

USULAN TOPIK-TOPIK RISET AKUNTANSI KEUANGAN dan PASAR MODAL*

Oleh:

Jogiyanto Hartono (dosen tetap FE UGM)
Dewi Ratnaningsih (dosen tetap FE UAJY)

ABSTRAK

The topics of researching into Financial Accounting and Capital Market (RFACM) which are still opened for scientific study (research) are needed by researcher. The intention of this article is to give the proposal which are proposed in this article are identified from the topics which are written in journal and presented in the seminars. The proposal of these topics of research (scientific study) into Financial Accounting are identified by comparing the topics of research (scientific study) which have been done in the United States of America and in Indonesia. The difference of the two topics, is that the topics have not been researched (studied) in Indonesia and they are as issues (opportunities) to be studied in Indonesia. The issues of RFACM are classified into three stages, covers the issues which have something to do with management in an organization with its organization and capital market, in relation with the topic in manager degree, market and some methodology issues.

PENDAHULUAN

Tujuan dari artikel ini adalah untuk memberikan usulan topik-topik Riset Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal (RAKPM). Topik-topik riset akuntansi keuangan dan pasar modal yang diusulkan ini merupakan topik-topik yang masih terbuka untuk diteliti.

Tulisan ini bermanfaat bagi para peneliti atau mahasiswa jurusan akuntansi yang akan memilih topik untuk skripsi, tesis atau disertasinya. Topik-topik ini merupakan topik-topik baru yang sudah diteliti di Amerika Serikat. Sebagian topik-topik ini sudah direplikasi dan dilakukan penelitiannya dan sebagian lagi masih belum diteliti di Indonesia. Topik-topik yang belum diteliti ini masih terbuka kesempatannya untuk direplikasi.

METODE IDENTIFIKASI TOPIK-TOPIK

Pengusulan topik-topik penelitian ini dilakukan dengan pendekatan sebagai berikut ini. Topik-topik ini diidentifikasi dari topik-topik yang ada di jurnal dan di

*Terima kasih untuk saran-saran yang diberikan pada saat materi ini dipresentasikan di seminar nasional di Universitas Padjadjaran, Bandung, workshop di Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Yogyakarta, Universitas Soegiyopranoto, Semarang, STIKUBANK Semarang, Universitas Trisakti, Jakarta, Universitas Sumatera Utara, Medan, Universitas Taruma Negara, Jakarta, PPA Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, dan UWK Surabaya.

simposium-simposium. Topik-topik diidentifikasi dengan prosedur sebagai berikut ini. Pertama, diperiksa topik-topik penelitian yang sudah dilakukan di Amerika Serikat dengan cara mengkaji topik-topik di Jurnal terkemuka yaitu *the Accounting Review*, *Journal of Accounting Research* dan *Journal of Accounting and Economics*. Kedua, dikaji semua penelitian yang berupa tesis-tesis mahasiswa S2 Akuntansi UGM mulai mahasiswa tahun 1993 sampai yang lulus bulan Nopember 2005 dan semua artikel-artikel akuntansi keuangan dan pasar modal yang dipresentasikan di SNA 1 (1997) di UGM Yogyakarta, SNA 2 (1999) di Unibraw Malang, SNA 3 (2000) di UI Depok, SNA 4 (2001) di Unpad Bandung, SNA 5 (2002) di Undip Semarang, SNA 6 (2003) di Unair Suarabya, SNA 7 (2004) di Udayana Denpasar, dan yang terakhir di SNA 8 (2005) di UNS Surakarta. Topik-topik yang belum direplikasi di Indonesia, dapat diidentifikasi dengan membandingkan topik-topik yang sudah ada di Amerika Serikat dengan yang sudah ditulis di Indonesia. Topik-topik yang sudah diteliti di Indonesia, diproksi dengan tesis-tesis mahasiswa S2 UGM dan yang dipresentasikan di SNA. Proksi ini cukup beralasan karena hampir mewakili semua penelitian RAKPM (Riset Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal) di Indonesia yang sudah dipublikasikan.

TOPIK-TOPIK PENELITIAN RAKPM DI AMERIKA SERIKAT

Isu-isu RAKPM dikelompokkan kedalam tiga tingkatan, yaitu (1) isu-isu yang berhubungan dengan manajemen di organisasi, (2) isu-isu yang berhubungan dengan organisasinya dan (3) isu-isu yang berhubungan dengan pasar modal. Pengelompokan isu-isu ini juga konsisten dengan Holthausen (1981) yang membagi penelitian RAKPM ke dalam tiga perspektif, yaitu *opportunistic behavior perspective*, *efficient contracting perspective* dan *information perspective*.

Isu-isu di *opportunistic behavior perspective* berhubungan dengan isu-isu perilaku manajemen yang oportunistik untuk memanipulasi laba lewat metode akuntansi untuk kepentingannya. Isu-isu ini berada di tingkatan manajemen.

Isu-isu di *efficient contracting perspective* berhubungan dengan isu-isu dengan menggunakan metode akuntansi tertentu untuk membuat kontrak di dalam organisasi supaya lebih efektif. Isu-isu ini berada di tingkatan organisasi.

Isu-isu *information perspective* berhubungan dengan kegunaan informasi akuntansi untuk para pengambil keputusan di pasar modal. Isu-isu ini berada di tingkatan pasar modal. Disamping ketiga kelompok isu di atas, juga ditambahkan isu-isu tentang metodologi penelitiannya. Topik-topik RAKPM akan diidentifikasi di dalam koridor keempat isu ini.

TOPIK-TOPIK DI TINGKATAN MANAJER

Topik-topik di tingkatan manajer berhubungan dengan *opportunistic behavior perspective*, yaitu tentang isu-isu bagaimana manajer berperilaku oportunistik menggunakan metode akuntansi untuk meningkatkan kekayaannya. Manajer cenderung memanipulasi laba untuk kepentingannya. Isu di bidang ini dikenal dengan nama *earnings management*.

Manajer meningkatkan kekayaannya biasanya dengan meningkatkan bonus atau kompensasi yang diperolehnya. Watts and Zimmerman (1986) dengan teori akuntansi

positipnya menghipotesiskan (*bonus plan hypothesis*) bahwa “*ceteris paribus*, manajer-manajer perusahaan dengan *bonus plans* cenderung untuk memilih prosedur-prosedur akuntansi yang akan menggeser laba-laba dilaporkan dari periode besok ke periode sekarang.” Hipotesis ini menunjukkan bahwa manajer yang diberi bonus berdasarkan laba akan meningkatkan laba sekarang untuk meningkatkan bonusnya. Manajer menggeser laba dengan menggunakan metode akuntansi yang diijinkan oleh standar, seperti misalnya dengan penyesuaian tingkat harga umum (*general price-level adjustment*), kapitalisasi atau pengeluaran terhadap suku bunga, kapitalisasi atau pengeluaran terhadap biaya riset dan pengembangan, dipercepat atau garis lurus terhadap depresiasi, LIFO atau FIFO terhadap persediaan, ditunda atau *flowthrough* terhadap kredit pajak investasi (*investment tax credit*) dan sebagainya seperti di Watts and Zimmerman (1986). Topik-topik tentang bonus dan kompensasi masuk ke dalam kategori ini.

Teori yang mendasari tindakan manajer yang oportunistik adalah teori keagenan (*agency theory*). Teori ini menjelaskan bahwa manajer dan pemegang saham sebagai pemilik mempunyai masalah keagenan yaitu mempunyai kepentingan yang berbeda (*conflict of interest*). Konflik ini akan semakin rendah jika manajer juga sebagai pemilik perusahaan yang ditunjukkan oleh besarnya kepemilikan sahamnya. Topik-topik tentang kepemilikan (*ownership*) merupakan topik yang hangat di tahun 1990an.

TOPIK-TOPIK DI TINGKATAN ORGANISASI

Topik-topik di tingkatan organisasi atau di tingkatan perusahaan dapat dikelompokkan ke dalam dua bagian sebagai berikut ini.

1. Laba akuntansi untuk *efficient contracting perspective*.
2. Data akuntansi selain laba sebagai pengukuran.

Lab a Akuntansi untuk *Efficient Contracting Perspective*

Perspektif kontrak efisien (*efficient contracting perspective*) menunjukkan bagaimana metode akuntansi digunakan untuk meningkatkan kontrak di dalam perusahaan. Watts and Zimmerman (1986) mengusulkan dua buah hipotesis yang berhubungan dengan perspektif di dalam teori akuntansi positipnya, yaitu hipotesis utang/ekuitas (*debt/equity hypothesis*) dan hipotesis ukuran perusahaan (*size hypothesis*) atau disebut juga dengan hipotesis kos politik (*political cost hypothesis*).

Hipotesis utang/ekuitas menyatakan bahwa perusahaan cenderung untuk menurunkan rasio utang/ekuitas dengan cara meningkatkan laba sekarang dengan menggeser dari laba-laba periode besok. Motivasi perusahaan melakukan ini adalah untuk menghindari kedekatan terhadap kovenan utang dan untuk mendapatkan suku bunga pinjaman yang lebih rendah, karena semakin rendah rasio utang/ekuitas semakin rendah risiko kebangkrutan perusahaan. Watts and Zimmerman (1986) menunjukkan beberapa riset konsisten dengan hipotesis ini yaitu perusahaan melakukan *earnings management* dengan menggunakan metode akuntansi *full cost* lawan *successful efforts* di industri gas dan minyak, kapitalisasi atau pengeluaran terhadap suku bunga, kapitalisasi atau pengeluaran terhadap biaya riset dan pengembangan dan dipercepat atau garis lurus terhadap depresiasi.

Hipotesis ukuran perusahaan atau hipotesis kos politik menyatakan bahwa perusahaan cenderung untuk menurunkan laba sekarang dengan menggeser ke laba-laba periode besok. Motivasi perusahaan melakukan ini misalnya adalah untuk menghindari tekanan politik seperti menghindari tuduhan monopoli dengan menunjukkan bahwa laba perusahaan tidak berlebihan seperti yang dicurigai, melobi ke kongres untuk memproteksi industri dari barang impor yang menyebabkan keuntungan industri merosot, menghindari tuntutan serikat kerja dengan menunjukkan bahwa laba perusahaan menurun dan lain sebagainya. Perusahaan dapat menurunkan laba dengan merubah metode atau prosedur akuntansi. Watts and Zimmerman (1986) menunjukkan beberapa riset konsisten dengan hipotesis ini yaitu perusahaan melakukan *earnings management* dengan menggunakan metode atau prosedur akuntansi penyesuaian tingkat harga umum (*general price-level adjustment*), *full cost* lawan *successful efforts* di industri gas dan minyak, kapitalisasi atau pengeluaran terhadap biaya riset dan pengembangan, dipercepat atau garis lurus terhadap depresiasi, LIFO atau FIFO terhadap persediaan dan ditunda atau *flowthrough* terhadap kredit pajak investasi (*investment tax credit*).

Motivasi lain perusahaan melakukan *earnings management* adalah untuk perataan laba (*income smoothing*). Tujuan dari perataan laba ini adalah untuk membuat risiko perusahaan lebih kecil dengan membuat fluktuasi laba menjadi rendah.

Data Akuntansi Selain Laba sebagai Pengukuran

Beberapa riset menguji data akuntansi selain laba "*bottom line*" dalam hubungannya dengan kinerja perusahaan. Data akuntansi ini misalnya adalah data arus kas yang digunakan untuk memprediksi laba di masa mendatang. Data akuntansi lainnya yang banyak digunakan adalah dalam bentuk rasio. Altman (1968) menggunakan rasio-rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Peneliti lainnya menggunakan rasio-rasio akuntansi, misalnya *leverage* sebagai proksi kedekatan dengan kovenan. Data akuntansi lain yang digunakan sebagai alternatif laba yang mulai banyak diteliti adalah EVA (*economic value added*).

TOPIK-TOPIK DI TINGKATAN PASAR

Topik-topik RAKPM di tingkatan pasar berikut ini diidentifikasi dari Lev and Ohlson (1982), Brown (1989), Bernard (1989), Beaver (1996), Watts dan Zimmerman (1986), Scott (2001) dan Kothari (2001). Topik-topik ini dapat dikelompokkan ke dalam beberapa isu sebagai berikut ini.

1. Kandungan Informasi Laba.
2. Studi Konsekuensi Ekonomis (*Economic Consequence Study*).
3. Konsekuensi dari regulasi.
4. Koefisien Respon Laba.
5. Kandungan Informasi Selain dari Laba.
6. Transfer Informasi.
7. Implikasi terhadap bidang finansial: *market efficiency*, anomali pasar efisien dan lainnya.

Kandungan Informasi Laba

Riset pertama akuntansi yang menguji manfaat data akuntansi di pasar modal dilakukan oleh Ball and Brown (1968). Riset ini menguji apakah laba akuntansi mengandung informasi sehingga berguna di pasar modal. Riset sejenis ini dikenal sebagai riset tentang kandungan informasi (*information content*) dari laba.

Studi Konsekuensi Ekonomis (*Economic Consequence Study*)

Di mulai dari awal tahun 1970-an, studi tentang konsekuensi ekonomis mulai banyak dilakukan di Amerika Serikat. Studi ini ingin melihat konsekuensi ekonomis yaitu efek terhadap harga saham untuk perbedaan-perbedaan dan perubahan-perubahan dari metode dan prosedur akuntansi. Efek dari harga saham akibat metode atau prosedur akuntansi yang berbeda tergantung dari ada atau tidak efeknya terhadap pajak dan arus kas (Lev and Ohlson, 1982).

- a. **Perbedaan** metode akuntansi *cross-sectional* yang tidak mempunyai efek langsung ke arus kas.

Jika perbedaan metode akuntansi tidak mempunyai efek langsung terhadap arus kas berarti juga tidak mempunyai efek langsung terhadap nilai perusahaan, sehingga juga diharapkan tidak ada efek langsung terhadap harga saham. Contohnya adalah studi yang dilakukan oleh Beaver & Dukes (1973) yang tidak menemukan perbedaan reaksi harga saham untuk perusahaan-perusahaan yang menggunakan metode akuntansi depresiasi dipercepat untuk keperluan pajak dan metode depresiasi dipercepat atau garis lurus untuk keperluan pelaporan. Studi lainnya adalah yang dilakukan oleh Hong, Kaplan and Mandelker (1978) yang juga tidak menemukan reaksi harga saham pada tanggal merger untuk perusahaan-perusahaan yang menggunakan metode “*pooling*” dan terjadi reaksi positif *abnormal return* selama bulan merger terhadap perusahaan-perusahaan yang menggunakan metode “*purchase*.”

- b. **Perubahan** metode akuntansi yang tidak mempunyai efek langsung terhadap arus kas.

Perubahan metode akuntansi yang tidak mempunyai efek langsung terhadap arus kas yang juga berarti tidak mempunyai efek langsung terhadap nilai perusahaan, sehingga juga diharapkan tidak ada efek langsung terhadap harga saham. Contohnya adalah studi oleh Archibald (1972) dan Kaplan & Roll (1972) yang tidak menemukan reaksi harga saham selama bulan pengumuman laba untuk perusahaan-perusahaan yang merubah dari metode dipercepat ke metode garis lurus tetapi tidak merubah metodenya untuk keperluan pajaknya.

- c. Perbedaan dan perubahan metode akuntansi yang mempunyai efek langsung ke arus kas.

Jika ada efeknya terhadap arus kas dan sekaligus mempunyai efek terhadap nilai perusahaan, maka perbedaan dan perubahan metode akuntansi akan berpengaruh terhadap harga saham. Misalnya adalah Sunder (1975) yang menguji perusahaan-perusahaan yang berpindah ke metode persediaan LIFO. Untuk masa inflasi, perubahan ini akan mengakibatkan penurunan laba yang dilaporkan tetapi meningkatkan arus kas. Sunder menemukan positif *excess return* selama 12 bulan setelah pengumuman perubahan tersebut. Abdel-khalik & McKeown (1978) memeriksa perusahaan-perusahaan yang berubah ke LIFO ke dalam dua grup,

perusahaan-perusahaan yang mempunyai laba positif tidak diekspektasi mempunyai return saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang mempunyai laba negatif tidak diekspektasi.

Konsekuensi dari Regulasi

Beberapa pihak meregulasi pelaporan akuntansi di Amerika Serikat, yaitu SEC dan FASB dengan FAS dan APB *opinion*-nya. Regulasi ini mempunyai konsekuensi dari biaya pelaporan akuntansi. Karena mengandung biaya, efektifitas dari regulasi perlu diperiksa. Riset tentang konsekuensi dari regulasi pada dasarnya adalah menguji efektifitas dari regulasi yang harus ditaati oleh perusahaan. Beberapa contoh studi tentang konsekuensi dari regulasi adalah sebagai berikut ini.

- Pelaporan segmen atau *Lines-of-Business* (LOB), SEC (1969, 1970) dan FAS No. 14, 1976. Studi oleh Collins (1975) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan yang melaporkan data segmen akan mengalami reaksi pasar lebih cepat terhadap pengumuman labanya dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang melaporkan segmen secara minimal. Hasil ini menunjukkan bahwa pelaporan segmen mengandung informasi penting bagi pasar modal untuk meningkatkan kualitas prediksi laba masa depan.
- *Extraordinary & special items*, APB *opinion* No. 9, 1967 dan No. 30, 1973). Studi oleh Eskew & Wright (1976) memberikan bukti bahwa *special items* menyediakan informasi yang berguna bagi investor dan Gonedes (1978) menunjukkan bahwa *extraordinary items* menjelaskan return saham.
- Regulasi lainnya seperti SEC 1978 tentang keharusan pengungkapan untuk perusahaan yang mengganti auditornya dan pengungkapan terhadap tanggung-jawab sosial.

Koefisien Respon Laba

Studi tentang kandungan informasi laba menunjukkan bahwa laba akuntansi mengandung informasi dan digunakan di pasar modal. Kandungan informasi ini ditunjukkan dengan adanya reaksi pasar berupa *abnormal return* akibat dari pengumuman laba. Pertanyaan selanjutnya yang muncul adalah faktor apa yang dapat mempengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman laba tersebut. Peneliti kemudian mencoba meregresikan laba tidak diekspektasi dengan *abnormal return*. Koefisien hasil regresi ini disebut dengan koefisien respon laba (*earnings response coefficients* atau ERC). Variable-variabel lainnya kemudian dapat diregresikan dengan koefisien ini untuk menemukan faktor-faktor yang menentukan besarnya ERC. Kormendi and Lipe (1987) misalnya menemukan faktor persistensi dari laba yang mempengaruhi hubungan antara laba dengan reaksi harga saham.

Kandungan Informasi Selain dari Laba

Laporan keuangan tidak hanya terdiri dari laba akuntansi saja, tetapi terdiri dari banyak informasi yang lainnya seperti informasi arus kas dan komponennya, informasi dividen dan rasio-rasio keuangan dan lain sebagainya. Penelitian kandungan informasi arus kas dilakukan dengan menguji reaksi pasar terhadap pengumuman laporan arus kas. Permasalahan pengujian arus kas ini adalah laporan arus kas diterima

oleh pasar bersamaan dengan laporan keuangan lainnya termasuk laporan laba, sehingga reaksi pasar yang terjadi harus dapat dipisahkan untuk mengetahui apakah disebabkan oleh informasi arus kas atau oleh informasi laba. Penelitian-penelitian di area ini memecahkan masalah ini dengan menguji tambahan (inkremental) kandungan informasi arus kas atas kandungan informasi laba.

Penelitian kandungan informasi lainnya yang banyak dilakukan adalah dividen. Penelitian menunjukkan bahwa pasar bereaksi positif terhadap inisiasi atau kenaikan nilai dividen. Sebaliknya pasar bereaksi negatif terhadap omisi atau penurunan nilai dividen. Penjelasan dari reaksi pasar ini adalah teori sinyal (*signalling theory*) yaitu dividen mensinyalkan prospek laba di masa depan.

Reaksi pasar dari pengumuman laba, arus kas atau dividen bersamaan dengan pengumuman informasi lainnya di dalam laporan keuangan. Pada kenyataannya peneliti belum yakin apakah investor hanya menggunakan informasi laba saja atau juga informasi lainnya secara bersama-sama di dalam laporan keuangan. Ou and Penman (1989) mencoba merangkum semua informasi rasio penting di dalam laporan keuangan untuk menjadi satu informasi agregat.

Transfer Informasi

Riset di area ini menginvestigasi respon harga saham suatu perusahaan akibat pengungkapan atau pengumuman informasi dari perusahaan lain. Bukti yang ada menunjukkan bahwa walaupun transfer informasi antar perusahaan di industri yang sama (*intra-industry information transfers*) terjadi tetapi efeknya masih lemah. Contoh riset transfer informasi adalah tentang pengumuman laba (Foster, 1981), tentang peramalan laba oleh manajemen (Baginski, 1987; Han, Wild, and Ramesh, 1989) dan tentang pengungkapan sukarela (Pownall and Waymire, 1989).

Implikasi Terhadap Bidang Finansial: Market Efficiency, Anomali Pasar Efisien dan Lainnya

Hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) dikenalkan oleh Fama (1970) dengan memperkenalkan tiga macam pasar efisien, yaitu efisien bentuk lemah, bentuk setengah kuat dan bentuk kuat. Sejak dikenalkannya EMH, banyak pengujian dilakukan untuk menentukan bentuk efisiensi dari suatu pasar.

Pasar efisien yang dikenalkan oleh Fama (1970) disebut dengan pasar efisien secara informasi. Pasar efisien ini mengasumsikan bahwa investor pasar modal adalah pintar. Pasar efisien secara keputusan (Hartono, 2005) menguji kepintaran pengambilan keputusan investor.

Walaupun di Amerika Serikat sudah sangat banyak sekali pengujian tentang pasar efisien dan menyimpulkan bahwa pasar NYSE sudah efisien bentuk setengah kuat, tetapi hasilnya masih kontroversi. Masih banyak terjadi anomali pasar. Beberapa riset tentang pasar modal juga mengasumsikan bahwa pasar modal sudah efisien, sehingga beberapa alat dan model yang dibangun dengan dasar ini dapat digunakan. Penelitian tentang pasar efisien masih tetap berlangsung.

Anomali pasar mulai ditemukan pada akhir tahun 1970 dan awal 1980 seperti misalnya:

- efek ukuran (*size effect*) yaitu perusahaan kecil akan memberikan return yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih besar;

- efek jam (*time of day effect*), yaitu return di jam terakhir lebih besar dibandingkan dengan jam lainnya;
- efek hari dalam minggu (*day of the week effect*), yaitu hari Senin, Selasa dan Rabu memberikan return yang rendah dan Kamis serta Jum'at memberikan return yang lebih tinggi;
- efek hari dalam bulan (*day of the month effect*), yaitu hari-hari di akhir bulan memberikan return lebih besar dibandingkan dengan return-return di hari lainnya;
- efek bulan dalam tahun (*month of the year effect*), yaitu return akhir bulan Desember akan lebih tinggi dibandingkan dengan return bulan Januari (disebut juga dengan *January effect*);
- efek sekitar liburan (*around holiday effect*), yaitu return sebelum liburan lebih besar dibandingkan return setelah liburan.

Penelitian akuntansi di pasar modal juga mulai masuk ke area lain seperti misalnya IPO, portofolio, merger dan akuisisi, beta, *delisting*, *bid-ask spread*, *asymmetric information*, *stock split* dan lain sebagainya. Riset akuntansi di IPO misalnya menyelidiki kemungkinan *earnings management* sebelum proses IPO, menyelidiki *undervalued* dari IPO dan faktor-faktornya dan lain sebagainya. Riset akuntansi di portofolio menguji kinerja dari reksa dana. Riset akuntansi di merger dan akuisisi melihat reaksi pasar dari cara pembayarannya apakah menggunakan kas atau saham, serta juga melihat kemungkinan *earnings management* sebelum proses merger dan akuisisi. Riset akuntansi di beta menguji kemampuan dari beta akuntansi yang menggunakan data laba. Riset akuntansi di *delisting* mencoba memprediksi perusahaan yang akan di *delisting* dengan menggunakan data akuntansi. Riset akuntansi di *bid-ask spread* dan *asymmetric information* menguji *bid-ask spread* sebagai proksi informasi tidak simetris dengan menggunakan pengumuman laba dan dividen. Penelitian akuntansi di *stock split* melihat pengaruh reaksi pasar karena akibat tambahan informasi laba setelah dilakukan pemecahan saham, karena pemecahan saham sendiri tidak mempunyai nilai ekonomis.

TOPIK-TOPIK METODOLOGI

Beberapa isu metodologi mulai muncul di tahun 1980-an untuk perbaikan metodologi yang ada. Isu-isu metodologi ini diambil dari Beaver (1982), Bernard (1989) dan Kothari (2001). Isu-isu metodologi dapat dikelompokkan kedalam empat hal, yaitu:

1. Isu di spesifikasi model.
2. Isu peningkatan *power of the test* di studi peristiwa.
3. Isu tentang properti *time series* dari laba.
4. Isu tentang bias di statistik.

Isu di Spesifikasi Model

Penelitian akuntansi dan finansial menghadapi dua hipotesis secara bersamaan (*joint hypotheses*), yaitu hipotesis tentang fenomena yang akan diteliti dan hipotesis tentang kebenaran modelnya. Kebenaran atau kevalidan model sangat penting karena dapat menyesatkan hasil penelitian. Misalnya digunakan model CAPM untuk menghitung return yang diharapkan dan return tidak normal untuk melihat reaksi pasar.

Jika ternyata hasil reaksi tidak signifikan, apakah dapat dikatakan bahwa memang pasarnya yang tidak bereaksi atau karena modelnya yang tidak dapat menangkap reaksi pasar. Perbaikan-perbaikan model masih terus dilakukan. Perbaikan CAPM juga masih terus dilakukan.

Topik hangat lainnya adalah apakah digunakan model return atau model harga. Model return lebih baik secara ekonometrik untuk mengurangi *heteroskedasticity* dan didasarkan pada teori valuasi yang jelas tetapi secara ekonomik kurang baik, yaitu koefisiennya kurang menunjukkan nilai ekonomis yang sebenarnya. Sebaliknya model harga atau model *level* secara ekonomis lebih baik tetapi baik secara ekonometrik lebih baik.

Topik lainnya yang masih hangat adalah pembentukan model untuk memproksi suatu konstruk yang tidak dapat diobservasi. Misalnya adalah model untuk membentuk konstruk IOS (*investment opportunity set*). IOS dapat diproksi dengan sebuah variabel, tetapi sebuah variabel saja masih banyak mengandung kesalahan pengukuran (*measurement error*). Oleh karena itu IOS sebaiknya dibangun dengan beberapa variabel membentuk suatu konstruk. Beberapa metodologi pembangunan konstruk ini mulai dikenalkan yaitu dengan teknik variabel instrumen (*instrumental variable*), analisis faktor (*factor analysis*) dan persamaan struktur (*structural equations*) seperti menggunakan Lisrel dan AMOS.

Isu Peningkatan *Power Of the Test* di Studi Peristiwa

Studi peristiwa (*event study*) merupakan metodologi yang populer di penelitian pasar modal. Metodologi ini digunakan untuk melihat reaksi suatu pengumuman peristiwa dan digunakan untuk menguji kandungan informasi suatu peristiwa atau menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat. Brown dan Warner (1980) menulis artikel yang menguji beberapa model perhitungan *abnormal return* untuk studi peristiwa. Model yang diuji adalah model rata-rata, model pasar dan model disesuaikan dengan pasar. Kesimpulan dari riset mereka adalah model yang paling sederhana tidak kalah baiknya. Mereka juga menggunakan beberapa indeks, yaitu yang berbasis pada *value weighted* dan yang berbasis pada *equal weighted*. Indeks yang berbasis pada *equal weighted* lebih baik. Jika studi peristiwa terkluster pada suatu tanggal tertentu, maka model yang baik digunakan adalah model yang berhubungan dengan pasar seperti model pasar dan model disesuaikan dengan pasar.

Isu Tentang Properti *Time Series* dari Laba

Variabel laba masih dianggap sebagai variabel yang penting di riset akuntansi. Memprediksi laba masa depan masih merupakan hal yang penting. Prediksi laba digunakan untuk *management forecast*, *analyst forecast* dan lainnya. Cara yang paling efektif memprediksi laba masa depan adalah dengan menggunakan laba masa lalu secara *time series*. Properti laba sangat penting diketahui untuk dapat memprediksi laba masa depan dengan lebih tepat. Jika data laba mempunyai distribusi atau pola yang random yang selama ini masih diakui, maka laba dapat dianggap mempunyai properti *random walk*. Asumsi laba mempunyai properti *random walk* perlu diteliti lebih lanjut. Beberapa riset menguji properti laba dengan model ARIMA dan tren lainnya.

Isu Tentang Bias di Statistik

Beberapa bias terjadi di statistik yang perlu diperbaiki atau dikurangi. Bias yang terjadi misalnya adalah bias di perhitungan beta yang merupakan koefisien regresi return pasar terhadap return perusahaan. Bias ini akan semakin besar dengan semakin tidak sinkronnya perdagangan saham.

Bias yang lain adalah bias di koefisien ERC. Machinga (1999) mengusulkan tujuh cara untuk mengurangi bias ini dan yang terbaik adalah dengan cara *Fuller*. Kothari (2001) mengusulkan untuk memasukkan variabel kontrol, guna mengurangi bias di ERC, seperti misalnya variabel kepemilikan, siklus hidup perusahaan, strategi perusahaan dan perbedaan di laba akuntansinya. Kothari (2001) lebih lanjut menunjukkan riset yang berhubungan dengan bias di ERC yang mencoba menjelaskan mengapa koefisien ini terlalu kecil. Beberapa penyebab mulai diteliti seperti misalnya mencoba menggunakan *price leads earnings* bukan *earnings lead price*, *noise* di laba dan *transitory earnings*.

Data yang diambil secara *cross-section* dapat menimbulkan bias terhadap tingkat signifikansinya. Bias data yang diambil secara *cross-section* ini dapat terjadi karena dua hal yaitu dari *heteroscedasticity* dan dari *cross-correlation*. Bias akibat dari *heteroscedasticity* sudah dikenal luas. Akan tetapi bias akibat *cross-correlation* masih belum banyak dibahas. Bernard (1987) mengangkat isu ini.

Dengan hadirnya teknologi komputer, teknik *bootstrapping* dan *randomization* mulai banyak digunakan. Teknik ini termasuk ke dalam kategori *nonparametric test*, yaitu tidak membutuhkan asumsi distribusi dari statistiknya. Kedua teknik dilakukan dengan mengambil sampel berulang-ulang sebanyak mungkin dari set data yang sama. Noreen (1989) membahas dua metode ini. Efron (1979) menjelaskan metode *bootstrapping* dan Edgington (1980) menjelaskan metode *randomization*.

USULAN-USULAN TOPIK RAKPM

Usulan topik-topik Riset Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal (RAKPM) ini diidentifikasi dengan membandingkan topik-topik RAKPM yang sudah dilakukan di Amerika Serikat dan yang sudah dilakukan di Indonesia. Perbedaan topik-topik keduanya merupakan topik-topik yang belum diteliti di Indonesia dan masih merupakan kesempatan untuk diuji di Indonesia. Topik-topik ini hanya akan hangat dalam jangka pendek dan akan menjadi basi setelah direplikasi dan diteliti oleh banyak peneliti di Indonesia.

Tabel 1 berikut ini menunjukkan usulan topik-topik yang masih dapat diteliti. Topik-topik usulan ini disajikan dengan bentuk huruf tebal (*bold face font*).

Tabel 1. Topik dan Jumlah Penelitian Akuntansi Keuangan.

Topik-topik	Tesis S2	SNA 1	SNA 2	SNA 3	SNA 4	SNA 5	SNA 6	SNA 7	SNA 8	Total Jumlah	%
Level Manajer (Opportunistic behavior)											
- Earnings management	16	0	0	0	1	0	3	0	4	10	3.53
- Kompensasi	2	0	0	1	1	1	0	0	0	5	1.77
- Struktur Kepemilikan	8	0	0	0	0	0	0	0	3	2	0.71
Total	26	0	0	1	2	1	3	0	7	17	6.01
Level Perusahaan (efficient contracting)											
a. Laba Akuntansi:											
- Hipotesis Utang/ekuitas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.00
- Hipotesis kos politik	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0.00
- Perataan Laba	12	1	2	2	0	0	0	0	1	11	3.89
- Kinerja perusahaan (termasuk bank)	14	0	0	0	0	0	0	0	1	5	1.77
- Komponen Laba	1	0	0	0	1	1	1	0	0	4	1.41
- Kualitas Laba (transitori laba dan persistensi laba)	7	0	0	0	0	0	0	0	2	1	
b. Data Akuntansi Selain Laba sebagai Pengukuran											
- Rasio Keuangan & CAMEL	18	1	0	3	3	0	1	0	2	16	5.65
- Leverage dan Risiko	2	0	0	0	0	0	1	0	0	3	1.06
- Peramalan Laba	6	0	0	0	2	0	2	0	0	7	2.47
- Prediksi Kebangkrutan	3	0	1	3	0	0	0	0	2	5	1.77
- EVA	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.00
- Current Cost	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0.35
- Ketepatan Waktu Pelaporan	10	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0.35
- Value relevance	3	0	0	0	0	0	1	0	1	1	0.35
- Corporate Governance	7	0	0	0	0	0	0	0	3	0	
- Komite Audit	4	0	0	0	0	0	0	0	1	0	
- Siklus Hidup Perusahaan	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
- Konservatisme	5	0	0	0	0	0	0	0	1	0	
Total	26	2	4	9	6	1	6	0	0	54	19.08
Pasar Modal (information perspective)											
a. Kandungan Informasi Laba											
- Laba dan komponennya	9	3	0	1	2	0	0	0	1	12	4.24
b. Studi Konsekuensi Ekonomis (Economic Consequence Study)											
- Voluntary Disclosure	7	1	1	2	0	2	0	0	0	9	3.18
- Pengungkapan	1	0	0	0	0	2	1	0	1	3	1.06
- Metode Akuntansi	7	1	0	1	2	0	0	0	1	8	2.83
c. Konsekuensi dari Regulasi											
- Pengujian Standard Akuntansi	3	0	2	0	0	0	0	0	0	4	1.41
d. Koefisien Respon Laba											
- Earnings response coefficient (ERC)	5	0	0	0	0	3	1	0	0	4	1.41
e. Kandungan Informasi											

Selain dari Laba												
- Dividen (<i>dividend cut and omission</i> dan <i>ex-dividend</i>)	30	0	1	1	1	0	0	0	1	12	4.24	
- Dividen saham	1	0	0	0	0	0	0	0	0			
- Peramalan Laba di Prospektus	7	0	0	0	0	0	0	0	0			
- Arus Kas (termasuk <i>free cash flow</i>)	8	2	3	1	2	2	1	0	1	19	6.71	
- Rasio Keuangan	4	0	0	0	0	0	0	0	0	4	1.41	
- <i>Tax reform</i> 1994	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0.35	
- Kandungan Informasi data akuntansi lainnya	7	0	0	0	0	0	0	0	0	7	2.47	
- <i>Underwriter</i> dan IPO <i>underpricing</i>	5	0	0	0	0	0	0	0	1			
- Reaksi Volume	4	0	0	0	0	1	1	0	0	6	2.12	
- Reaksi Volume dan Harga	3	0	1	0	1	0	0	0	0	5	1.77	
- Kandungan Informasi data non akuntansi – ISO	2	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0.35	
- Kandungan Informasi data non akuntansi – Peristiwa Politik	1	0	0	0	0	1	0	0	0	2	0.71	
- Format pelaporan	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0.35	
- Reaksi dari Divestasi	0	0	0	0	0	0	0	0	1			
- Reaksi terhadap Ketaatan Pembayar Pajak	0	0	0	0	0	0	0	0	0			
f. <i>Intra-industry transfer</i>												
- Transfer Informasi	7	0	0	1	3	1	1	0	0	11	3.89	
- <i>Cross autocorrelation</i>	1	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0.35	
g. Implikasi Terhadap Bidang Finansial							0	0	0			
- Efisiensi Pasar secara informasi	3	0	0	0	0	0	1	0	0	3	1.06	
- Efisiensi Pasar Secara Keputusan	5	0	0	0	0	1	1	0	0	4	1.41	
- Anomali	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0.00	
- Portofolio	2	0	1	0	0	0	0	0	1	2	0.71	
- Merjer dan Akuisisi	9	0	1	1	2	0	0	0	0	7	2.47	
- Beta dan Beta Akuntansi	5	0	2	0	0	0	0	0	2	4	1.41	
- <i>IPO</i> (mengapa <i>go public</i>)	9	0	0	2	1	1	2	0	0	13	4.59	
- <i>Earnings manajemen</i> dan <i>IPO</i>	2	0	0	0	0	1	1	0	0	2	0.71	
- <i>Prospectus</i>	2	0	1	0	0	0	0	0	0	2	0.71	
- <i>Delisting</i>	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0.35	
- <i>Bid-ask Spread</i> dan <i>Asymmetric Information</i>	3	0	0	1	2	2	2	0	0	9	3.18	
- <i>Right Issue</i>	5	0	0	0	2	0	0	0	0	4	1.41	
- <i>Stock Split</i>	5	0	0	1	0	0	0	0	0	4	1.41	
- Strategi Perdagangan	1	0	0	0	0	1	0	0	0	2	0.71	
- Strategi Momentum	0	0	0	0	0	1	1	0	0	2	0.71	
- Perubahan isi LQ45	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0.35	
- <i>Exchange Rate</i>	1	0	0	0	0	1 ¹	1 ¹	0	0	3	1.06	
- Struktur Modal	5	0	0	1	1	0	1 ¹	0	0	3	1.06	
- Papan pengembangan	0	0	0	0	0	0	1	0	1	1	0.35	
- Obligasi dan Peringkat Obligasi	9	0	0	0	0	0	0	0	0			

- Pengaruh Variabel Makro	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1		
- Reaksi berlebihan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1		
Total	86	7	13	23	19	22	17	0	0	0	187	66.08
Metodologi												
- Price dan Return	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0.71
- Variabel Instrumen & Faktor analysis	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	3	1.06
- IOS	9	0	0	3	0	1	2	0	0	0	10	3.53
- AMOS	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0.35
- Perbaikan studi peristiwa	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.00
- Properti laba	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.00
- Bias di Beta	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.00
- Bias di ERC	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.00
- Cross Correlation Bias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.00
- Bootstrapping	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.00
- Randomization	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0.00
- Simultaneous Equation	1	0	0	0	0	1	2	0	0	0	4	1.41
- Survei – preferensi investor	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	2	0.71
- Confounding effect	¹	0	0	0	0	1	0	0	0	0	2	0.71
Total	10	2	0	4	1	3	5	0	0	0	25	8.83
Total semua	132	11	17	37	28	27	31				283	100

DAFTAR PUSTAKA

- Abdel-khalik, A. R., & J. C. McKeown, "Understanding Accounting Changes in an Efficient Market: Evidence of Differential Reaction." *The Accounting Review* (October 1978): 851-868.
- Altman, E. I., "Financial Ratios, Discriminant Analysis, and the Prediction of Corporate Bankruptcy," *Journal of Finance* 23 (September 1968): 589-609.
- Archibald, T. R., "Stock Market Reaction to the Depreciation Switch-Back," *The Accounting Review* 47 (January 1972): 22-30.
- Baginski S. P., "Intra-industry Information Transfers Associated with Management Forecast of Earnings," *Journal of Accounting Research* (Autumn, 1987).
- Ball, R. J., and P. Brown, "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers," *Journal of Accounting Research* (Autumn 1968): 159-178.
- Beaver, W. H., "Discussion of Market-Based Empirical Research in Accounting: A Review, Interpretation, and Extension," *Journal of Accounting Research* 20 (Supplement 1982): 323-331.
- Beaver, W. H., "Directions in Accounting Research: NEAR and FAR," *Accounting Horizons* 10 (June 1996): 113-124.
- Beaver, W. H., & R. E. Dukes, "Delta-Depreciation Methods: Some Empirical Results," *The Accounting Review* (July 1973): 549-559.
- Bernard, V., "Capital Markets Research in Accounting During the 1980's: A Critical Review, in the State of Accounting Research as We Enter the 1990s, Ed., Thomas J. Frecka, University of Illinois at Urbana Champaign, Urbana, IL,(1989).
- Brown P., "Invited Remarks Ball and Brown (1968)," *Journal of Accounting Research* 27 (Supplement 1989): 202-217.
- Brown P., and J. B. Warner, "Measuring Stock Price Performance," *Journal of Financial Economics* (September 1980): 205-258.
- Collins, D. W., "SEC Product-Line Reporting and Market Efficiency," *Journal of Financial Economics* (June 1975): 125-164.
- Edgington, E. S. *Randomization Test*. New York, NY: Marcel Dekker, (1980).
- Efron, B. S. "Computers and the Theory of Statistics: Thinking the Unthinkable," *SIAM Review* 21 (1979): 260-480.
- Eskew R. K., & W. F. Wright, "An Empirical Analysis of Differential Capital Market Reaction to Extraordinary Items," *Journal of Finance* (May 1976): 611-628.
- Fama, E. F., "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Evidence," *Journal of Finance* (May 1970): 383-417.
- Foster G., "Intra-Industry Information Transfers Associated with Earnings Releases," *Journal of Accounting and Economics* (December 1981): 201-232.
- Gonedes, N. J., "Corporate Signalling, External Accounting, , and Capital Market Equilibrium: Evidence on Dividends, Income, and Extraordinary Items," *Journal of Accounting Research* (Spring 1978): 26-79
- Han, J. C. Y., J. J. Wild, and K. Ramesh, "Manager's Earnings Forecasts and Intra-Industry Information Transfer," *Journal of Accounting and Economics* (February 1989): 3-34.
- Hartono, Jogiyanto (2005), *Pasar Efisien Secara Keputusan*, Jakarta: Gramedia, 2005.

- Holthausen, R. W., "Evidence on the Effect of Bond Covenants and Management Compensation Contracts on the Choice of Accounting Techniques: The Case of the Depreciation Switch-Back," *Journal of Accounting and Economics* 3 (March 1981): 73-109.
- Hong, H., R. S. Kaplan, and G. Mandelker, "Pooling vs. Purchase: The Effects of Accounting for Stock Mergers and Stock Prices," *The Accounting Review* (January 1978): 31-47.
- Kaplan, R. S., & R. Roll, "Investor Evaluation of Accounting Information: Some Empirical Evidence," *Journal of Business* (April 1972): 225-257.
- Kormendi, R., and L. Lipe, "Earnings Innovations, Earnings Persistence and Stock Returns," *Journal of Business* 60 (1987): 323-345.
- Kothari, S. P., "Capital Markets Research in Accounting," *Working Paper*, Sloan School of Management, MIT, Cambridge, MA (January 2001).
- Lee, C. M. C., "Market Efficiency and Accounting Research A Discussion of Capital Markets Research in Accounting by S. P. Kothari," *Working Paper*, Cornell University, (January 2001).
- Lev, B., and J. A. Ohlson, "Market-based Empirical Research in Accounting: A Review, Interpretation, and Extension," *Journal of Accounting Research* 20 (Supplement 1982): 249-322.
- Machinga, S. "Fuller Method," *Working Paper* di AAA (1999).
- Noreen, E., *Computer Intensive Methods for Testing Hypothesis: An Introduction*, New York, NY: John Wiley (1989).
- Ou, J. A., and S. H. Penman, "Financial Statement of Analysis and the Prediction of Stock Returns," *Journal of Accounting and Economics* 11 (1989): 295-329.
- Pownall, G., and G. Waymire, "Voluntary Disclosure Choice and Earnings Information Transfer," *Journal of Accounting Research* (Supplement 1989).
- Scott, W. R. *Financial Accounting Theory*. New Jersey: Prentice-Hall International Inc., second edition (2001)
- Sunder, S., "Stock Price and Risk Related to Accounting Changes in Inventory Valuation," *The Accounting Review* 50 (April 1975): 305-315.
- Watts, R. L., and J. L. Zimmerman, *Positive Accounting Theory*, Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall (1986),