestari Tbk
PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	PT Truba Alam Manunggal Engineering Tbk
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	PT Tunas Baru Lampung Tbk
PT Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	PT Tunas Ridean Tbk.
PT Jaya Pari Steel Tbk	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading
PT Jaya Real Property Tbk	PT Unggul Indah Cahaya Tbk
PT Jembo Cable Company Tbk	PT Unilever Indonesia Tbk
PT Kabelindo Murni Tbk	PT United Tractors Tbk
PT Kalbe Farma Tbk	PT Voksel Electric Tbk
PT Kawasan Industri Jababeka Tbk.	PT Wicaksana Overseas International Tbk
PT Kedawung Setia Industrial Tbk	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
	PT Yanaprima Hastapersada Tbk

**Sumber: Hasil Olahan Peneliti**

## Lampiran 2. Hasil Uji White

Hasil Uji White untuk Regresi terhadap *Earnings*

MODEL 1: (no cross terms)

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.634696	Prob. F(3,193)	0.5935
Obs*R-squared	1.924564	Prob. Chi-Square(3)	0.5882
Scaled explained SS	11.63650	Prob. Chi-Square(3)	0.0087

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 12/28/11 Time: 23:20

Sample: 1 197

Included observations: 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.003545	0.001138	3.114145	0.0021
CF^2	0.028860	0.029835	0.967308	0.3346
HQ_TACC^2	-0.003994	0.072052	-0.055427	0.9559
LQ_TACC^2	0.031669	0.040913	0.774053	0.4398

R-squared	0.009769	Mean dependent var	0.004078
Adjusted R-squared	-0.005623	S.D. dependent var	0.014511
S.E. of regression	0.014551	Akaike info criterion	-5.602152
Sum squared resid	0.040867	Schwarz criterion	-5.535488
Log likelihood	555.8119	Hannan-Quinn criter.	-5.575166
F-statistic	0.634696	Durbin-Watson stat	2.040671
Prob(F-statistic)	0.593493		

## Lampiran 2. Hasil Uji White (lanjutan)

Hasil Uji White untuk Regresi terhadap *Abnormal Returns*

MODEL 2 (no cross terms)  
Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.999899	Prob. F(5,191)	0.4191
Obs*R-squared	5.025016	Prob. Chi-Square(5)	0.4128
Scaled explained SS	5.032025	Prob. Chi-Square(5)	0.4120

Test Equation:  
Dependent Variable: RESID^2  
Method: Least Squares  
Date: 12/28/11 Time: 23:11  
Sample: 1 197  
Included observations: 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.095180	0.094572	1.006424	0.3155
CF^2	-1.049647	0.729436	-1.438985	0.1518
HQ_TACC^2	-0.061366	1.758169	-0.034904	0.9722
LQ_TACC^2	-0.159323	1.008717	-0.157946	0.8747
SIZE^2	0.000781	0.000450	1.736637	0.0841
BM^2	0.000201	0.000857	0.235103	0.8144
R-squared	0.025508	Mean dependent var		0.240217
Adjusted R-squared	-0.000003	S.D. dependent var		0.351527
S.E. of regression	0.351528	Akaike info criterion		0.776926
Sum squared resid	23.60218	Schwarz criterion		0.876922
Log likelihood	-70.52724	Hannan-Quinn criter.		0.817405
F-statistic	0.999899	Durbin-Watson stat		2.033204
Prob(F-statistic)	0.419093			

## Lampiran 3. Hasil Regresi

Hasil Regresi untuk Earnings<sub>t+1</sub> (Model Pertama)

Dependent Variable: EARNINGS\_2010

Method: Least Squares

Date: 12/21/11 Time: 10:06

Sample: 1 317

Included observations: 317

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.024434	0.005899	4.142391	0.0000
CF	0.661491	0.053415	12.38411	0.0000
HQ_TACC	0.718199	0.094339	7.612973	0.0000
LQ_TACC	0.612747	0.054428	11.25787	0.0000
R-squared	0.359588	Mean dependent var		0.050202
Adjusted R-squared	0.353450	S.D. dependent var		0.120724
S.E. of regression	0.097072	Akaike info criterion		-1.814181
Sum squared resid	2.949414	Schwarz criterion		-1.766751
Log likelihood	291.5478	Hannan-Quinn criter.		-1.795235
F-statistic	58.58264	Durbin-Watson stat		1.935020
Prob(F-statistic)	0.000000			

Wald Test:  
Equation: HIP1\_HQLQ

Test Statistic	Value	df	Probability
t-statistic	1.092458	313	0.2755
F-statistic	1.193465	(1, 313)	0.2755
Chi-square	1.193465	1	0.2746

Null Hypothesis: C(3)=C(4)

Null Hypothesis Summary:

Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.
C(3) - C(4)	0.105452	0.096527

Restrictions are linear in coefficients.

### Lampiran 3. Hasil Regresi (lanjutan)

#### Hasil Regresi dengan Metode OLS terhadap *Abnormal Return* (Model Kedua)

Dependent Variable: ABRET\_2010

Method: Least Squares

Date: 01/20/12 Time: 10:33

Sample: 1 197

Included observations: 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.116682	0.264917	-0.440448	0.6601
CF	0.311385	0.415414	0.749578	0.4544
TACC	0.722059	0.409464	1.763427	0.0794
SIZE	0.018002	0.019061	0.944429	0.3461
BM	-0.057552	0.018530	-3.105857	0.0022
R-squared	0.084172	Mean dependent var		0.118607
Adjusted R-squared	0.065092	S.D. dependent var		0.515134
S.E. of regression	0.498087	Akaike info criterion		1.468968
Sum squared resid	47.63335	Schwarz criterion		1.552298
Log likelihood	-139.6933	Hannan-Quinn criter.		1.502701
F-statistic	4.411572	Durbin-Watson stat		1.777776
Prob(F-statistic)	0.001960			

### Lampiran 3. Hasil Regresi (lanjutan)

#### Hasil Regresi dengan metode OLS terhadap *Abnormal Return* (Model Ketiga)

Dependent Variable: ABRET\_2010  
Method: Least Squares  
Date: 12/21/11 Time: 08:08  
Sample: 1 197  
Included observations: 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.168987	0.268832	-0.628600	0.5304
CF	0.250451	0.418691	0.598176	0.5504
HQ_TACC	0.199412	0.620724	0.321257	0.7484
LQ_TACC	0.974248	0.467079	2.085832	0.0383
SIZE	0.022413	0.019452	1.152227	0.2507
BM	-0.058494	0.018537	-3.155506	0.0019
R-squared	0.090145	Mean dependent var		0.118607
Adjusted R-squared	0.066326	S.D. dependent var		0.515134
S.E. of regression	0.497758	Akaike info criterion		1.472577
Sum squared resid	47.32270	Schwarz criterion		1.572573
Log likelihood	-139.0488	Hannan-Quinn criter.		1.513056
F-statistic	3.784691	Durbin-Watson stat		1.780425
Prob(F-statistic)	0.002725			

### Lampiran 3. Hasil Regresi (lanjutan)

#### Hasil Regresi Model Keempat

Dependent Variable: ABRET\_2010

Method: Least Squares

Date: 12/26/11 Time: 15:01

Sample: 1 197

Included observations: 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.523391	0.269618	-1.941234	0.0537
SR_CF	0.354765	0.147374	2.407248	0.0170
SR_HQ_TACC	0.232503	0.171489	1.355787	0.1768
SR_LQ_TACC	0.398501	0.147599	2.699880	0.0076
R-squared	0.052601	Mean dependent var		0.118607
Adjusted R-squared	0.037875	S.D. dependent var		0.515134
S.E. of regression	0.505285	Akaike info criterion		1.492707
Sum squared resid	49.27537	Schwarz criterion		1.559371
Log likelihood	-143.0316	Hannan-Quinn criter.		1.519693
F-statistic	3.571902	Durbin-Watson stat		1.933202
Prob(F-statistic)	0.015065			

#### Hasil Regresi Model Keempat (Tanpa Membagi Dua Portofolio)

Dependent Variable: ABRET\_2010

Method: Least Squares

Date: 12/26/11 Time: 15:02

Sample: 1 197

Included observations: 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.273223	0.124571	-2.193315	0.0295
SR_CF	0.395049	0.139522	2.831434	0.0051
SR_TACC	0.388611	0.139522	2.785295	0.0059
R-squared	0.052698	Mean dependent var		0.118607
Adjusted R-squared	0.042932	S.D. dependent var		0.515134
S.E. of regression	0.503955	Akaike info criterion		1.482452
Sum squared resid	49.27032	Schwarz criterion		1.532450
Log likelihood	-143.0215	Hannan-Quinn criter.		1.502692
F-statistic	5.396111	Durbin-Watson stat		1.937772
Prob(F-statistic)	0.005240			

**Lampiran 4. Hasil Pengujian Hipotesis 1 dengan menggunakan sampel yang sama dengan Pengujian Hipotesis 2**

Hipotesis 1 ini diestimasi dengan menggunakan model berikut:

$$Earnings_{t+1} = \alpha_0 + \alpha_1 CF_t + \alpha_2 (HQ_t \times TACC_t)_t + \alpha_3 (LQ_t \times TACC_t) + \varepsilon_{t+1}$$

Koefisien  $\alpha_1$ , mengukur persistensi dari arus kas (*cash flows*), sedangkan koefisien  $\alpha_2$ , mengukur persistensi dari komponen akrual pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas tinggi, dan koefisien  $\alpha_3$ , mengukur persistensi dari komponen akrual pada perusahaan yang diaudit dengan kualitas rendah. Berikut adalah hasil regresi untuk hipotesis 1:

Dependent Variable: EARNINGS\_2010  
Method: Least Squares  
Date: 12/21/11 Time: 08:13  
Sample: 1 197  
Included observations: 197

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.013083	0.005082	2.574385	0.0108
CF	0.811564	0.048631	16.68828	0.0000
HQ_TACC	0.940159	0.074156	12.67817	0.0000
LQ_TACC	0.828528	0.059268	13.97943	0.0000
R-squared	0.678001	Mean dependent var		0.054121
Adjusted R-squared	0.672996	S.D. dependent var		0.112820
S.E. of regression	0.064515	Akaike info criterion		-2.623735
Sum squared resid	0.803308	Schwarz criterion		-2.557071
Log likelihood	262.4379	Hannan-Quinn criter.		-2.596749
F-statistic	135.4604	Durbin-Watson stat		2.071816
Prob(F-statistic)	0.000000			

**Sumber: Output Eviews 7.1**

Hasil regresi menunjukkan bahwa semua variabel independen baik *CF*, *HQxTACC*, maupun *LQxTACC* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *earnings* secara signifikan, ditunjukkan oleh nilai probabilitas F-statistik yang lebih kecil dari 0,05. Variabel independen juga memberikan nilai  $R^2$  yang besar,

**Lampiran 4. Hasil Pengujian Hipotesis 1 dengan menggunakan sampel yang sama dengan Pengujian Hipotesis 2 (lanjutan)**

yaitu 0,67 yang menunjukkan bahwa setiap variabel independen tersebut dapat menjelaskan 67% laba di masa depan ( $Earnings_{t+1}$ ).

Selain secara keseluruhan, secara parsial setiap variabel independen juga memiliki pengaruh yang signifikan. Nilai dari koefisien setiap variabel ini juga bernilai positif dan jauh dari 0. Ini menunjukkan bahwa baik penambahan arus kas maupun akrual akan mengakibatkan penambahan laba juga di masa depan.

Hipotesis 1 bertujuan untuk membuktikan bahwa  $\alpha_2 > \alpha_3$ . Dari hasil regresi di atas dapat dilihat bahwa tidak terbukti  $\alpha_2 > \alpha_3$ . Namun perlu dilakukan pengujian juga apakah  $\alpha_2$  secara statistik memang lebih kecil dibanding  $\alpha_3$ . Pengujian ini dilakukan melalui *Wald Test* berikut:

Wald Test: Equation: HIP1_HQLQ			
Test Statistic	Value	df	Probability
t-statistic	1.273205	193	0.2045
F-statistic	1.621051	(1, 193)	0.2045
Chi-square	1.621051	1	0.2029

Null Hypothesis: C(3)=C(4) Null Hypothesis Summary:		
Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.
C(3) - C(4)	0.111631	0.087677

Restrictions are linear in coefficients.

**Sumber: Output Eviews 7.1**

Dari hasil uji *Wald* tersebut, ternyata nilai signifikansi  $> 0,05$ . Dengan demikian tidak dapat disimpulkan bahwa koefisien  $\alpha_2$  lebih kecil dibanding koefisien  $\alpha_3$ . Jadi, walaupun nilai koefisien-nya berbeda, tidak dapat disimpulkan bahwa persistensi akrual dengan kualitas audit tinggi lebih berbeda dengan persistensi akrual dengan kualitas audit rendah.

#### **Lampiran 4. Hasil Pengujian Hipotesis 1 dengan menggunakan sampel yang sama dengan Pengujian Hipotesis 2 (lanjutan)**

Hasil uji hipotesis satu dengan menggunakan sampel yang lebih sedikit ini terbukti sama dengan uji hipotesis 1 yang menggunakan keseluruhan sampel seperti yang telah dijelaskan pada bagian 4.4. Hasil ini lah yang akan digunakan dalam menjalankan *Mishkin test* untuk menguji hipotesis 3 pada bagian 4.6.2.

