

**ANALISIS KEGUNAAN RASIO-RASIO KEUANGAN YANG  
TERGANTUNG DI PROSPEKTUS DALAM MENJELASKAN  
KESALAHAN PROYEKSI LABA BERSIH PERUSAHAAN SAAT  
MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA  
PADA PERIODE KRISIS**

**TESIS**

Untuk memenuhi sebagian persyaratan  
guna memperoleh derajat Sarjana S-2

Program Studi Ilmu Akuntansi  
Jurusan Ilmu Sosial



Drajukan Oleh :

**Liana Susanto**

No. Mhs. : 15308 / IV-3 / 1329 / 00

Kepada  
**PROGRAM PASCA SARJANA  
UNIVERSITAS GADJAH MADA  
YOGYAKARTA**

**2002**

**ANALISIS KEGUNAAN RASIO-RASIO KEUANGAN YANG  
TERCANTUM DI PROSPEKTUS DALAM MENJELASKAN  
KESALAHAN PROYEKSI LABA BERSIH PERUSAHAAN SAAT  
MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA  
PADA PERIODE KRISIS**

**TESIS**

Untuk memenuhi sebagian persyaratan  
Guna memperoleh derajat Sarjana S-2

Program Studi Ilmu Akuntansi  
Jurusan Ilmu-Ilmu Sosial



Diajukan Oleh :

**Liana Susanto**

No. Mhs. : 15568 / IV-3 / 1329 / 00

Kepada  
**PROGRAM PASCA SARJANA  
UNIVERSITAS GADJAH MADA  
YOGYAKARTA**

**2002**

# Tesis

ANALISIS KEGUNAAN RASIO-RASIO KEUANGAN YANG TERCANTUM DI PROSPEKTUS  
DALAM MENJELASKAN KESALAHAN PROYEKSI LABA BERSIH PERUSAHAAN SAAT  
MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA PADA PERIODE KRISIS

dipersiapkan dan disusun oleh

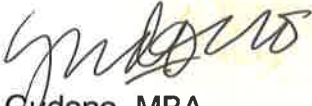
**LIANA SUSANTO**  
**15568/IV-3/1329/00**

telah dipertahankan di depan Dewan Penguji

pada tanggal 26 JANUARI 2002

## Susunan Dewan Penguji

Pembimbing Utama

  
Dr. Gudono, MBA

Pembimbing Pendamping I

Pembimbing Pendamping II

Anggota Dewan Penguji Lain

  
Dr. Jogiyanto HM., MBA

  
Dr. Indra Wijaya Kusuma, MBA

Tesis ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan  
untuk memperoleh gelar Magister

Tanggal 08 APR 2002

  
Dr. Jogiyanto HM., MBA

Pengelola Program Studi : Akuntansi.....



**PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS TESIS**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa tesis dengan judul :

**ANALISIS KEGUNAAN RASIO-RASIO KEUANGAN YANG TERCANTUM DI  
PROSPEKTUS DALAM MENJELASKAN KESALAHAN PROYEKSI LABA BERSIH  
PERUSAHAAN SAAT MELAKUKAN PENAWARAN UMUM PERDANA PADA PERIODE  
KRISIS**

dan dimajukan untuk diuji pada **tanggal 26 Januari 2002**, adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam tesis ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik tesis yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, tanggal 26 Januari 2002

Yang memberi pernyataan

Liana Susanto

Saksi 1, sebagai pembimbing tesis merangkap anggota tim penguji tesis:

Dr. Gudono, MBA

Saksi 2, sebagai anggota tim penguji tesis: Saksi 3, sebagai anggota tim penguji tesis:

Dr. Jogiyanto HM., MBA

Dr. Indra Wijaya Kusuma, MBA



## KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan petunjukNya sehingga saya dapat menyelesaikan tesis ini. Pembuatan tesis ini ditujukan untuk memenuhi sebagian persyaratan mencapai sarjana S2 Program Magister Sains Program Studi Ilmu Akuntansi di Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.

Pada kesempatan ini saya ingin mengucapkan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak-Dr. Jogiyanto Hartono, MBA sebagai ketua Program Studi Magister Sains Program Studi Akuntansi.
2. Bapak Dr. Gudono, MBA selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan nasehat dan bimbingan sehingga tesis ini dapat terselesaikan.
3. Rektor Universitas Tarumanagara yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk melanjutkan studi.
4. Para Dosen Program Studi Magister Sains yang telah memberikan ilmu pengetahuan.
5. Staf Bursa Efek Jakarta yang telah membantu dalam pencarian data yang dibutuhkan.

6. Oma, Papi Susanto, Mami Liza serta kakak Iwan dan adik Imelda yang selalu memberikan dorongan dan semangat kepada saya.
7. Rekan-rekan seangkatan yang telah banyak membantu Sofi, Merry, Sri, Yanti serta seluruh rekan yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhirnya dengan segala keterbatasan pengetahuan dan pengalaman, saya menyadari bahwa tesis ini masih banyak mempunyai kekurangan. Oleh sebab itu, saya dengan senang hati menerima saran-saran perbaikan sehingga tesis ini akan dapat lebih bermanfaat bagi semua pihak.

Jakarta, 10 Januari 2002

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
KATA PENGANTAR.....	iv
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	viii
ABSTRACT.....	ix
INTISARI.....	x
<b>BAB I      PENDAHULUAN</b>	
1. Latar Belakang Penelitian.....	1
2. Motivasi Penelitian.....	3
3. Perumusan Masalah.....	4
4. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	4
5. Sistematika Pembahasan.....	6
<b>BAB II     TINJAUAN PUSTAKA</b>	
1. Alasan Perusahaan Melakukan Penawaran Umum Perdana.....	8
2. Peranan Prospektus Dalam Penawaran Saham.....	10
3. Proyeksi Laba yang Tercantum di Prospektus.....	11
4. Penelitian Mengenai Proyeksi Laba di Prospektus Dihubungkan Dengan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya.....	12

	5. Penggolongan Rasio-Rasio Keuangan.....	14
	6. Manfaat Rasio-Rasio Keuangan.....	15
	7. Hipotesis.....	17
<b>BAB III</b>	<b>METODOLOGI PENELITIAN</b>	
	1. Gambaran Populasi dan Sampel.....	20
	2. Pengumpulan Data.....	21
	3. Analisis Data.....	21
	4. Model Penelitian.....	22
	5. Pengujian Hipotesis.....	24
<b>BAB IV</b>	<b>ANALISIS HASIL PENELITIAN</b>	
	1. Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian.....	26
	2. Hasil Perhitungan <i>Forecast Errors</i> .....	27
	3. Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	28
	4. Hasil Pengujian Hipotesis.....	30
<b>BAB V</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
	1. Kesimpulan.....	34
	2. Keterbatasan dan Saran.....	35
	<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>36</b>



## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1. Sampel Penelitian.....	21
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian.....	26
Tabel 4.2. Hasil Perhitungan <i>Forecast Error</i> .....	27
Tabel 4.3.1. Hasil Uji Multikolinearitas.....	28
Tabel 4.3.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	29
Tabel 4.4. Hasil Pengujian Regresi.....	30

## ABSTRACT

Net income projection published in the prospectus can help investor to judge the companies' prospect in the future. It also can be used to draw investors' attention so they would invest in those companies. During period of monetary crisis, companies' net income undergo quite a bit of changes compared to previous periods and there is a factor that is hard to be predicted. Therefore, the objective of this research is to give empirical evidence about accuracy of the net income projection contained in prospectus of an Initial Public Offering on Jakarta Stock Exchange. Beside that, this research is also attempt to identify financial ratios in the prospectus that can explain the error of net income projection.

The samples that were used in this research consisted of thirty-three companies which offer their shares on Initial Public Offering during 1997-2000. Sample was selected by using purposive sampling method. The criteria were company at the Initial Public Offering mentioned the net profit projection along with four financial ratios: Gross Profit to Sales, Return on Equity, Current Ratio and Leverage in their prospectus. The proposed hypotheses were tested by using multiple regression analysis with enter method.

The results of this research indicate that, on average, forecast error is -32.3944. This reveals that earning is overestimate 32.3944. The hypotheses' test results show that financial ratios effect the error in the net income projection is Return on Equity and Leverage.

## INTISARI

Proyeksi laba bersih yang tercantum di prospektus dapat membantu investor dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang dan juga untuk menarik investor agar bersedia menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Selama periode krisis, laba bersih perusahaan mengalami perubahan yang cukup besar dibanding periode sebelumnya dan terdapat faktor yang sulit untuk diprediksi. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai ketepatan proyeksi laba bersih yang tercantum di prospektus pada saat perusahaan melakukan penawaran umum perdana. Selain itu, penelitian ini juga bermaksud mengidentifikasi rasio-rasio keuangan yang tercantum di prospektus yang dapat menjelaskan kesalahan proyeksi laba bersih.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 33 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Jakarta dalam kurun waktu tahun 1997-2000. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dimana kriteria yang digunakan adalah perusahaan yang pada saat penawaran umum perdana mencantumkan proyeksi laba bersih serta keempat rasio keuangan (*Gross Profit to Sales*, *Return on Equity*, *Current Ratio* serta *Leverage*) di prospektusnya. Hipotesis-hipotesis yang diajukan diuji dengan analisa regresi berganda metode *enter*.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa proyeksi laba bersih yang tercantum di prospektus bersifat *overestimate* dengan rata-rata kesalahan sebesar -32,3944%. Dari pengujian hipotesis diperoleh hasil bahwa rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kesalahan proyeksi laba adalah rasio *Return on Equity* dan *Leverage*.

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1. Latar belakang Penelitian

Jika sebuah perusahaan membutuhkan modal tambahan untuk memperluas usahanya, maka perusahaan tersebut dapat memperoleh dana dengan cara antara lain menawarkan sahamnya kepada masyarakat (*go public*). Dengan semakin pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia, maka hal ini mendorong adanya kebutuhan bagi masyarakat luas terhadap keterbukaan informasi. Penyebaran informasi ini perlu dilakukan karena informasi merupakan faktor yang terpenting bagi calon investor dalam rangka membuat keputusan investasi. Bagi pihak yang ingin membeli surat berharga tersebut, mereka berharap akan mendapatkan keuntungan dengan menginvestasikan dana yang mereka miliki ke dalam perusahaan tersebut, sehingga sebelum membeli mereka akan mempelajari terlebih dahulu apakah perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik pada saat ini dan mempunyai prospek yang baik di masa depan. Karena kondisi inilah maka perusahaan yang akan *go public* diwajibkan untuk menerbitkan prospektus yang berisi semua informasi mengenai perusahaan yang akan *go public* yang perlu diketahui oleh publik.

Penelitian mengenai prospektus yang dilakukan oleh Cheng dan Firth (2000) menyimpulkan bahwa di pasar modal Hongkong, proses penawaran saham untuk pertama kalinya kepada publik selalu diikuti dengan diterbitkannya prospektus yang berisi informasi mengenai perusahaan yang menerbitkan saham. Hal ini sangat diperlukan bagi calon investor karena mereka memiliki informasi yang sangat

terbatas mengenai perusahaan yang baru pertama kali mengeluarkan saham sehingga perusahaan tersebut harus memberikan informasi yang dapat digunakan bagi calon investor untuk menilai saham mereka

Prospektus berisi antara lain penawaran umum, rencana penggunaan dana hasil dari penawaran umum, pernyataan hutang, analisis dan pembahasan oleh manajemen, resiko usaha, kejadian penting setelah tanggal laporan auditor independen, keterangan tentang perseroan, kegiatan dan prospek usaha, keterangan tentang anak perusahaan, ikhtisar data keuangan penting, ekuitas, kebijakan dividen, penjaminan emisi efek, penjualan tahun mendatang sehingga calon investor dapat memperoleh gambaran seperti apa keadaan perusahaan yang akan *go public* tersebut.

Di samping informasi berupa laporan keuangan yang merupakan gambaran mengenai kegiatan operasi dan kejadian yang terjadi di perusahaan di masa lalu, di dalam prospektus juga terdapat informasi mengenai proyeksi laba bersih perusahaan karena investor ingin mengetahui pula bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Firth (1998) dalam Cheng and Firth (2000), proyeksi laba merupakan parameter penilaian yang utama bagi investor dalam memutuskan apakah ia akan melakukan pemesanan saham pada saat penawaran perdana. Dari penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Firth (2000) hampir semua prospektus di Hongkong mempublikasikan proyeksi laba perusahaan.

Selain proyeksi laba bersih, di dalam prospektus dicantumkan pula rasio-rasio keuangan yaitu rasio pertumbuhan, rasio profitabilitas serta rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas dan rasio *leverage*. Penelitian-penelitian sebelumnya menemukan bahwa rasio-rasio keuangan antara lain dapat digunakan di dalam



memprediksi kebangkrutan perusahaan (Laitinen,1991), memprediksi keberhasilan dan kegagalan perusahaan secara bersamaan (Houghton and Woodliff, 1987) serta memprediksi perubahan laba perusahaan (Machfoedz, 1994; Suhardito, Angwijaya, dan Wahyuni, 2000).

Penelitian mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap kesalahan proyeksi laba bersih yang tercantum dalam prospektus telah dilakukan oleh Darmae (1997) dan menemukan bahwa rasio keuangan yang tercantum di prospektus yang dapat menjelaskan kesalahan proyeksi laba bersih adalah *Total Liabilities to Total Assets* dan *Gross Profit to Sales*. Sedangkan Tedjasuwarno (1997) menemukan bahwa rasio keuangan yang tercantum di prospektus yang dapat menjelaskan kesalahan proyeksi laba bersih adalah *Current Ratio* dan *Return on Equity*.

## 2. Motivasi Penelitian

Penelitian yang memperoleh bukti bahwa keempat rasio keuangan yang tercantum di prospektus yaitu *Gross Profit to Sales Ratio*, *Return on Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Leverage (Total Liabilities to Total Assets) Ratio* dapat menjelaskan kesalahan proyeksi laba dilakukan pada saat di Indonesia belum terjadi krisis ekonomi. Oleh karena itu, penulis ingin melakukan penelitian kembali untuk mengetahui apakah selama periode krisis, keempat rasio-rasio keuangan yang tercantum di prospektus tersebut dapat menjelaskan kesalahan proyeksi laba bersih karena selama periode krisis laba bersih perusahaan mengalami perubahan yang sulit untuk diprediksi.

### 3. Perumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka permasalahannya dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Bagaimanakah tingkat kesalahan proyeksi laba bersih yang tercantum di dalam prospektus saat perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta melakukan penawaran umum perdana selama periode krisis.
2. Apakah rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *Gross Profit to Sales Ratio*, *Return on Equity Ratio*, *Current Ratio* serta *Leverage (Total Liabilities to Total Assets) Ratio* yang tercantum di dalam propektus dapat menjelaskan kesalahan proyeksi laba bersih pada saat perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta melakukan penawaran umum perdana.

### 4. Tujuan dan Manfaat Penelitian

#### a. Tujuan Penelitian

Penelitian yang dilakukan mempunyai tujuan yaitu:

1. Mendapatkan bukti empiris mengenai tingkat kesalahan proyeksi laba bersih yang tercantum di dalam prospektus saat perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta melakukan penawaran umum perdana mempunyai tingkat keakuratan yang tinggi selama periode krisis.

2. Mendapatkan bukti empiris apakah rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *Gross Profit to Sales Ratio*, *Return on Equity Ratio*, *Current Ratio* serta *Leverage (Total Liabilities to Total Assets) Ratio* yang tercantum di dalam prospektus saat perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta melakukan penawaran umum perdana berpengaruh secara signifikan terhadap kesalahan proyeksi laba bersih.

#### b. Manfaat Penelitian

Dari penelitian yang dilakukan diharapkan dapat diambil manfaat sebagai berikut:

##### 1. Bagi calon investor

Jika dari hasil penelitian diperoleh bukti bahwa rasio-rasio keuangan yang terdiri dari *Gross Profit to Sales Ratio*, *Return on Equity Ratio*, *Current Ratio* serta *Leverage (Total Liabilities to Total Assets) Ratio* yang tercantum di prospektus dapat menjelaskan kesalahan proyeksi laba, maka sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi calon investor dapat terlebih dahulu melakukan analisa terhadap rasio-rasio keuangan tersebut untuk mengetahui bagaimanakah tingkat kesalahan proyeksi laba bersih yang dicantumkan di dalam prospektus. Kesalahan proyeksi laba ini merupakan hal yang penting untuk menilai bagaimana kinerja perusahaan yang akan melakukan *go public*. Dengan mengetahui kinerja perusahaan, maka calon investor akan dapat mengambil keputusan investasi secara lebih tepat sehingga mereka akan memperoleh keuntungan.

## 2. Bagi pihak akademisi

Dari hasil yang diperoleh, maka diharapkan dapat dijadikan acuan dalam melakukan penelitian-penelitian selanjutnya untuk mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh penulis.

## 5. Sistematika Pembahasan

Penelitian ini dibagi ke dalam lima bab sebagai berikut:

Bab pertama berisi mengenai latar belakang penelitian, motivasi penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

Bab kedua akan berisi mengenai tinjauan teoritis dan pustaka yang berkaitan dengan penelitian dimana akan dijelaskan mengenai alasan perusahaan melakukan penawaran umum perdana, peranan prospektus dalam penawaran saham, proyeksi laba yang tercantum di prospektus, penelitian mengenai proyeksi laba di prospektus dihubungkan dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya, penggolongan rasio-rasio keuangan, manfaat rasio-rasio keuangan dan hipotesis

Bab tiga akan dipaparkan mengenai metode penelitian yang menjelaskan mengenai gambaran populasi dan sampel, pengumpulan data, analisis data, model penelitian dan pengujian hipotesis.

Bab empat akan dipaparkan mengenai statistik deskriptif variabel penelitian, hasil perhitungan *net income forecast error*, hasil pengujian asumsi klasik serta hasil pengujian hipotesis..

Bab lima akan berisi mengenai kesimpulan hasil pengujian yang diperoleh dan juga akan dijelaskan mengenai keterbatasan penelitian yang mana diharapkan penelitian ini dapat dikembangkan oleh penelitian – penelitian selanjutnya.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 1. Alasan Perusahaan Melakukan Penawaran Umum Perdana

Pada saat sedang membutuhkan modal tambahan untuk melakukan perluasan kegiatan usahanya, mungkin saja sebuah perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk hal tersebut. Untuk memperoleh dana tambahan, maka perusahaan dapat melakukan beberapa cara. Salah satunya adalah dengan cara menawarkan sahamnya kepada publik. Bagi perusahaan yang baru akan melakukan penawaran umum perdana maka harus dipertimbangkan terlebih dahulu untung ruginya

Menurut Hartono (2000), terdapat beberapa keuntungan serta kerugian dalam melakukan penawaran umum perdana. Keuntungannya yaitu:

##### 1. Kemudahan meningkatkan modal di masa yang akan datang.

Bagi perusahaan yang tertutup, calon investor akan merasa enggan untuk menanamkan modalnya. Hal ini disebabkan karena kurang adanya keterbukaan di antara pihak pemilik dan pihak investor. Sedangkan jika perusahaan sudah *go public*, informasi keuangan akan dilaporkan kepada publik secara reguler dan kelayakan informasi tersebut sudah diperiksa oleh akuntan publik.

##### 2. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham

Bagi perusahaan yang tertutup, pemegang saham akan mengalami kesulitan jika ingin menjual sahamnya karena perusahaan tersebut belum mempunyai pasar

untuk memperjualbelikan sahamnya. Hal ini berbeda bagi perusahaan yang sudah *go public*. Mereka sudah mempunyai pasar untuk sahamnya.

### 3. Nilai pasar perusahaan diketahui

Untuk alasan-alasan tertentu, perlu untuk mengetahui nilai pasar perusahaan dan hal ini sulit dilakukan jika perusahaan masih tertutup.

Sedangkan kerugiannya yaitu:

#### 1. Biaya laporan meningkat

Bagi perusahaan yang sudah *go public*, maka harus menyerahkan laporan-laporan kepada regulator setiap kuartal dan setiap tahunnya. Laporan ini sangat mahal, terutama bagi perusahaan kecil.

#### 2. Pengungkapan

Beberapa pihak di dalam perusahaan pada umumnya keberatan melakukan pengungkapan. Manajer enggan mengungkapkan semua informasi yang dimiliki karena hal ini dapat dimanfaatkan oleh pesaing. Sedangkan pemilik enggan mengungkapkan informasi yang dimilikinya kepada publik karena tidak ingin kekayaannya diketahui.

#### 3. Ketakutan untuk diambil alih

Manajer perusahaan yang hanya memiliki hak veto kecil akan merasa khawatir jika perusahaan *go public* karena pada umumnya mereka akan diganti dengan manajer yang baru jika perusahaan diambil alih.

Perusahaan yang akan *go public* harus memenuhi peraturan BAPEPAM, antara lain tentang tata cara pendaftaran dalam rangka penawaran umum. Pengajuan Pernyataan Pendaftaran di BAPEPAM akan dinyatakan efektif setelah pihak BAPEPAM melakukan pemeriksaan atas kelengkapan dokumen, kebenaran dan kejelasan dari informasi serta pengungkapan. Jika selama 30 hari BAPEPAM tidak memberikan jawaban, maka pernyataan pendaftaran akan dianggap secara otomatis efektif. Selanjutnya, *underwriter* dapat menjual saham perdana di pasar primer dan setelah penawaran perdana selesai, dilakukan proses untuk mencantumkan sahamnya di pasar sekunder/bursa (Hartono, 2000).

Karena sekarang sudah menjadi perusahaan yang *go public*, maka emiten wajib menyerahkan laporan-laporan kepada BAPEPAM dan Bursa Efek Jakarta atau Surabaya yang terdiri dari laporan berkala serta laporan kejadian penting dan relevan agar dapat diketahui oleh para investor untuk mengetahui kinerja perusahaan.

## **2. Peranan Prospektus Dalam Penawaran Saham**

Prospektus adalah dokumen yang berisi informasi tentang perusahaan penerbit sekuritas dan informasi lainnya yang berkaitan dengan sekuritas yang ditawarkan (Hartono, 2000). Prospektus ini merupakan salah satu dokumen yang disyaratkan oleh peraturan yang berlaku bagi perusahaan yang akan *go public*. Dengan membaca prospektus, maka calon investor akan mempunyai penilaian terhadap kondisi suatu perusahaan pada masa lalu dan sekarang serta prospeknya di masa yang akan datang. Hal ini akan menjadi dasar pertimbangan bagi mereka untuk melakukan investasi.

Menurut Cheng and Firth (2000), dalam rangka melakukan penawaran umum perdana kepada masyarakat, perusahaan harus mempublikasikan prospektus. Perusahaan terdorong untuk memberikan informasi kepada investor untuk menjamin kesuksesan pemesanan saham dan untuk memperoleh nilai wajar atas saham-sahamnya. Para investor mempunyai informasi yang sangat terbatas terhadap perusahaan yang baru go public sehingga perusahaan harus memberikan informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk menilai sahamnya.

### **3. Proyeksi Laba yang Tercantum di Prospektus**

Dalam melakukan keputusan investasi, seorang calon investor akan terlebih dahulu membaca dan mempelajari informasi-informasi yang menyangkut perusahaan emiten. Informasi ini termasuk informasi mengenai kondisi perusahaan di masa datang. Di dalam prospektus tercantum proyeksi laba yang dibuat oleh manajemen perusahaan. Sampai saat ini, belum ada peraturan BAPEPAM yang mengharuskan prospektus mempublikasikan proyeksi labanya. Namun sebagian besar perusahaan yang *go public* telah mencantumkan proyeksi labanya dalam prospektus.

Menurut Cheng and Firth (2000), hampir semua prospektus di Hongkong mempublikasikan proyeksi laba untuk tahun mendatang. Proyeksi laba ini akan berbeda jumlahnya dari laba tahun sebelumnya (yang harus diungkapkan di dalam prospektus) karena perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana akan mengalami peningkatan laba secara cepat.

#### 4. Penelitian Mengenai Proyeksi Laba di Prospektus Dihubungkan Dengan Faktor -Faktor Yang Mempengaruhinya

Beberapa penelitian telah dilakukan mengenai ketepatan peramalan laba di prospektus. Antara lain dilakukan oleh Jelic, Saadouni and Briston (1998) yang menguji ketepatan proyeksi laba yang terdapat di prospektus perusahaan-perusahaan Malaysia yang terdaftar di Bursa Efek Kuala Lumpur (KLSE). Penelitian ini juga menguji faktor-faktor yang mungkin berhubungan dengan tingkat akurasi proyeksi laba. Hipotesis yang disusun adalah:

1. Semakin besar perusahaan, semakin kecil *Forecast Error* (FE).
2. Semakin besar proporsi saham pendiri, semakin kecil FE.
3. Semakin singkat forecast horizon, semakin kecil FE.
4. Semakin tua perusahaan, semakin kecil FE.
5. Semakin besar *gearing*, semakin kecil FE.
6. Ketepatan proyeksi akan meningkat jika auditor adalah *Bix Six*.
7. Perusahaan konstruksi, jasa dan aktivitas tertentu mempunyai FE yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dalam bidang lain.

Dari 124 perusahaan yang diambil sebagai sampel (melakukan penawaran umum perdana dalam kurun waktu tahun 1984-1995), 71 perusahaan melaporkan laba aktual melebihi proyeksi dan 53 perusahaan melaporkan laba aktual di bawah proyeksi dalam prospektus. Hasil pengujian menunjukkan bahwa peramalan laba di prospektus bersifat *underestimate* dengan tingkat kesalahan 33,37%. Sedangkan variabel-variabel yang secara signifikan mempengaruhi tingkat ketepatan proyeksi laba adalah variabel umur dan industri. Variabel umur mempunyai hubungan yang negatif dengan dengan



kesalahan proyeksi laba sedangkan variabel industri berhubungan positif. Koefisien regresi dari semua variabel kecuali auditor mendukung hipotesis di atas.

Firth and Smith (1992) dalam Tedjasuwarno (1997) meneliti hubungan antara ketepatan peramalan laba di prospektus dengan variabel-variabel interval peramalan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, reputasi auditor, dan rasio *leverage*. Dari hasil pengujian ditemukan bahwa hanya variabel ukuran perusahaan yang berpengaruh signifikan negatif dengan ketepatan proyeksi laba.

Majid (2001) meneliti hubungan antara variabel-variabel integritas auditor, umur perusahaan, tingkat *leverage* dan interval waktu antara pembuatan ramalan laba dan realisasi laba dengan kesalahan proyeksi laba di prospektus. Adapun yang dijadikan sampel adalah 35 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana dalam kurun waktu 1994-1996. Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa rata-rata kesalahan proyeksi laba adalah sebesar 13,62%. Selain itu diperoleh hasil bahwa variabel *leverage* mempunyai pengaruh yang signifikan negatif dengan kesalahan proyeksi laba sedangkan variabel interval mempunyai pengaruh yang signifikan positif.

Darmae (1997) juga melakukan penelitian terhadap rasio-rasio keuangan yang dianggap berpengaruh terhadap kesalahan proyeksi laba. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah 45 buah rasio. Sampel yang diambil adalah 32 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana dalam kurun waktu 1988-1993. Dari hasil pengujian ditemukan bahwa ramalan laba yang terdapat di prospektus bersifat *underestimate* dengan rata-rata kesalahan proyeksi laba yang positif sebesar 29,05%. Selain itu diperoleh hasil bahwa kesalahan proyeksi laba

yang terjadi dapat dijelaskan oleh tiga rasio yang signifikan yaitu *Inventory to Total Assets*, *Leverage (Total Liabilities to Total Assets)*, dan *Gross Profit to Sales*.

Tedjasuwarno (1997) melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio-rasio keuangan yang tercantum di prospektus terhadap kesalahan proyeksi laba. Sampel yang diambil adalah 55 perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana dalam kurun waktu 1994-1996. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa rasio keuangan yang berpengaruh secara signifikan terhadap kesalahan proyeksi laba bersih adalah *Current Ratio* dan *Return on Equity*. Di samping itu, didapatkan hasil bahwa proyeksi laba yang tercantum di prospektus bersifat *underestimate* dengan rata-rata kesalahan sebesar 1,51%

## 5. Penggolongan Rasio-Rasio Keuangan

Menurut Riyanto (1996), rasio keuangan dapat dibagi menjadi 3 kelompok yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio rentabilitas. Selain itu, ada pula yang membagi rasio keuangan kedalam empat kelompok yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio *leverage* dan rasio profitabilitas.

Dalam penelitian ini, rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk dilihat pengaruhnya terhadap kesalahan proyeksi laba terbagi dalam tiga kelompok yaitu:

1. Rasio likuiditas, digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa likuiditas perusahaan adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menyediakan alat-alat likuid sedemikian rupa sehingga dapat memenuhi

kewajiban finansialnya pada saat ditagih. Dalam penelitian ini rasio likuiditas yang digunakan adalah *Current Ratio*.

2. Rasio *leverage*, digunakan untuk mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi akan mempunyai kesempatan memperoleh laba yang tinggi pula jika perusahaan mampu untuk memperoleh hasil yang lebih besar bila dibandingkan dengan biaya yang harus dibayarkan sebagai bunga. Dalam penelitian ini, rasio *leverage* yang digunakan adalah *Total Liabilities to Total Assets*.
3. Rasio profitabilitas, digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, baik dihubungkan dengan penjualan, aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Gross Profit to Sales* dan *Return on Equity*.

#### 6. Manfaat Rasio-Rasio Keuangan

Menurut Barnes (1987), rasio-rasio keuangan digunakan untuk bermacam-macam tujuan. Hal ini meliputi penilaian terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, pengevaluasian terhadap kesuksesan bisnis dan manajerial. Rasio-rasio keuangan ini dapat digunakan oleh para akuntan untuk memprediksi variabel-variabel keuangan di masa yang akan datang. Sedangkan bagi para periset, rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kegagalan perusahaan, penilaian risiko serta untuk menguji hipotesis-hipotesis yang menggunakan rasio keuangan sebagai *inputnya*.

Dari penelitian yang dilakukan oleh Houghton dan Woodliff (1987), ditemukan hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rasio-rasio perusahaan yang gagal dan perusahaan yang tidak gagal. Kelima rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets*, *Quick Assets/Current Liabilities*, *Ordinary Dividends/Ordinary Earnings*, *Total Debt/Gross Cash Flow* dan *Long Term Debt/Shareholders' Equity*.

Penelitian yang dilakukan oleh Laitinen (1991), menemukan hasil bahwa rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kegagalan perusahaan. Rasio yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini adalah *Return on Investment*, *Rate of Growth in Total Assets*, *Net Sales/Total Assets*, *Cash Flow/Net Sales*, *Debt Assets Ratio*, dan *Current Ratio*. Keakuratan prediksi ini akan lebih tinggi bila digunakan data satu tahun sebelum kegagalan dan akan semakin rendah bila yang digunakan adalah data tahun-tahun sebelumnya.

Dari penelitian yang dilakukan oleh Machfoedz (1994) ditemukan hasil bahwa 13 rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian tersebut mempunyai manfaat untuk memprediksi laba satu tahun ke muka, namun tidak bermanfaat untuk prediksi lebih dari satu tahun. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan bahwa perusahaan besar mempunyai komponen rasio yang berbeda dengan perusahaan kecil apabila rasio-rasio keuangan tersebut akan digunakan untuk memprediksi laba masa datang.

Suhardito, Irot dan Wahyuni (2000) melakukan penelitian mengenai kemampuan rasio-rasio keuangan industri perbankan dalam memprediksi perubahan laba emiten. Dari hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa rasio-rasio industri

perbankan mampu menunjukkan tingkat keandalannya dalam memprediksikan perubahan laba untuk masa setahun yang akan datang.

## 7. Hipotesis

Dalam SFAC No.1 dinyatakan bahwa tujuan pelaporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi yang berguna bagi pihak investor, kreditur dan pihak-pihak lainnya (baik yang ada maupun yang potensial) dalam membuat keputusan investasi, kredit dan hal-hal lain yang sejenis secara rasional. Menurut SFAC No. 2, salah satu karakteristik kualitatif yang harus dimiliki oleh informasi akuntansi agar tujuan pelaporan keuangan dapat tercapai adalah mempunyai kemampuan prediksi (Kieso and Weygandt, 1995).

Hal di atas tersebut menunjukkan bahwa informasi akuntansi yang tercantum di dalam prospektus seharusnya dapat digunakan untuk memprediksi bagaimanakah tingkat kesalahan proyeksi laba, sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi secara lebih tepat. Rasio-rasio keuangan yang tercantum di dalam prospektus merupakan suatu informasi akuntansi. Dari penelitian sebelumnya diperoleh bukti terdapat beberapa rasio keuangan yang tercantum di prospektus yang dapat menjelaskan kesalahan proyeksi laba tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Darmae (1997) menemukan bahwa *Gross Profit to Sales Ratio* (GPS) berpengaruh secara signifikan negatif terhadap kesalahan proyeksi laba bersih yang tercantum di prospektus. Sebaliknya, dari penelitian yang dilakukan oleh Tedjasuwarno (1997) memperoleh hasil bahwa *GPS Ratio* tidak

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kesalahan proyeksi laba. Berdasarkan penjelasan ini, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Gross Profit to Sales Ratio* yang tercantum di prospektus berpengaruh secara signifikan terhadap kesalahan proyeksi laba bersih pada saat perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta melakukan penawaran umum perdana.

Pengujian yang dilakukan oleh Tedjasuwarno (1997) menemukan bahwa *Return on Equity Ratio* (ROE) berpengaruh secara signifikan positif terhadap kesalahan proyeksi laba bersih yang tercantum di prospektus. Selanjutnya, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Return on Equity Ratio* yang tercantum di prospektus berpengaruh secara signifikan terhadap kesalahan proyeksi laba bersih pada saat perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta melakukan penawaran umum perdana.

Dari penelitian yang dilakukan oleh Tedjasuwarno (1997) menemukan hasil bahwa *Current Ratio* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap kesalahan proyeksi laba bersih yang tercantum di prospektus. Sebaliknya, dari pengujian yang dilakukan oleh Darmae (1997) menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kesalahan proyeksi laba. Berdasarkan penjelasan ini, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Current Ratio* yang tercantum di prospektus berpengaruh secara signifikan terhadap kesalahan proyeksi laba bersih pada saat perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta melakukan penawaran umum perdana.

Pengujian yang dilakukan oleh Darmae (1997) menunjukkan bahwa *Leverage* (*Total Liabilities to Total Assets*) *Ratio* berpengaruh secara signifikan positif terhadap



kesalahan proyeksi laba bersih yang tercantum di prospektus. Sebaliknya, dari penelitian yang dilakukan oleh Tedjasuwarno (1997) menemukan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kesalahan proyeksi laba. Dari penjelasan ini, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 : *Leverage Ratio* yang tercantum di prospektus berpengaruh secara signifikan terhadap kesalahan proyeksi laba bersih pada saat perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta melakukan penawaran umum perdana.

## BAB III METODE PENELITIAN

### 1. Pemilihan Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama tahun waktu 1997-2000. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tepatnya. Perusahaan yang diambil adalah perusahaan yang pada saat IPO melaksanakan proyek labanya di dalam perusahaan. Selain itu, perusahaan-perusahaan tersebut juga harus mencantumkan beberapa rasio keuangan yang akan diuji dalam penelitian ini. Beberapa rasio itu adalah *Gross Profit to Sales (GPS)*, *Return on Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)* dan *Leverage (Total Liabilities to Total Assets) Ratio*. Perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan memiliki rasio-rasio keuangan yang berbeda dengan perusahaan yang bergerak dalam sektor sektor lainnya, sehingga harus dikeluarkan dari sampel.

Selama tahun waktu 1997-2000 terdapat populasi 66 perusahaan. Dari jumlah tersebut, perusahaan yang mencantumkan data secara lengkap adalah sebanyak 13 perusahaan. Berikut ini adalah tabel sampel penelitian:

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 1. Gambaran Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Jakarta (BEJ) selama kurun waktu 1997-2000. Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Perusahaan yang diambil adalah perusahaan yang pada saat IPO mencantumkan proyeksi labanya di dalam prospektus. Selain itu, perusahaan-perusahaan tersebut juga harus mencantumkan keempat rasio keuangan yang akan diuji dalam penelitian ini. Keempat rasio itu adalah *Gross Profit to Sales (GPS)*, *Return on Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)* dan *Leverage (Total Liabilities to Total Assets) Ratio*. Perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan memiliki rasio-rasio keuangan yang berbeda dengan perusahaan yang bergerak dalam sektor-sektor lainnya, sehingga harus dikeluarkan dari sampel.

Selama kurun waktu 1997-2000 terdapat populasi 66 perusahaan. Dari jumlah tersebut, perusahaan yang mencantumkan data secara lengkap adalah sebanyak 33 perusahaan. Berikut ini adalah tabel sampel penelitian:

Tabel 3.1.

## Sampel Penelitian

Tahun	Populasi	Sampel
1997	30	13
1998	6	2
1999	9	3
2000	21	15
Total	66	33

## 2. Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Bursa Efek Jakarta. Data yang dibutuhkan berkaitan dengan penelitian ini adalah:

- a. Proyeksi laba bersih yang tercantum di dalam prospektus pada saat perusahaan melakukan penawaran umum perdana.
- b. Laba bersih aktual perusahaan. Data ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual year report*) yang diterbitkan secara periodik.
- c. Rasio-rasio keuangan yaitu *Gross Profit to Sales (GPS)*, *Return on Equity (ROE)*, *Current Ratio* dan *Leverage* yang tercantum di prospektus pada saat perusahaan melakukan penawaran umum perdana.

## 3. Analisis Data

Dalam penelitian ini yang merupakan variabel dependen adalah *forecast error* (dari laba bersih yang tercantum di prospektus), sedangkan variabel

independennya adalah rasio-rasio keuangan yaitu *Gross Profit to Sales*, *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Leverage*.

Variabel dependen yaitu *net income forecast error* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Bhaskar dan Moris (1984) dalam Jelic, Saadouni and Briston, 1998):

$$FE (\%) = \left( \frac{A_{j,t} - F_{j,t}}{F_{j,t}} \right) \times 100$$

dimana:

*FE* = *Forecast Error*

*A<sub>j,t</sub>* = *Actual Earnings* perusahaan *j* pada periode *t*

*F<sub>j,t</sub>* = *Forecast Earnings* perusahaan *j* pada periode *t*

Jika  $FE > 0$ , maka proyeksi laba bersih yang tercantum di prospektus *underestimate*, sedangkan jika  $FE < 0$  berarti proyeksi laba bersihnya bersifat *overestimate*.

#### 4. Model Penelitian

Untuk menguji hipotesis mengenai rasio-rasio keuangan apa saja yang berpengaruh terhadap tingkat kesalahan proyeksi laba bersih, digunakan analisa regresi linier berganda (*multiple linear regression analysis*) dengan model sebagai berikut:

$$FE = a + b_1GPS + b_2ROE + b_3CR + b_4LEV + e$$

dimana:

FE = *Forecast Error*

GPS = *Gross Profit to Sales*

ROE = *Return on Equity*

CR = *Current Ratio*

LEV = *Leverage*

Model regresi berganda akan tepat digunakan dalam pengujian bila telah memenuhi tiga asumsi klasik yaitu tidak terjadi multikolinearitas, otokorelasi serta heteroskedastisitas (Gujarati, 1997).

Penjelasan mengenai ketiga hal itu adalah sebagai berikut:

#### 1. Multikolinearitas

Menurut Gujarati (1997), multikolinearitas berarti terdapat hubungan linier di antara beberapa atau semua variabel independen sehingga kita tidak dapat mengetahui pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen.

Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Menurut Santoso (2000), dikatakan tidak terjadi multikolinearitas jika nilai VIF berada di bawah angka 5.

#### 2. Otokorelasi

Menurut Gujarati (1997), otokorelasi adalah korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data *time series*) atau ruang (seperti data *cross-sectional*).



Untuk mendeteksi adanya otokorelasi digunakan uji Durbin Watson, dimana kriteria yang harus dipenuhi untuk tidak terjadinya otokorelasi adalah  $du < d < 4-du$ . Nilai  $d$  menunjukkan nilai Durbin Watson statistik, sedangkan nilai  $du$  merupakan nilai batas atas dari tabel.

### 3. Heteroskedastisitas

Menurut Gujarati (1997), asumsi penting dalam model regresi linear klasik adalah bahwa gangguan  $u_i$  yang muncul dalam fungsi regresi populasi adalah homokedastik, yaitu semua gangguan tadi mempunyai varian yang sama. Jika asumsi ini tidak terpenuhi maka terjadi heteroskedastisitas.

Untuk menguji adanya heteroskedastisitas digunakan metode *Glejser*. Jika nilai signifikan  $t$  dari masing-masing variabel independen lebih besar daripada nilai  $\alpha$  yang digunakan maka model regresi yang digunakan tidak menyimpang dari asumsi homokedastisitas.

### 5. Pengujian Hipotesis

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian statistik deskriptif terhadap variabel-variabel penelitian. Setelah itu variabel dependen diuji dengan menggunakan *compared means-one sample t-test* dan dilanjutkan dengan uji asumsi klasik.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisa regresi linier berganda metode *enter*. Uji  $F$  digunakan untuk melihat apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan untuk melihat

**pengaruh masing-masing variabel independen dalam model regresi terhadap variabel dependen digunakan uji t. Semua pengujian statistik dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan program SPSS 7.5.**

## BAB IV

### ANALISIS HASIL PENELITIAN

#### 1. Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian

Di bawah ini disajikan hasil perhitungan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 4.1

Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian

	N	Mean	Std. Deviation
FE	33	-32.3944	68.1372
GPS	33	30.2918	15.1466
ROE	33	11.4373	9.4676
CR	33	120.8536	65.7723
LEV	33	53.2418	26.1988

Dari tabel 4.1 terlihat bahwa nilai rata-rata dari variabel dependen yaitu *forecast error* (dari *net income*) adalah sebesar -32,3944% dan standar deviasi 268,1372%. Variabel independen dalam penelitian ini adalah empat rasio keuangan yaitu rasio *Gross Profit to Sales* (GPS), *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Leverage* (LEV). Rasio GPS mempunyai nilai rata-rata 30,2918% dan standar deviasi 15,1466%. Variabel ROE memiliki nilai rata-rata 11,4373% dan standar deviasi 9,4676%. Nilai rata-rata variabel CR adalah sebesar 120,8536% dan standar deviasi 65,7723%. Variabel *Leverage* mempunyai nilai rata rata 53,2418% dan standar deviasi 26,1988%.

## 2. Hasil Perhitungan *Forecast Error*

Setelah dilakukan perhitungan *forecast error* (dari laba bersih) terhadap perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, maka diperoleh hasil seperti yang terlihat pada tabel 4.2.:

Tabel 4.2

### Hasil Perhitungan *Forecast Error*

Keterangan	<i>Forecast Error</i>
<i>Mean</i>	-32.3944%
<i>Positive Forecast Error</i>	33.3333%
<i>Negative Forecast Error</i>	66.6667%
<i>Sig. (one sample t-test)</i>	0.01

Dari 33 perusahaan diperoleh hasil bahwa 22 perusahaan memperoleh laba aktual dibawah laba yang diproyeksikan (*negative forecast error*), sedangkan 11 perusahaan memperoleh laba aktual di atas laba yang diproyeksikan (*positive forecast error*). Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memperoleh laba aktual di bawah laba yang diproyeksikan (proyeksi laba yang tercantum di prospektus bersifat *overestimate*). Rata-rata kesalahan proyeksi laba adalah sebesar -32,3944%. Bagi para calon investor hal ini akan menurunkan kepercayaannya untuk melakukan investasi di suatu perusahaan karena menurut Firth (1998) dalam Cheng and Firth (2000), proyeksi laba merupakan parameter penilaian utama yang digunakan oleh para calon investor dalam memutuskan apakah mereka akan melakukan pemesanan saham dalam suatu perusahaan.

Dari hasil pengujian *one sample t-test* untuk mengetahui apakah rata-rata dari *forecast error* secara signifikan berbeda dari nol diperoleh angka signifikan 0,01. Hal ini menunjukkan bahwa *forecast error* secara signifikan berbeda dari nol sehingga hipotesis-hipotesis dalam penelitian ini dapat diuji lebih lanjut.

### 3. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

#### 3.1. Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3.1.

Tabel 4.3.1.

#### Hasil Uji Multikolinearitas

	VIF
GPS	1.135
ROE	1.056
CR	1.099
LEV	1.055

Dari hasil di atas menunjukkan bahwa semua nilai VIF berada di bawah angka 5. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel yang diuji dalam penelitian ini dengan menggunakan model regresi berganda tidak mengandung multikolinearitas.

### 3.2. Otokorelasi

Adanya otokorelasi diuji dengan membandingkan antara nilai Durbin Watson statistik dengan nilai Durbin Watson tabel, dimana kriteria yang harus dipenuhi untuk tidak terjadinya otokorelasi adalah  $du < d < 4-du$ . Nilai  $d$  menunjukkan nilai Durbin Watson statistik, sedangkan  $du$  merupakan nilai batas atas tabel. Dengan  $\alpha = 10\%$ , maka  $du = 1,73$  dan  $4-du = 2,27$ . Nilai Durbin Watson yang diperoleh dari pengolahan SPSS adalah sebesar 1,849. Dari hasil ini menunjukkan tidak adanya otokorelasi pada model regresi ini.

### 3.3 Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode *Glejser*.

Tabel 4.3.3.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Sig.
GPS	0.404
ROE	0.652
CR	0.410
LEV	0.131

Dari hasil ini terlihat tidak ada nilai yang signifikan sehingga model regresi ini tidak menyimpang dari asumsi homokedastisitas.



#### 4. Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis apakah rasio-rasio keuangan yang terdiri dari rasio *Gross Profit to Sales* (GPS), *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR) dan *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *forecast error* (dari laba bersih yang tercantum di prospektus) digunakan analisa regresi linier berganda dengan model sebagai berikut:

$$FE = a + b_1GPS + b_2ROE + b_3CR + b_4LEV + e$$

Di bawah ini adalah tabel yang menunjukkan hasil pengujian regresi:

Tabel 4.4.

#### Hasil Pengujian Regresi

	B	t-value	Sig. t
Konstanta	-41.113	-1.004	0.324
GPS	0.512	1.010	0.321
ROE	2.781	2.306	0.029
CR	0.09414347	.532	0.599
LEV	-0.968	-2.222	0.035
R-Square	: 25.6		
F-value	: 2.404		
Sig. F	: 0.073		

Dari tabel 4.4. terlihat bahwa nilai signifikan F adalah sebesar 0,073. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dapat dipakai untuk memprediksi kesalahan proyeksi laba di prospektus.

R-Square menunjukkan angka 25,6, artinya hanya sebesar 25,6% kesalahan proyeksi laba di prospektus dapat dijelaskan oleh variabel-variabel GPS, ROE, CR dan LEV. Sedangkan 74,4% nya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

Dari hasil penelitian ini tidak berhasil memperoleh bukti bahwa variabel GPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kesalahan proyeksi laba bersih di prospektus dimana hal ini terlihat dari nilai signifikan t untuk variabel GPS sebesar 0,321, sehingga hipotesis pertama tidak berhasil diterima. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tedjasuwarno (1997). Perusahaan yang memiliki rasio GPS tinggi belum tentu mengindikasikan adanya laba bersih yang tinggi pula karena harus dipertimbangkan pula biaya-biaya non-operasi seperti biaya bunga atas pinjaman yang selama periode krisis jumlahnya bisa menjadi sangat besar bila dibandingkan dengan periode sebelum krisis.

Variabel ROE memiliki nilai signifikan t sebesar 0,029. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel ROE terhadap kesalahan proyeksi laba bersih di prospektus, sehingga hipotesis kedua diterima. Koefisien regresi menunjukkan angka 2,781, di mana hal ini memperlihatkan adanya hubungan positif antara variabel ROE dengan kesalahan proyeksi laba bersih di prospektus. Semakin tinggi nilai variabel ROE, semakin tinggi pula nilai kesalahan proyeksi laba bersih (mengarah ke *positive forecast error*). Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tedjasuwarno (1997). Rasio ROE menunjukkan tingkat hasil pengembalian dari investasi para pemegang saham, sehingga semakin tinggi nilai rasio ROE berarti kemampuan perusahaan untuk mencapai laba yang

diproyeksikan juga semakin besar.

Hipotesis ketiga tidak berhasil diterima. Penelitian ini tidak berhasil memperoleh bukti bahwa variabel CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kesalahan proyeksi laba bersih di prospektus. Hal ini terlihat dari nilai signifikan t untuk variabel CR sebesar 0,599. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Darmae (1997). Kesalahan proyeksi laba tidak dapat dilihat dari nilai *Current Ratio*. Sebuah perusahaan bisa saja *Current Ratio*nya tinggi tapi tidak dapat mencapai laba yang diproyeksikan. Hal ini disebabkan karena dalam perhitungan laba bersih terdapat biaya-biaya seperti biaya non-operasi yang pada saat krisis jumlahnya bisa berubah menjadi sangat besar.

Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa variabel *Leverage* mempunyai pengaruh terhadap kesalahan proyeksi laba bersih di prospektus diterima karena nilai signifikan t yang diperoleh untuk variabel *Leverage* dalam hubungannya dengan kesalahan proyeksi laba bersih menunjukkan angka 0,035. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Darmae (1997). Koefisien regresi menunjukkan angka  $-0,968$ , di mana hal ini memperlihatkan hubungan yang negatif antara variabel *Leverage* dengan kesalahan proyeksi laba bersih di prospektus. Semakin tinggi nilai variabel *Leverage* maka nilai kesalahan proyeksi laba akan semakin kecil (mengarah ke *negative forecast error*). Pada saat krisis, jika nilai rasio *Leverage* tinggi maka kemampuan perusahaan untuk mencapai laba yang diproyeksikan rendah. Karena meskipun dari hasil pinjaman perusahaan dapat meningkatkan kegiatan operasinya tapi belum tentu penjualan yang diperoleh oleh perusahaan juga meningkat. Hal ini dikarenakan daya beli

masyarakat yang rendah, dimana keadaan ini disebabkan antara lain oleh adanya PHK dan kenaikan gaji karyawan yang tidak sebanding dengan kenaikan harga barang dan jasa. Di samping itu, perusahaan juga harus menanggung biaya bunga pinjaman yang besar.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 1. Kesimpulan

Setelah melakukan pengujian terhadap variabel-variabel penelitian, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- Berdasarkan hasil perhitungan *forecast error* dari laba bersih, ditemukan bahwa sebagian besar proyeksi laba yang tercantum di dalam prospektus pada saat perusahaan melakukan penawaran umum perdana bersifat *overestimate*. Hal ini menunjukkan bahwa banyak perusahaan yang memperoleh laba aktual di bawah laba yang diproyeksikan, sehingga kesalahan proyeksi laba cenderung negatif (*negative forecast error*). Rata-rata kesalahan proyeksi laba menunjukkan angka yang cukup tinggi. Hal ini akan dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan yang menawarkan sahamnya.
- Dari empat hipotesis yang diajukan, hanya hipotesis kedua dan keempat yang dapat dibuktikan dalam penelitian ini. Variabel *Return on Equity* ( ROE ) dan *Leverage* dapat menjelaskan kesalahan proyeksi laba. Variabel ROE mempunyai hubungan yang positif sedangkan variabel *Leverage* mempunyai hubungan yang negatif dengan kesalahan proyeksi laba.

## **2. Keterbatasan dan Saran**

### **2.1. Keterbatasan:**

- Jumlah sampel yang diuji dalam penelitian ini hanya 33 perusahaan untuk kurun waktu 1997-2000.
- Untuk tahun 1997 tidak dilakukan pemisahan antara periode sebelum dan selama krisis. Hal ini disebabkan karena keterbatasan sampel.
- Penelitian ini hanya dibatasi pada pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap kesalahan proyeksi laba dan tidak memperhatikan faktor-faktor lain yang mungkin juga berpengaruh terhadap kesalahan proyeksi laba.

### **2.2. Saran**

- Penelitian selanjutnya dapat menguji variabel-variabel lain yang diduga dapat berpengaruh terhadap kesalahan proyeksi laba, seperti umur perusahaan dan industri.
- Periode penelitian mungkin dapat diperpanjang sehingga sampel penelitian juga akan semakin banyak. Dengan periode dan sampel yang diperluas kemungkinan akan diperoleh hasil yang lebih baik.



## DAFTAR PUSTAKA

- Barnes, Paul, "The Analysis and Use of Financial Ratios: A Review Article", *Journal of Business, Finance and Accounting*, Vol.14, pp.449-461, Winter 1987.
- Cheng, Y.T and Michael Firth, "An Empirical Analysis of the Bias and Rationality of Profit Forecasts Published in New Issue Prospectuses", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol 27, pp.423-446, April 2000.
- Darmae, "Faktor-faktor Keuangan yang Berpengaruh Terhadap Dispersi Ramalan Pendapatan Dalam Prospektus dan Hubungannya dengan Volume Perdagangan Saham", *Thesis S-2*, Fakultas Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 1997.
- Gujarati, Damodar dan Sumarno Zain, *Ekonometrika Dasar*, Erlangga, 1997.
- Hartono, Jogyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE-Yogyakarta, edisi kedua, September 2000.
- Houghton, Keith and David R. Woodliff, "Financial Ratios: The Prediction of Corporate Success and Failure", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 14, pp.537-554, Winter 1987.
- Jelic, R., B. Saadouni and R. Briston, "The Accuracy of Earnings Forecasts in IPO Prospectuses on the Kuala Lumpur Stock Exchange 1994-1995", *Accounting and Business Research*, Vol.29, pp.57-72, Winter 1998.
- Kieso, Donald E and Jerry J. Weygandt, *Intermediate Accounting*, John Wiley and Sons, Inc, 1995.
- Laitinen, K. Erkki, "Financial Ratios and Different Failure Processes", *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 18, pp. 649-673, September 1991.
- Machfoedz, M., "Financial Ratios Analysis and the Prediction of Earnings Changes in Indonesia", *Kelola*, No.7, pp.114-137, 1994.
- Majid, Hairany, "Hubungan Ramalan Laba Dengan Return Saham di Pasar Perdana Pada Pasar Modal Indonesia", *Simposium Nasional Akuntansi IV*, Bandung, 2001.
- Riyanto, Bambang, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, BPFE Yogyakarta, edisi keempat, Juni 1996.

Santoso, *Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Elek Media Komputindo, Jakarta, cetakan kedua, 2001.

Suhardito, Bambang, Sonny Johannes Angwijaya Irot dan Laurentia Dwi Wahyuni, "Analisis Kegunaan Rasio-Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Perubahan Laba Emiten dan Industri Perbankan di PT Bursa Efek Surabaya", *Sinposium Nasional Akuntansi II*, Jakarta, 2000.

Tedjasuwarno, Vivi "Penggunaan Rasio Keuangan Dalam Menjelaskan Ketepatan Proyeksi Laba Pada Prospektus Ketika Melakukan Penawaran Umum Perdana", *Thesis S-2*, Fakultas Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 1997.