



**SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG
VALUE RELEVANCE LAPORAN KEUANGAN DI INDONESIA
DAN KAITANNYA DENGAN BEBAN IKLAN DAN PROMOSI**

ARIE RAHAYU HARIANI

MOHAMMAD NASHIH

UNIVERSITAS AIRLANGGA

ABSTRACT

In this study we investigate the value relevance of financial information in Indonesia and its association to advertising and promotion expenditures. We use 1993-2003 period as samples for the declining question and 2002-2003 period as samples for the advertising and promotion expenditure question and we use R^2 of price level regression that is derived from Ohlson model (1995) as the value relevance measure.

Results did not show a decline in financial report value relevance—in contrary, it showed an increase—even after we excluded (i) new firms and (ii) firms that have negative earnings. Analyses on structural break showed that the increase happened in 1999-2003 period. The unconformance to hypotheses also found when we examine the association of financial information value relevance and the advertising and promotion expenditure.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Belakangan ini muncul klaim bahwa informasi akuntansi telah kehilangan sebagian relevansinya bagi investor (Francis dan Schipper, 1999). Satu tanda hilangnya sebagian relevansi informasi akuntansi menurunnya *value relevance* dari tahun ke tahun. Francis dan Schipper (1999) menyebutkan bahwa *value relevance* informasi nilai buku ekuitas dan *earnings* terhadap *returns* menurun namun meningkat terhadap nilai pasar (*market equity values*). Di pihak lain, Lev dan Zarowin (1999) dan Brown dkk., (1999) memperoleh bukti bahwa *value relevance* informasi akuntansi mengalami penurunan. Di Indonesia, penelitian oleh Margani Pinasti (2004) menyebutkan bahwa *value relevance* informasi akuntansi menurun sepanjang periode 1990-2001. Sekar Mayang Sari (2004) juga menemukan bukti bahwa *value relevance earnings* turun secara signifikan dari masa sebelum krisis (1995-1996) ke masa krisis (1997-1998).

Penurunan *value relevance* informasi akuntansi seringkali dikaitkan dengan perubahan lingkungan bisnis yang terjadi saat ini. Secara teoritis, satu faktor penyebab penurunan relevansi laporan keuangan adalah semakin signifikannya jumlah aktiva tak berwujud yang ada dalam perusahaan (Canibano dkk., 1999; Lev dan Zarowin, 1999). Beberapa penelitian *value relevance* mencoba menguji hal ini dan menemukan bahwa *value relevance* dapat dikaitkan dengan aktiva tak berwujud (Canibano dkk., 1999). Salah satu aktiva tak berwujud penting perusahaan adalah merek, yang dibangun oleh banyak faktor dan dikomunikasikan melalui iklan dan promosi. Shimp (1997) mengatakan bahwa komunikasi pemasaran (iklan dan promosi) merupakan faktor yang sangat penting untuk membangun merek yang positif.

Berdasar paparan di atas, penelitian ini ingin menguji apakah terjadi penurunan *value relevance* laporan keuangan di Indonesia (1993-2003) dan apakah *value relevance* informasi akuntansi di Indonesia dapat dikaitkan dengan beban promosi dan iklan. Kerangka berpikir ini dapat dilihat pada Gambar 1.



SIMPOSIUM NASIONAL AKUNTANSI 9 PADANG

1.2. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui apakah terjadi penurunan *value relevance* laporan keuangan di Indonesia.
- b. Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *value relevance* laporan keuangan antara kelompok-kelompok perusahaan (besar, menengah, kecil) yang dibedakan berdasarkan pengeluaran iklan dan promosinya secara relatif.

TINJAUAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Relevansi *Value Relevance*

Meningkatnya persaingan informasi di pasar modal menyebabkan pentingnya mengetahui *relative importance* laporan keuangan. Di sinilah letak kegunaan *value relevance*: menggambarkan kegunaan informasi laporan keuangan bagi investor relatif terhadap seluruh informasi yang digunakan oleh investor pada pasar modal (Lev dan Zarowin, 1999).

2.2. Variasi *Value Relevance* Laporan Keuangan Antar Waktu

Lev dan Zarowin (1999) berargumen bahwa telah terjadi penurunan *value relevance* laporan keuangan. Rimmerman dan Elliott dalam Koji Ota (2002) menyebutkan bahwa pada tahun-tahun belakangan ini para investor beralih ke sumber informasi lainnya. Berdasarkan paparan ini maka hipotesis pertama penelitian ini adalah:

H1: *Value relevance* laporan keuangan akan semakin menurun dari waktu ke waktu.

2.3. *Value Relevance* Laporan Keuangan dan Beban Iklan dan Promosi

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa *value relevance* dapat dikaitkan dengan keberadaan *driver* ataupun elemen aktiva tak berwujud, seperti *R&D cost*

(Lev dan Zarowin, 1999), *brand attitude* (Aaker dan Jacobson, 2001), informasi paten: *current impact index* dan *technology cycle time* (Hirschey dkk., 2001). Iklan dan promosi, dalam hal ini, merupakan salah satu elemen pembangun merek yang merupakan aktiva tak berwujud yang dapat mempengaruhi *value relevance* laporan keuangan.

2.3.1. Iklan dan promosi dan merek

Iklan dan promosi merupakan elemen penting pembangun merek. Bahkan Hendriksen dan van Breda (2001) memasukkan iklan dan promosi ke dalam klasifikasi aktiva tak berwujud mereka—*deferred charges*. Sementara itu, Shimp (1997, p.5) mengatakan

“Among overall marketing efforts, marketing communications are essential in creating positive brand equity and strong brand loyalty. Research has shown that when firms communicate unique and positive messages via advertising, personal selling, and sales promotion, they are able to effectively differentiate their brands from competitive brands and insulate themselves from future price competition.”

Khusus untuk iklan, ada beberapa penelitian yang mengungkapkan kegunaannya seperti:

- a. Linsmeier dkk. (1998) mengatakan “Expenditures on research and development ..., and to a lesser extent advertising, not currently recognized as assets contribute to firm value. That is to say, the capital market ascribes asset like status to such expenditures.”
- b. Tucci dan Tucker (1993) mengatakan “advertising usually is a significant contributor to campaigns designed to increase brand equity.”
- c. Srivastava dkk menyebutkan bahwa merek merupakan “... the result of extensive advertising and superior product functionality.”

Berdasarkan paparan di atas maka hipotesis kedua yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H2: Laporan keuangan kelompok perusahaan dengan beban iklan dan promosi yang relatif besar memiliki *value relevance* terendah, *vice versa*.

2.4. Mengukur *Value Relevance*

Value relevance laporan keuangan dalam penelitian ini diukur dengan koefisien determinasi, R^2 , dari *price regression model* yang disusun berdasarkan hubungan nilai pasar dan variabel akuntansi dalam model Ohlson. Metode pengukuran ini mengikuti metode yang digunakan Lev dan Zarowin (1999), mereka menjelaskan:

“We use statistical associations between accounting data and capital market values (stock prices and returns) to assess the usefulness of financial information to investors. Such associations reflect the consequences of investors’ actions, whereas alternative usefulness measures, such as those based on questionnaire or interview studies, reflect investors’ opinions and beliefs. Furthermore, empirical associations between market values and financial data allow for an assessment of the incremental usefulness of accounting data relative to other information sources (e.g., managers’ voluntary disclosures or analysts’ recommendations).”

METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional

a. *Value relevance*

Value relevance dalam penelitian ini diukur dengan besaran koefisien determinasi, R^2 , dari *price level regression model* yang disusun berdasarkan model Ohlson, dimana kelompok laporan keuangan yang memiliki R^2 yang lebih besar dianggap lebih *value relevant* (Holthausen dan Watts: 2001).

- 1) R^2 (kecuali untuk grafik/gambar, istilah R^2 pada penelitian ini merujuk pada *adjusted R²*)

$$\bar{R}^2 = 1 - \frac{\sum \hat{u}_i^2 / (n - k)}{\sum y_i^2 / (n - 1)} \quad (1)$$

dimana

$\bar{R}^2 =$ *adjusted R²* yaitu koefisien determinasi yang digunakan untuk membandingkan dua R^2 dari persamaan regresi berganda

$\hat{u}_i =$ *residual term*, merupakan *sample counterpart* dari *stochastic disturbance term* u_i

- n = jumlah sampel
 k = jumlah parameter dalam model, termasuk *intercept*
 $y_i = (Y_i - \bar{Y})$, dimana Y adalah variabel dependen

2) *Price level regression model*

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 b_{it} + \beta_2 x_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

dimana

- t = periode pengamatan
 P_{it} = harga saham perusahaan i pada akhir tahun fiskal t , yaitu harga saham penutupan (*closing price*) pada perdagangan terakhir sebelum akhir tahun fiskal.
 b_{it} = nilai buku (ekuitas) per lembar saham perusahaan i pada akhir tahun t , yaitu per tanggal neraca pada akhir tahun fiskal.
 x_{it} = *earnings* per lembar saham (EPS) perusahaan i selama tahun t , dengan menggunakan *net income* pada laporan keuangan. Sebenarnya *earnings* yang dimaksud Ohlson (1995) adalah *comprehensive income* karena item ini lah yang memenuhi asumsi *clean surplus relation*. Namun Hand dan Landsman (1995—dalam Barth dkk., 2001) menyebutkan bahwa penyesuaian terhadap *dirty surplus items* kecil artinya bagi penelitian empiris—baik bagi hasil maupun penarikan kesimpulannya—sehingga penyesuaian tersebut tidak dilakukan dalam penelitian ini.
 ε_{it} = informasi lain yang *value relevant* dari perusahaan i untuk tahun t , independen terhadap *earnings* dan nilai buku (Lev dan Zarowin, 1999).

b. Variasi *value relevance* antar-waktu

Pengujian variasi *value relevance* antar-waktu dilakukan dengan memperhatikan arah koefisien *TIME* pada persamaan berikut:

$$R^2_t = \theta_0 + \theta_1 TIME + \varepsilon_t \quad (3)$$

dimana

- R^2_t = R^2 dari regresi *cross-sectional* pada tahun t
 $TIME_t$ = variabel trend waktu untuk periode sampel

Bila koefisien $TIME_t$, θ_1 bernilai negatif (positif), hal ini mengindikasikan penurunan (peningkatan) *value relevance* selama periode pengamatan.

3.2. Sampel

Perusahaan yang menjadi sampel harus memenuhi kriteria berikut:

- a. Memiliki data harga saham, *book value per share*, dan *earnings per share* (EPS) tahunan,
- b. Untuk analisis terkait dengan rumusan masalah 2 maka perusahaan sampel (kelompok iklan dan promosi) harus memiliki akun “iklan dan promosi” dan sejenisnya dalam pengungkapan laporan keuangan.
- c. Pengelompokan sampel (rumusan masalah 2) dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut: perusahaan yang memenuhi kriteria (b) diurutkan berdasarkan besar beban promosi dan iklan. Sepertiga bagian dengan jumlah beban terbesar masuk ke dalam kelompok “besar” dan seterusnya.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu

- a. Angka harga saham, *book value per share*, *earnings per share* (EPS) diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).
- b. Beban “iklan dan promosi” dan sejenisnya diperoleh dari pengungkapan laporan keuangan yang didapatkan dari publikasi laporan keuangan pada situs BEJ, www.jsx.co.id

3.4. Teknik Analisis

- a. Rumusan Masalah 1

Hasil R^2 yang diperoleh pada masing-masing regresi tahunan diregresikan pada variabel waktu (Koji Ota, 2002) yaitu

$$R^2_t = \theta_0 + \theta_1 TIME + \varepsilon_t \quad (3)$$

R^2_t = R^2 dari regresi *cross-sectional* pada tahun t

$TIME_t$ = variabel trend waktu untuk periode sampel

Bila koefisien $TIME_t$, θ_1 bernilai negatif (positif), hal ini mengindikasikan penurunan (peningkatan) *value relevance* selama periode pengamatan.

b. Rumusan Masalah 2

Masing-masing kelompok dihitung R^2 nya dan kemudian diperbandingkan, yang memiliki R^2 lebih besar dianggap lebih *value relevant* (Holthausen dan Watts, 2001).

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil

4.1.1. *Value relevance* laporan keuangan (1993-2003)

Hasil *price level regression model* adalah sebagai berikut:

TABEL 1

GAMBAR 2

Adj. R² tahun 1993-2003 (Tabel 1) kemudian dimasukkan ke dalam persamaan (3) yang hasilnya dituliskan dalam Tabel 2. Dimana koefisien *Time* bernilai positif (0,045) dan signifikan pada tingkat 1%, yang dapat didefinisikan bahwa selama periode pengamatan, *value relevance* laporan keuangan mengalami peningkatan.

TABEL 2

4.1.2. *Value relevance* dan beban iklan dan promosi

TABEL 3

GAMBAR 3

Regresi kelompok iklan dan promosi (2002-2003) (Tabel 3) menunjukkan dalam dua tahun pengamatan *value relevance* laporan keuangan kelompok perusahaan dengan beban iklan dan promosi yang (secara relatif) besar lebih baik daripada *value relevance* laporan keuangan kelompok perusahaan dengan beban iklan dan promosi yang (secara relatif) kecil, yaitu 0,725 dan 0,767 dibandingkan dengan 0,497 dan 0,248. Sementara untuk kelompok perusahaan dengan beban iklan dan promosi yang (secara relatif) menengah tidak dapat diambil kesimpulan karena pada tahun 2002, *p value* (0,492) tidak memadai untuk mengambil kesimpulan.

4.2. Pembahasan

4.2.1. *Value relevance* laporan keuangan (1993-2003)

Hasil pengujian hipotesa satu—koefisien *Time* bernilai positif (0,045) dan signifikan pada tingkat yang lebih baik dari 1%—mengindikasikan bahwa selama periode pengamatan, *value relevance* laporan keuangan mengalami peningkatan. Dengan kata lain, terjadi peningkatan *relative importance* informasi laporan keuangan terhadap total informasi yang ada di pasar modal. Hal ini mungkin disebabkan oleh meningkatnya penggunaan analisis fundamental (analisis pasar yang menggunakan laporan keuangan) oleh pelaku pasar di Bursa Efek Jakarta. Ada beberapa faktor yang mungkin mempengaruhi *value relevance*.

a. Sampel konstan

Menurut Lev dan Zarowin (1999) penggunaan sampel konstan untuk pengujian *value relevance* dapat melihat apakah perubahan (penurunan dalam kasus mereka, peningkatan dalam penelitian ini) *value relevance* "... is due to the addition of new firms ..." dalam sampel penelitian. Dengan demikian, penelitian ini mengulangi pengujian hipotesa pertama dengan menggunakan "sampel konstan" yang berisi 113 perusahaan yang terus beroperasi sepanjang periode pengamatan. Hasilnya seperti pada Tabel 4 dan Gambar 4.

TABEL 4

GAMBAR 4

Adj. R² dari tahun 1993-2003 kemudian dimasukkan ke dalam persamaan (3) yang hasilnya sebagai berikut:

TABEL 5

Koefisien *Time* bernilai positif (0,043) dan signifikan pada tingkat 1%, dapat didefinisikan bahwa selama periode pengamatan, *value relevance* laporan keuangan mengalami peningkatan. Bukti ini menunjukkan bahwa peningkatan *value relevance* laporan keuangan tidak terkait dengan masuk- (atau tidak-) nya perusahaan-perusahaan baru ke dalam Bursa Efek Jakarta. Hal ini dapat dilihat dari pengujian, dimana sampel konstan yang berisi perusahaan-perusahaan "lama" juga mengalami peningkatan *value relevance* laporan keuangan.

b. Laba negatif

Margani Pinasti (2004) menyebutkan bahwa laba negatif mempengaruhi *value relevance* laporan keuangan. Untuk melihat pengaruh laba negatif terhadap peningkatan *value relevance* laporan keuangan yang ditemukan penelitian ini, dilakukan analisis lanjutan dengan mengeluarkan observasi yang memiliki laba negatif. Hasilnya adalah sebagaimana dituliskan pada Tabel 6 dan Gambar 5.

TABEL 6

GAMBAR 5

Analisis tren pada Tabel 7 memberikan hasil yang hampir mirip dengan hasil pada analisis utama (Tabel 1), yaitu koefisien bernilai positif, 0,051 dan 0,045, signifikan, pada tingkat 2% dan 1%, dengan *Adj. R²* yang hampir sama besar, 0,408 dan 0,489, masing-masing pada sampel tanpa *earnings* negatif dan pada total sampel, *respectively*. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *value relevance* laporan keuangan tidak dipengaruhi oleh keberadaan (atau ketidakberadaan) *earnings* negatif pada data sampel.

TABEL 7

c. Perubahan struktural

Ketika menggunakan data yang bersifat *time-series*, ada kemungkinan terjadi *structural change* dalam hubungan antar-variabel tersebut. Dalam hal ini, ada kemungkinan bahwa peningkatan *value relevance* dalam hasil 4.1. disebabkan oleh peningkatan penggunaan informasi laporan keuangan pada tahun-tahun terakhir. Untuk menguji *structural change* maka digunakan *Chow test*. Dengan pengamatan dapat dilihat bahwa tahun 1999 merupakan *point of structural break*. Penelitian ini kemudian membagi data sampel ke dalam dua periode: 1993-1998 dan 1999-2003. Sehingga sekarang analisis ini memiliki tiga persamaan regresi yang mungkin:

$$\text{Periode 1993—1998: } Y_t = \lambda_1 + \lambda_2 X_t + u_{1t} \quad n_1 = 6 \quad (4)$$

$$\text{Periode 1999—2003: } Y_t = \gamma_1 + \gamma_2 X_t + u_{2t} \quad n_2 = 5 \quad (5)$$

$$\text{Periode 1993—2003: } Y_t = \alpha_1 + \alpha_2 X_t + u_{2t} \quad n = (n_1 + n_2) = 11 \quad (6)$$

1) Hasil dari ketiga regresi di atas adalah sebagai berikut:

a) Periode 1993—1998

$$\begin{aligned}\hat{Y}_t &= 0,242 + 0,014X_t \\ t &= (3,073) \quad (0,705) \\ p &= (0,037) \quad (0,520) \\ \text{Adj. } R^2 &= -0,112 \quad \text{RSS}_1 = 0,029 \quad \text{df} = 4\end{aligned}$$

b) Periode 1999—2003

$$\begin{aligned}\hat{Y}_t &= 0,042 + 0,153X_t \\ t &= (0,463) \quad (5,544) \\ p &= (0,675) \quad (0,012) \\ \text{Adj. } R^2 &= 0,881 \quad \text{RSS}_2 = 0,023 \quad \text{df} = 3\end{aligned}$$

c) Periode 1993—2003

$$\begin{aligned}\hat{Y}_t &= 0,118 + 0,045X_t \\ t &= (1,256) \quad (3,253) \\ p &= (0,241) \quad (0,010) \\ \text{Adj. } R^2 &= 0,489 \quad \text{RSS}_3 = 0,189 \quad \text{df} = 9\end{aligned}$$

2) Uji asumsi bahwa *error variances* pada dua periode tersebut adalah sama (*null hypothesis*: $\hat{\sigma}_1^2 = \hat{\sigma}_2^2$).

a) Estimasi *error variances*.

$$\hat{\sigma}_1^2 = \frac{RSS_1}{n_1 - k} = \frac{0,029}{6 - 2} = 0,00725$$

$$\hat{\sigma}_2^2 = \frac{RSS_2}{n_2 - k} = \frac{0,023}{5 - 2} = 0,007667$$

b) Uji *error variances* (Nilai F). Rumus menghitung F

$$F = \frac{\hat{\sigma}_1^2}{\hat{\sigma}_2^2} \quad (7)$$

“By convention we put the larger of the two estimated variances in the numerator” Gujarati (2003, p.278).

$$F = \frac{0,007667}{0,00725} = 1,057471$$

c) *p value*.

p value untuk nilai F 1,057471 dengan 3 dan 4, sebagai numerator dan denominatornya, adalah lebih besar dari 25% (*critical F value* untuk 25% adalah 2.05). Dengan demikian, kita tidak menolak *null hypothesis* bahwa *error variances* pada kedua periode penelitian adalah sama. Hal ini berarti kita dapat menggunakan *Chow test* untuk menguji apakah ada *structural change*.

3) *Chow test*

a) *Restricted residual sum of squares* (RSS_R) dimana dalam penelitian ini adalah $RSS_3 = 0,189$.

b) Menghitung *unrestricted residual sum of squares* (RSS_{UR}), yaitu

$$RSS_{UR} = RSS_1 + RSS_2 \quad \text{dengan } df = (n_1 + n_2 - 2k)$$

dalam penelitian ini,

$$RSS_{UR} = (0,029 + 0,023) = 0,052$$

c) Menghitung *F* (*null hypothesis*: tidak ada *structural change*).

$$F = \frac{(RSS_R - RSS_{UR}) / k}{(RSS_{UR}) / (n_1 + n_2 - 2k)} \sim F_{[k, (n_1 + n_2 - 2k)]} \quad (8)$$

dalam penelitian ini,

$$F = \frac{(0,189 - 0,052) / 2}{(0,052) / (6 + 5 - 2 \cdot 2)} = 9,221154$$

nilai $F = 9,221154$ —dengan *df* 2 dan 7 pada numerator dan denominator, *respectively*—signifikan pada tingkat mendekati 1% (*critical F value* untuk 1% adalah 9.55). Dengan demikian, *null hypothesis* bahwa tidak ada *structural change* ditolak. Berarti terdapat *structural change* hubungan antara *value relevance* dan variabel *TIME* pada periode 1993-1998 dan 1999-2003.

4) Analisis lanjutan *Chow test*. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui penyebab perbedaan, yaitu dengan mengumpulkan seluruh observasi dan melakukan regresi berganda berikut (Gujarati, 2003, p.307):

$$Y_t = \alpha_1 + \alpha_2 D_t + \beta_1 X_t + \beta_2 (D_t X_t) + u_t \quad (9)$$

dimana

- Y = R^2
 X = $TIME$, variabel waktu, 1993 = 1, 1994 = 2, dst
 t = waktu
 D = 1 untuk observasi pada 1999—2003
 0 untuk observasi pada 1993-1998
 α_2 = *differential intercept coefficient*, “... they tell by how much the value of intercept that receives the value of 1 differs from the intercept of the benchmark category” (Gujarati, 2003, p.302)
 β_2 = *differential slope coefficient, slope drifter*, “... indicating by how much the slope coefficient of ... (the category that receives the dummy value of 1) differs from that of the first period.” (Gujarati, 2003, p.308).

Hasilnya adalah:

$$\begin{array}{rcll}
 \hat{Y}_t & = & 0,242 & - & 1,118 & + & 0,014 & + & 0,139 \\
 se & = & (0,080) & & (0,259) & & (0,020) & & (0,034) \\
 t & = & (3,027) & & (-4,310) & & (0,694) & & (4,090) \\
 p & = & (0,019) & & (0,004) & & (0,510) & & (0,005) \\
 R^2 & = & 0,821 & & & & & &
 \end{array}$$

Hasil regresi ini menunjukkan bahwa baik *differential intercept* dan *slope coefficient* keduanya signifikan secara statistik (0,004 dan 0,005, *respectively*).

5) Interpretasi *Chow test*

Hasil *Chow test* menunjukkan bahwa terdapat perubahan struktural dari periode 1993-1998 ke periode 1999-2003. Penggunaan informasi laporan keuangan pada periode 1993-1998 bersifat konstan (ditunjukkan oleh konstanta yang signifikan pada tingkat 3% dan koefisien $TIME$ yang tidak signifikan). Penggunaan informasi laporan keuangan ini juga cukup rendah, yaitu berkisar antara 0,20-0,40 (dari skala 0,00-1,00). Sementara itu, pada periode 1999-2003 penggunaan informasi laporan keuangan meningkat dari waktu ke waktu. Hal ini ditunjukkan oleh koefisien $TIME$ yang bernilai positif dan signifikan pada tingkat 1%. *Value relevance* laporan keuangan periode ini berkisar antara 0,40-0,80 (dengan mengeluarkan tahun 1999 sebagai *outlier*).



4.2.2. Value relevance dan beban iklan dan promosi

a. Hasil analisis menunjukkan bahwa dalam dua tahun pengamatan *value relevance* laporan keuangan kelompok perusahaan dengan beban iklan dan promosi yang (secara relatif) besar lebih baik daripada *value relevance* laporan keuangan kelompok perusahaan dengan beban iklan dan promosi yang (secara relatif) kecil. Hal ini menggambarkan bahwa informasi laporan keuangan, secara relatif, lebih digunakan oleh investor perusahaan-perusahaan dengan beban iklan dan promosi yang besar. Perbedaan hasil dengan hipotesis ini mungkin disebabkan oleh perbedaan perilaku investor pasar modal di Indonesia dengan Amerika (tempat pengembangan teori umumnya).

b. Laba negatif

Berdasarkan teori (4.2.1.b) maka untuk dua kelompok (besar dan kecil) dilakukan replikasi pengujian dengan meniadakan data observasi yang memiliki laba negatif. Hasilnya digambarkan pada Gambar 6 dan Tabel 8.

TABEL 8

GAMBAR 6

Hasil analisis tambahan ini juga menunjukkan dengan hasil utama (Tabel 3), dimana *value relevance* laporan keuangan perusahaan dengan beban iklan dan promosi yang (secara relatif) lebih besar. Walaupun demikian, terdapat peningkatan substansial dari *value relevance* laporan keuangan kelompok “kecil” setelah data observasi yang mengandung *negative earnings* dikeluarkan dari sampel. Sementara itu kelompok “menengah” memberikan hasil yang menarik *value relevance* laporan keuangan ke titik ekstrim masing-masing, sehingga sulit untuk menginterpretasikannya.

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

a. *Value relevance* laporan keuangan di Indonesia tidak mengalami penurunan, justru mengalami peningkatan selama periode 1993-2003. Hasil ini tidak berubah meskipun dilakukan analisis lanjutan untuk mengetahui pengaruh dari (a) masuknya

perusahaan baru maupun (b) laba negatif. Hal ini mungkin disebabkan oleh peningkatan penggunaan analisis fundamental baru-baru ini oleh para pelaku pasar.

b. *Value relevance* juga tidak berhubungan negatif dengan besarnya beban iklan dan promosi. Hal ini tidak berubah meskipun observasi dengan laba negatif dikeluarkan. Perbedaan hasil dengan hipotesis ini mungkin disebabkan oleh perbedaan perilaku investor pasar modal Indonesia dengan Amerika (tempat teori *value relevance* dikembangkan).

5.2. Saran

Mengingat hasil penelitian ini kontradiktif dengan teori dan anggapan yang berkembang selama ini, maka untuk Indonesia, belum perlu dilakukan penyesuaian terhadap akuntansi aktiva tak berwujud (kapitalisasi aktiva tak berwujud), khususnya yang terkait dengan iklan dan promosi.

Tabel 1

***Value Relevance* Laporan Keuangan (1993-2003)**

Persamaan (2): $P_{it} = \beta_0 + \beta_1 b_{it} + \beta_2 x_{it} + \varepsilon_{it}$		
Tahun	Jumlah Sampel	Adjusted R ²
1993	172	0,313
1994	220	0,215
1995	232	0,196
1996	244	0,414
1997	266	0,280
1998	273	0,333
1999	278	0,127
2000	301	0,473
2001	322	0,474
2002	324	0,613
2003	325	0,823

Tabel 2

Analisis Trend *Value Relevance*

Time Regression: $R^2_t = \theta_0 + \theta_1 TIME + \varepsilon_t$

Total Sampel	<i>a</i>	<i>b</i>	R^2
R^2	0,118	0,045	0,489
<i>P</i>	0,241	0,010	

Tabel 3

Value Relevance Laporan Keuangan pada Kelompok yang Dibagi Berdasarkan Beban Iklan dan Promosinya

Tahun	Kecil	Menengah	Besar
2002 (<i>n</i> = 55)	0,497 (<i>p</i> = 0,000)	0,110 (<i>p</i> = 0,492)	0,725 (<i>p</i> = 0,000)
2003 (<i>n</i> = 59)	0,248 (<i>p</i> = 0,000)	0,853 (<i>p</i> = 0,000)	0,767 (<i>p</i> = 0,000)

Tabel 4

Value Relevance Laporan Keuangan (1993-2003)—Sampel Konstan

Persamaan (2): $P_{it} = \beta_0 + \beta_1 b_{it} + \beta_2 x_{it} + \varepsilon_{it}$

Tahun	Total Sampel	Sampel Konstan
1993	0,313	0,306
1994	0,215	0,284
1995	0,196	0,223
1996	0,414	0,512
1997	0,280	0,363
1998	0,333	0,366
1999	0,127	0,420
2000	0,473	0,347
2001	0,474	0,355
2002	0,613	0,710
2003	0,823	0,888

Tabel 5

Analisis Trend *Value Relevance*—Sampel Konstan

Time Regression: $R^2_t = \theta_0 + \theta_1 TIME + \varepsilon_t$

Total Sampel	<i>a</i>	<i>b</i>	R^2
R^2	0,176	0,043	0,462
<i>P</i>	0,096	0,013	

Tabel 6

Value Relevance Laporan Keuangan (1993-2003)—Tanpa Laba Negatif

Persamaan (2): $P_{it} = \beta_0 + \beta_1 b_{it} + \beta_2 x_{it} + \varepsilon_{it}$

Tahun	Jumlah Sampel	<i>Adjusted R</i> ²
1993	166	0,330
1994	216	0,287
1995	223	0,293
1996	228	0,455
1997	138	0,392
1998	98	0,517
1999	200	0,029
2000	160	0,715
2001	213	0,738
2002	255	0,636
2003	236	0,864

Tabel 7

Analisis Trend *Value Relevance*—Tanpa Laba Negatif

Time Regression: $R^2_t = \theta_0 + \theta_1 TIME + \varepsilon_t$

Total Sampel	<i>a</i>	<i>b</i>	R^2
R^2	0,175	0,051	0,408
<i>P</i>	0,186	0,020	

Tabel 8

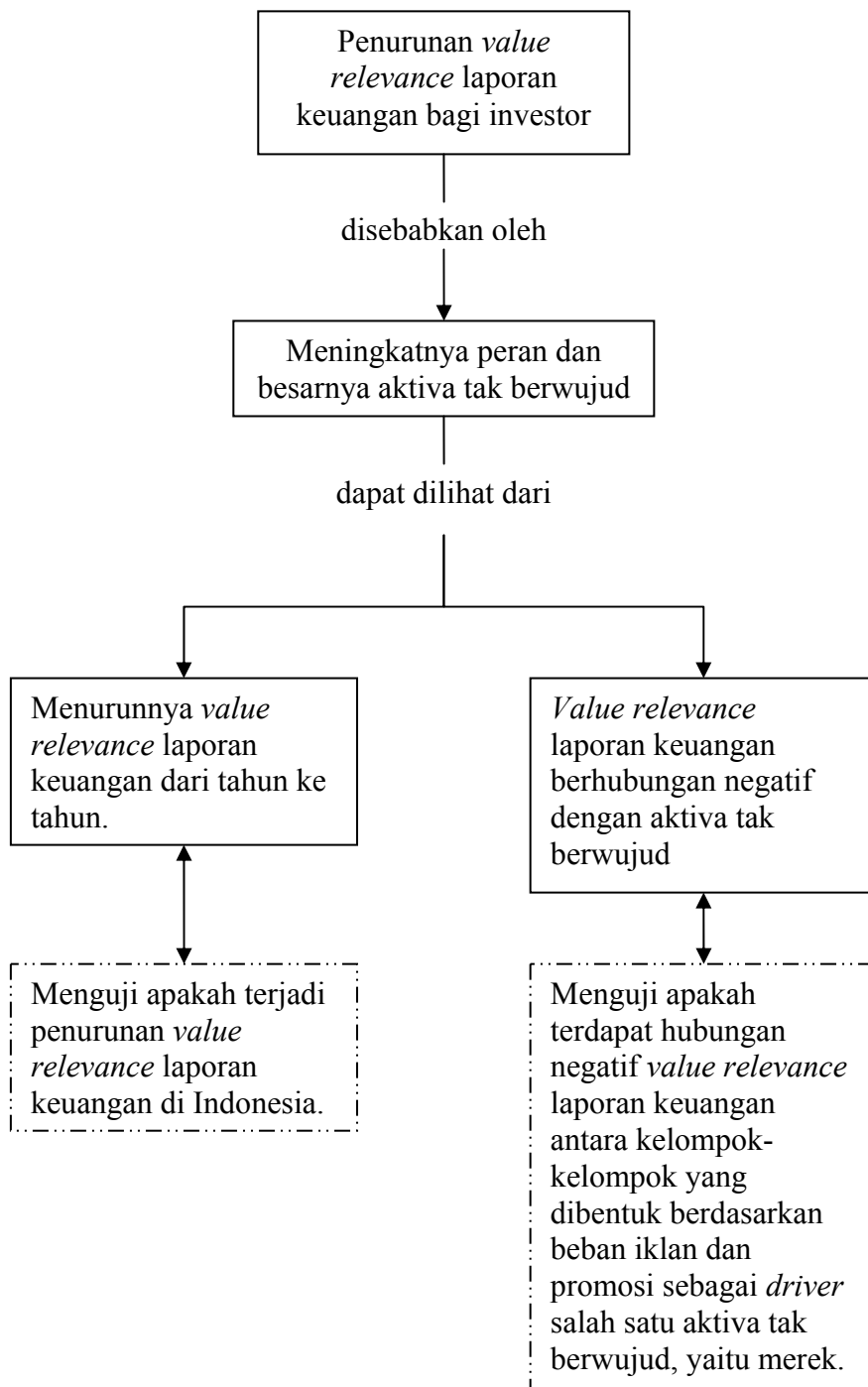
***Value Relevance* Laporan Keuangan pada Kelompok yang Dibagi Berdasarkan Beban Iklan dan Promosinya—Tanpa Laba Negatif**

Tahun	Kecil	Menengah	Besar
2002	0,632 (<i>p</i> = 0,000) <i>n</i> = 47	-0,032 (<i>p</i> = 0,705) <i>n</i> = 43	0,915 (<i>p</i> = 0,000) <i>n</i> = 45
2003	0,604 (<i>p</i> = 0,000) <i>n</i> = 40	0,900 (<i>p</i> = 0,000) <i>n</i> = 45	0,752 (<i>p</i> = 0,000) <i>n</i> = 46

Gambar 1

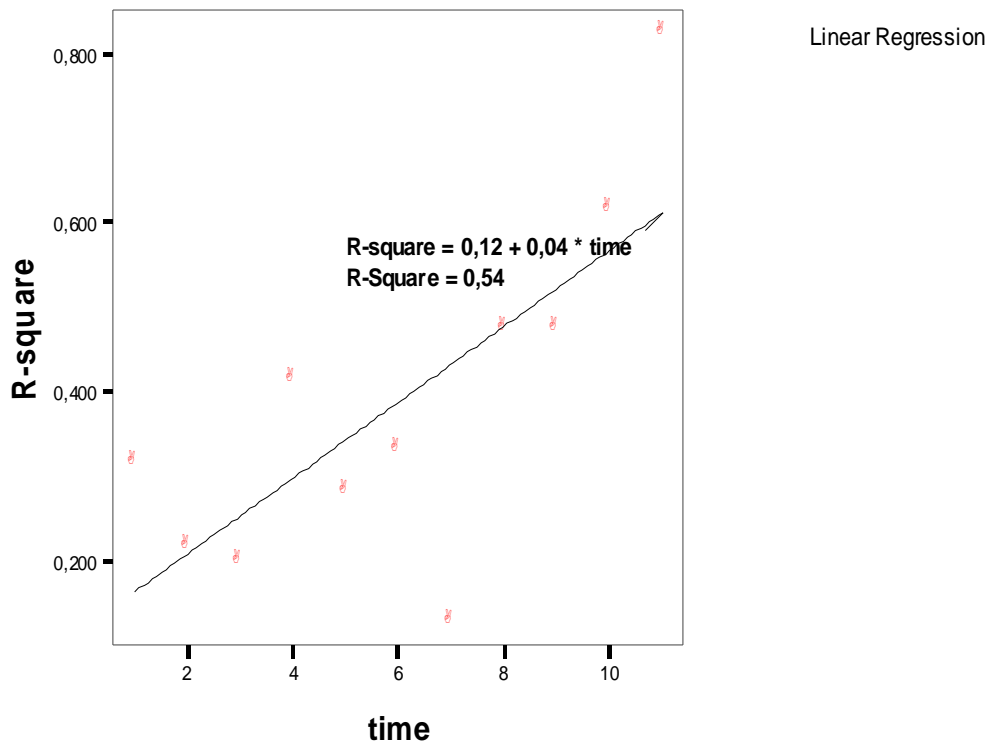
Kerangka

Berpikir



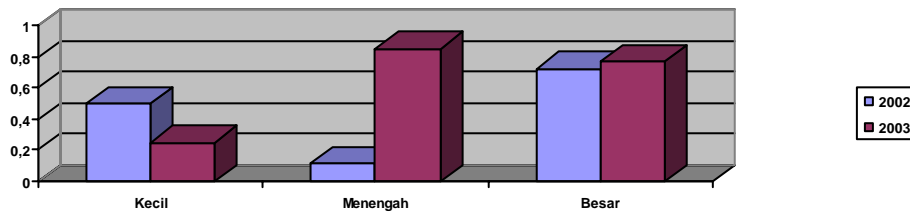
Gambar 2

Value Relevance Laporan Keuangan (1993-2003)— Sampel Total



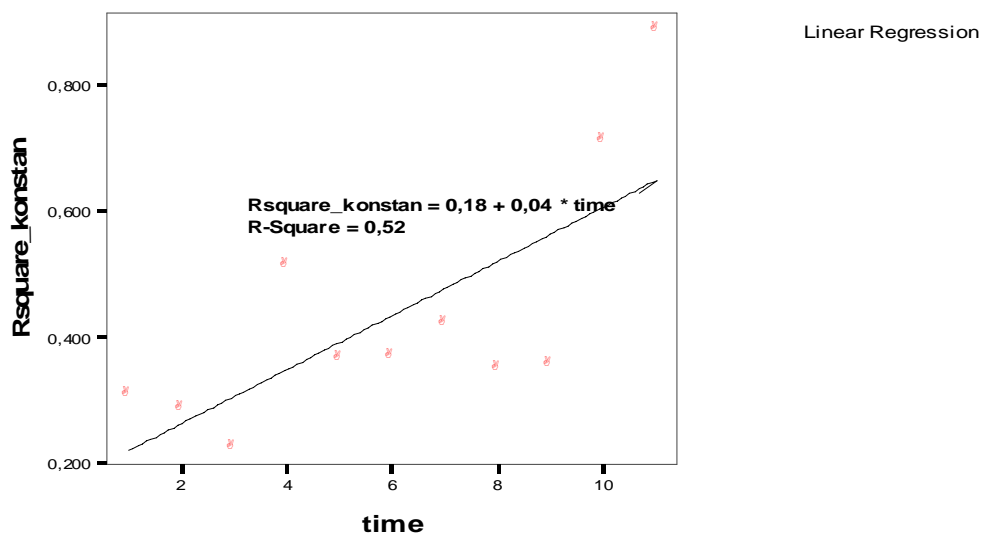
Gambar 3

Value Relevance Laporan Keuangan pada Kelompok yang Dibagi Berdasarkan Beban Iklan dan Promosinya



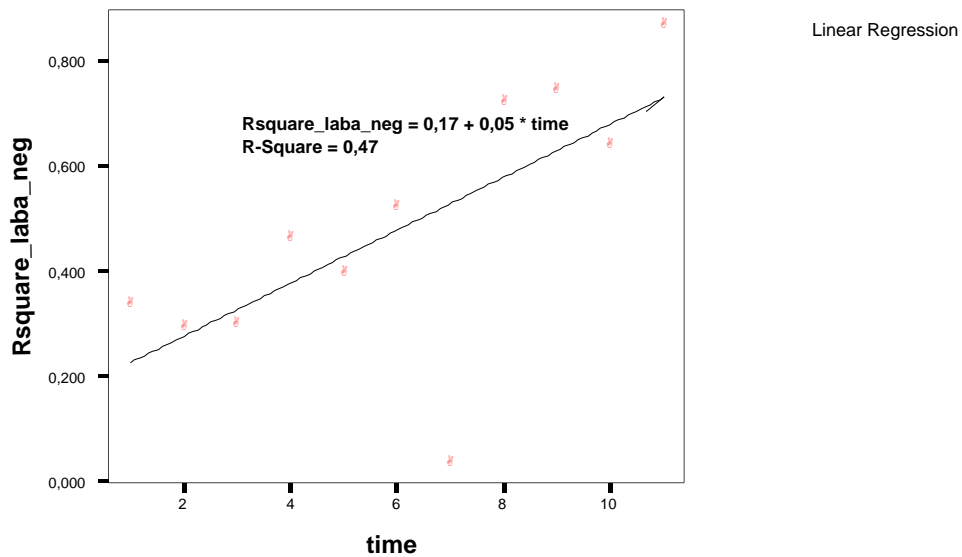
Gambar 4

Value Relevance Laporan Keuangan (1993-2003)—Konstan



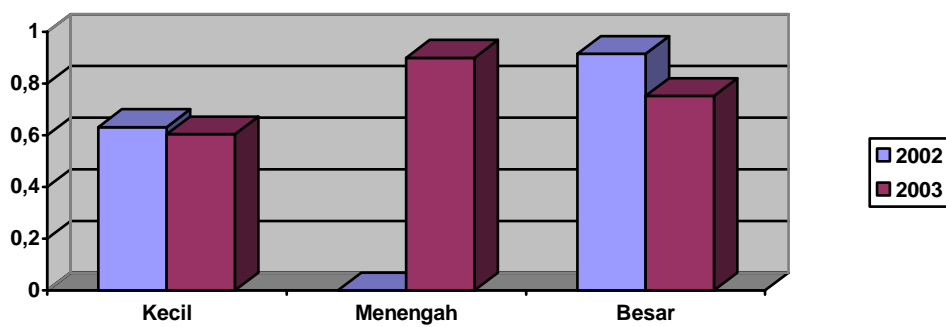
Gambar 5

Value relevance laporan keuangan (1993-2003)—Tanpa Laba Negatif



Gambar 6

Value Relevance Laporan Keuangan pada Kelompok yang Dibagi Berdasarkan Beban Iklan dan Promosinya



Daftar Kepustakaan:

- Aaker, David A., and Robert Jacobson, 2001. The Value Relevance of Brand Attitude in High-Technology Markets, *Journal of Marketing Research*, Vol. 38, 485-493.
- Barth, Mary E., W.H. Beaver, and W.R. Landsman, 2001. The Relevance of The Value Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting: Another View, *Journal of Accounting and Economics*, Vol.31, 77-104.
- Brown, Stephen, Kin Lo, and Thomas Lys, 1999. Use of R² in Accounting Research: Measuring Changes in Value Relevance over The Last Four Decades, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 28, 83-115.
- Canibano, Leandro, M.G. Covarsi, and M.P. Sanchez, 1999. The Value Relevance and Managerial Implications of Intangibles: A Literature Review, *Working Paper*, MERITUM Project.
- Francis, Jennifer and Katherine Schipper, 1999. Have Financial Statements Lost Their Relevance? *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, 319-352.
- Gujarati, Damodar N., 2003. *Basic Econometrics*, Fourth Edition, New York: McGraw-Hill.
- Hendriksen, Eldon S. and Michael F. van Breda, 2001. *Accounting Theory*, Fifth Edition, Singapore: McGraw-Hill.
- Hirschey, Mark, Vernon J. Richardson, and Susan Scholz, 2001. Value Relevance of Nonfinancial Information: The Case of Patent Data, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 17, 223-235.
- Holthausen, Robert W., and Ross L. Watts., 2001. The Relevance of The Value-Relevance Literature for Financial Accounting Standard Setting, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31, 3-75.
- Lev, Baruch and Paul Zarowin, 1999. The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research*, Vol. 37, 353-385.
- Linsmeier, Thomas J. et. al., 1998. Response to IASC Exposure Draft E60, "Intangible Assets," *Accounting Horizons*, Vol. 12, 312-316.
- McLean, Robert I.G., 1995. Performance Measures in The New Economy, *Working Paper*, Ontario Premier's Council.



- Ohlson, James A., 1995. Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, 661-687.
- Ota, Koji, 2002. The Impact of Valuation Models on Value-Relevance Studies in Accounting: A Review of Theory and Evidence, www.ssrn.com, 1-36.
- Pinasti, Margani, 2004. Faktor-Faktor yang Menjelaskan Variasi Relevansi-Nilai Informasi Akuntansi: Pengujian Hipotesis Informasi Alternatif, *Symposium Nasional Akuntansi VII*, 738-753.
- Sari, Sekar Mayang, 2004. Analisa terhadap Relevansi Nilai (Value-Relevance) Laba, Arus Kas, dan Nilai Buku Ekuitas: Analisa di seputar Perioda Krisis Keuangan 1995-1998, *Symposium Nasional Akuntansi VII*, 862-882.
- Shimp, Terence A., 1997. *Advertising, Promotion, and Supplemental Aspects of Integrated Marketing Communications*, Fourth Edition, Orlando: The Dryden Press.
- Srivastava, Rajendra K., Liam Fahey, and Tassaduq A. Shervani. Building and Leveraging Market-Based Assets to Drive Marketplace Performance and Value, <http://srivastava.CRMproject.com>, 1-11.
- Tucci, Louis A. and James J. Tucker III, 1993. The Proposed Changes in Accounting for Advertising Costs: Impact on Financial Statements and Managers' Behavior, *Journal of Consumer Marketing*, Vol. 10, 37-45.