

FAKTOR-FAKTOR PENENTU KUALITAS PELAPORAN KEUANGAN DAN KEPERCAYAAN INVESTOR

Zaenal Fanani

Email: fanani_unair@yahoo.com

Sri Ningsih

Email: jengningsih@yahoo.com

Hamidah

Email: hamidahrudu@yahoo.com

Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Airlangga, Indonesia

ABSTRACT

The aim of this research test and prove empirically: 1) do the accounting-based attributes of financial reporting quality (accrual quality, persistence, and predictability and smoothness) and the market based (relevance value, timeliness, and conservatism) be the representation of financial reporting quality and different each other, 2) what are the determining factors that influence investor reaction, and 3) do the financial reporting quality influence investor reaction. The research samples were taken by purposive sampling so obtained 141 listed manufacturing business from 2001 to 2006. The research used four data analysis techniques 1) auxiliary regression R^2 , 2) confirmatory factor analysis, 3) simple regression, and 4) multiple regression. The results showed from the seven attributes, there were five attributes that gave contribution for financial reporting quality that is accrual quality, predictability, smoothness, relevance value, and conservatism while the persistence and timeliness gave small contribution. The five attributes were also different each other. The next analysis was factor analysis testing toward the five attributes that produced three formed variables that is accounting based financial reporting quality, market based financial reporting quality, and financial reporting quality. From the thirteen determining factors, it showed nine factors that produced significant influences that is operation cycle, sales volatility, firm size, firm age, loss proportion, *leverage*, environmental risk, institutional ownership, market concentration, and auditor quality, while the other three, that is liquidity, managerial ownership, and investment growth that were not significant. Factorial financial reporting quality influenced positively and significantly toward investor reaction.

Keywords: Financial Reporting Quality, Determinant Factors, Investor Reaction.

1. Latar Belakang

Pengertian kualitas pelaporan keuangan hingga saat ini masih beragam namun pada prinsipnya pengertian kualitas pelaporan keuangan dapat dipandang dalam dua sudut pandang. Pandangan pertama menyatakan bahwa kualitas pelaporan keuangan berhubungan dengan kinerja keseluruhan perusahaan yang tergambarkan dalam laba perusahaan. Informasi pelaporan keuangan dikatakan tinggi (berkualitas) jika laba tahun berjalan dapat menjadi indikator yang baik untuk laba perusahaan di masa yang akan datang (Lev dan Thiagarajan, 1993) atau berasosiasi secara kuat dengan arus kas operasi di masa yang akan datang (Dechow dan Dichev, 2002). Implikasi dari pandangan tersebut, menunjukkan bahwa fokus pengukuran kualitas pelaporan keuangan perusahaan tersebut berkaitan dengan sifat-sifat pelaporan keuangan.

Pandangan kedua menyatakan bahwa kualitas pelaporan keuangan berkaitan dengan kinerja saham perusahaan di pasar modal. Hubungan yang semakin kuat antara laba dengan imbalan pasar menunjukkan informasi pelaporan keuangan tersebut semakin tinggi (Lev dan Thiagarajan, 1993).

Penelitian kualitas pelaporan keuangan dapat dilakukan dengan dua pendekatan (Cohen, 2003; Francis *et al.* 2004, dan Pagalung, 2006). Pendekatan pertama adalah penelitian yang berkaitan dengan mengkaji faktor-faktor apa yang menyebabkan pelaporan keuangan yang dihasilkan berkualitas, dan pendekatan kedua sejauhmana kualitas pelaporan keuangan direspon oleh para pemakai laporan keuangan. Pendekatan ini berkaitan dengan kajian faktor-faktor penentu yang menghasilkan pelaporan keuangan yang berkualitas. Fokus pendekatan ini berkaitan dengan faktor-faktor internal perusahaan yang terkait dengan faktor inheren atau faktor intrinsik yang melekat di perusahaan itu sendiri, yang di berbagai penelitian memberikan istilah

dengan faktor spesifik atau karakteristik perusahaan (*firm specifics or firm characteristics*).

Pendekatan kedua berkaitan dengan faktor eksternal yang merupakan respons pemakai informasi pelaporan keuangan, yaitu sejauhmana informasi pelaporan keuangan direspon oleh para pemakai laporan keuangan. Informasi pelaporan keuangan yang berkualitas dapat meningkatkan kepercayaan investor (Gul *et al.*, 2003; Francis *et al.*, 2004, 2005; dan Fanani, 2006).

Motivasi penelitian ini adalah ingin mengkaji isu-isu yang berkaitan dengan pengukuran kualitas pelaporan keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan pengukuran kualitas pelaporan keuangan dengan menggunakan tujuh atribut kualitas pelaporan keuangan terdiri atas empat atribut berbasis akuntansi (*accounting based attributes*) yang terdiri dari kualitas akrual, persistensi, prediktabilita, perataan laba dan tiga atribut berbasis pasar (*market based attributes*) yang terdiri dari relevansi nilai, ketepatanwaktuan, dan konservatisme. Variabel ini dinamakan kualitas pelaporan akuntansi berbasis akuntansi karena diukur dengan hanya menggunakan informasi akuntansi dan kualitas pelaporan akuntansi berbasis pasar karena proksi untuk bentuk ini didasarkan pada hubungan antara data pasar dan akuntansi. Diharapkan dengan menggunakan tujuh atribut tersebut penelitian ini akan lebih memberikan daya penjas yang lebih lengkap. Kedua, penelitian ini adalah ingin mengkaji isu-isu yang berkaitan dengan kualitas pelaporan keuangan perusahaan dengan fokus pada kajian faktor-faktor penentu dan konsekuensi ekonomiknya secara langsung (*direct link*). Ketiga, model penelitian yang membahas kualitas pelaporan keuangan di Indonesia masih terpisah-pisah, belum menyatu, dan komprehensif. Model komprehensif yang dimaksud adalah model yang membahas faktor-faktor penentu kualitas pelaporan keuangan dan

konsekuensi yang ditimbulkan di pasar modal Indonesia secara bersamaan dalam satu penelitian. Selain itu, pengukuran kualitas pelaporan keuangan yang digunakan selama ini di Indonesia lebih didominasi pengukuran kualitas pelaporan keuangan yang berbasis pasar, seperti relevansi nilai (*value relevance*) (Susanto dan Ekawati, 2006) dan koefisien responsa laba (*earnings response coefficient*) (Naimah dan Sidharta, 2006). Penelitian lain yang sudah menggunakan atribut gabungan, yaitu Pagalung (2006) yang menggunakan pengukuran kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi. Atribut tersebut adalah kualitas akrual, persistensi, prediktabilita, dan perataan laba, sementara Fanani (2008) menggunakan pengukuran kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar saja. Atribut tersebut adalah relevansi nilai, ketepatanwaktuan, dan konservatisme. Keempat, penelitian ini mencoba membuat dan mengkaji atribut kualitas pelaporan keuangan alternatif, yaitu kualitas pelaporan keuangan faktorial.

Masalah penelitian ini terkait dengan faktor-faktor penentu kualitas pelaporan keuangan dan kepercayaan investor. Adapun rumusan masalahnya sebagai berikut: 1) Apakah atribut-atribut kualitas pelaporan keuangan yang berbasis akuntansi (kualitas akrual, persistensi, prediktabilita, dan perataan laba) dan berbasis pasar modal (relevansi nilai, ketepatanwaktuan, dan konservatisme) merupakan representasi kualitas pelaporan keuangan dan berbeda satu dengan lainnya?, 2) Faktor-faktor penentu apa sajakah yang berpengaruh terhadap kualitas pelaporan keuangan?, dan 3) Apakah kualitas pelaporan keuangan berpengaruh terhadap kepercayaan investor?

Kontribusi penelitian ini mencakup kontribusi teori dan kontribusi praktis. Secara rinci kontribusi penelitian ini adalah secara teoritis: Pertama, penelitian ini menemukan bahwa angka akuntansi diistilahkan dengan “relevansi nilai” berhubungan secara signifikan dengan variabel dependen. Temuan penelitian ini dapat memberikan

usulan perbaikan atas spesifikasi model teori valuasi surplus bersih (Feltham dan Ohlson's, 1995; 1999). Kedua, penelitian ini melakukan menggunakan kualitas pelaporan keuangan lebih dari satu pengukuran berdasarkan teori konfirmatori (Cornel dan Landsman, 2003). Cornel dan Landsman (2003) menyatakan bahwa tidak ada ukuran tunggal yang hasil penelitiannya konsisten dalam menggunakan kualitas pelaporan keuangan untuk memprediksi kinerja perusahaan, oleh karena itu diperlukan pengukuran kualitas pelaporan keuangan yang bukan tunggal. Ketiga, penelitian ini menyempurnakan teori kualitas pelaporan keuangan terutama terkait dengan pengukuran dan konsekuensi ekonomiknya (Cohen, 2003; Francis *et al.* 2004, dan Pagalung, 2006, Fanani, 2008) dengan membuat dan mengkaji atribut kualitas pelaporan keuangan alternatif. Atribut kualitas pelaporan keuangan tersebut berupa kajian atribut kualitas pelaporan keuangan dalam bentuk analisis faktor yang merupakan penggabungan kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi dan pasar.

Kontribusi praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut. Pertama hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan petunjuk kepada manajemen perusahaan agar membuat pelaporan keuangan yang berkualitas karena diduga akan mempunyai konsekuensi ekonomik. Kedua, ukuran kualitas pelaporan keuangan yang dipakai dalam penelitian ini dapat memberikan manfaat kepada investor dan analis pasar modal. Sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bagi pelaku pasar modal (investor, pialang, dan para analis sekuritas) serta calon investor dimasa yang akan datang, utamanya dalam menentukan keputusan investasinya terkait dengan penilaian kualitas pelaporan keuangan perusahaan-perusahaan yang *go* publik di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ketiga, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan dan menjadi umpan balik untuk pembuatan dan evaluasi standar-standar akuntansi untuk institusi

pembuat standar (*standard setters*) dalam rangka pengembangan dan penyempurnaan pemilihan kebijakan dan pelaporan keuangan. Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk mengevaluasi bagaimana kualitas pelaporan keuangan perusahaan yang *go* publik di Bursa Efek Indonesia.

2. Rerangka Konseptual dan Perumusan Hipotesis

2.1. Rerangka Konseptual Penelitian

Rerangka konseptual penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1.

2.2. Perumusan Hipotesis

Pengukuran proksi kualitas pelaporan keuangan yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari kualitas akrual, persistensi, prediktabilita, perataan laba, relevansi nilai, ketepatanwaktuan, konservatisme, dan atribut kualitas pelaporan keuangan baru yang merupakan hasil analisis faktor keempat atribut sebelumnya (kualitas pelaporan keuangan faktorial). Penelitian Francis *et al.* (2004; 2005) menunjukkan atribut-atribut kualitas pelaporan keuangan berbeda satu dengan lainnya atau tidak terjadi tumpang tindih (*overlap*) antar atribut kualitas pelaporan keuangan. Hasilnya menunjukkan bahwa kualitas akrual menduduki urutan pertama atau lebih unggul dibandingkan dengan atribut lainnya, kemudian disusul perataan laba, persistensi, prediktabilita, relevansi nilai, ketepatanwaktuan, konservatisme. Atas dasar pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan di antara atribut-atribut kualitas pelaporan keuangan perusahaan.

Hipotesis kedua sampai dengan keempat belas menguji hubungan antara faktor-faktor penentu dengan kualitas pelaporan keuangan perusahaan. Faktor *innate* merupakan salah satu faktor penting dari faktor yang mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan. Penelitian empiris telah dilakukan oleh Gu *et al.* (2002); Dechow and Dichev

(2002); Cohen (2003,2006); Francis *et al.* (2004), Pagalung (2006). Faktor *innate* terdiri atas siklus operasi perusahaan, volatilitas penjualan (dinamis) ukuran perusahaan, dan umur perusahaan (statis).

Siklus operasi perusahaan akan menghasilkan kualitas pelaporan keuangan yang lebih rendah karena siklus operasi yang makin lama dapat menimbulkan ketidakpastian, estimasi, dan kesalahan estimasi yang makin besar dapat menimbulkan kualitas akrual yang lebih rendah (Dechow dan Dichev, 2002). Atas dasar pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Semakin panjang siklus operasi perusahaan akan menyebabkan semakin rendah kualitas pelaporan keuangannya.

Volatilitas penjualan yang rendah akan dapat menunjukkan kemampuan laba dalam memprediksi aliran kas di masa yang akan datang. Namun jika tingkat volatilitas penjualan yang tinggi, kualitas pelaporan keuangan akan rendah karena laba yang dihasilkan akan mengandung banyak gangguan (*noise*) (Cohen, 2003, 2006). Volatilitas penjualan mengindikasikan suatu volatilitas lingkungan operasi dan penyimpangan aproksimasi yang besar dan berhubungan dengan kesalahan estimasi yang lebih besar dan kualitas pelaporan keuangan yang rendah (Dechow and Dichev, 2002). Atas dasar pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Semakin tinggi volatilitas penjualan perusahaan akan menyebabkan semakin rendah kualitas pelaporan keuangannya.

Dari sisi ukuran perusahaan dikatakan bahwa perusahaan yang besar akan memiliki kestabilan dan operasi yang dapat diprediksi lebih baik yang dapat menyebabkan kesalahan estimasi yang, ditimbulkan kecil. Selain itu, perusahaan besar akan memiliki kemampuan diversifikasi yang lebih baik dan mempunyai efek variasi portofolio antar divisi-divisi dan aktivitas bisnisnya sehingga dapat mengurangi efek

relatif kesalahan estimasi. Meskipun demikian, perusahaan besar akan banyak menghadapi sensitivitas politik yang tinggi dan menghadapi kos politikal yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil (Gu *et al.* 2002). Perusahaan yang lebih besar akan menghasilkan kualitas pelaporan keuangan yang lebih rendah, yaitu Dechow and Dichev (2002), Pagalung (2006). Atas dasar pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Semakin besar ukuran perusahaan akan menyebabkan semakin rendah kualitas pelaporannya.

Semakin lama perusahaan beroperasi semakin memungkinkan kecilnya diskresi dalam kualitas pelaporannya dan variabilitas akrualnya. Perusahaan yang beroperasi lama memungkinkan berada dalam keadaan operasi dan kinerja keuangan yang kokoh dan memiliki variabilitas lebih kecil dalam akrualnya (Gu *et al.*, 2002).

Atas dasar pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Semakin lama umur perusahaan menyebabkan semakin rendah kualitas pelaporannya.

Faktor proporsi kerugian tahun lalu merupakan salah satu faktor penentu yang dapat menimbulkan laba perusahaan berkualitas. Jika perusahaan memperoleh laba, akan menunjukkan bahwa perusahaan bertumbuh dan dapat berkesinambungan, sedangkan kalau perusahaan mengalami kerugian, akan menghadapi kesulitan (Dechow and Dichev, 2002; Francis *et al.* 2004). Atas dasar pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: Semakin besar proporsi kerugian akan menyebabkan semakin rendah kualitas pelaporannya.

Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. Likuiditas juga sangat erat hubungan dengan kreditur karena jika kondisi perusahaan tidak likuid berarti akan terjadi penundaan pengumpulan bunga

dan pokok pinjaman yang diberikan sehingga kreditur akan mempertimbangkan dengan matang perusahaan mana yang akan ia berikan kredit agar tidak mengalami kerugian.

Atas dasar pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7: Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan akan semakin tinggi kualitas pelaporan keuangannya.

Besarnya *leverage* perusahaan akan menyebabkan perusahaan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan dengan tujuan untuk mempertahankan kinerja yang baik di mata investor dan auditor. Dengan kinerja yang baik tersebut maka diharapkan kreditur tetap memiliki kepercayaan terhadap perusahaan, tetap mudah mengucurkan dana, dan perusahaan akan memperoleh kemudahan dalam proses pembayaran (Cohen, 2003; 2006). Atas dasar pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H8: Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan akan semakin tinggi kualitas pelaporan keuangannya.

Selain faktor risiko internal perusahaan, kualitas pelaporan keuangan perusahaan bergantung pula pada faktor risiko eksternal perusahaan dalam bentuk risiko lingkungan. Risiko lingkungan yang dimaksudkan adalah risiko portofolio industri atau risiko klasifikasi industri karena risiko yang diterima perusahaan berbeda pada lintas industri. Industri dasar dan bahan kimia memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan dengan industri lainnya. Atas dasar pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H9: Semakin tinggi risiko lingkungan perusahaan akan semakin rendah kualitas pelaporan keuangannya.

Tekanan dari pasar modal menyebabkan perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi akan memilih metode akuntansi yang menurunkan kualitas pelaporan keuangan, yang sebenarnya tidak mencerminkan keadaan ekonomi dari perusahaan yang bersangkutan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepentingan

manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan bila manajer memiliki saham perusahaan yang lebih besar. Atas dasar pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H10: Semakin tinggi kepemilikan manajerial suatu perusahaan akan semakin rendah kualitas pelaporan keuangannya.

Berkaitan dengan pandangan yang menyatakan bahwa investor institusional sebagai investor yang berpengalaman (*sophisticated*), Cornett *et al.*, (2006) menemukan adanya bukti yang menyatakan bahwa tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan pihak investor insitusional dapat membatasi perilaku para manajer. Cornett *et al.*, (2006) menyimpulkan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap proporsi kerugian sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri. Atas dasar pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H11: Semakin tinggi kepemilikan institusional suatu perusahaan akan semakin tinggi kualitas pelaporan keuangannya.

Konsentrasi pasar berhubungan positif dengan kualitas pelaporan keuangan karena perusahaan dengan konsentrasi industri tinggi cenderung untuk memilih kebijakan akuntansi yang menurun di masa yang akan datang (Nuswantara, 2004). Jika segmen pasar perusahaan besar sehingga perusahaan mempunyai posisi kuat dalam kompetisi, perusahaan akan memberikan sinyal tentang masa depan perusahaan yang lebih baik. Atas dasar pertimbangan tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H12: Semakin tinggi konsentrasi pasar suatu perusahaan akan semakin tinggi kualitas pelaporan keuangannya.

Auditor skala besar lebih cenderung untuk mengungkapkan masalah-masalah yang ada karena mereka lebih kuat menghadapi risiko proses pengadilan. Argumen

tersebut berarti bahwa auditor skala besar memiliki insentif lebih untuk mendeteksi dan melaporkan masalah kliennya dan lebih memungkinkan mendeteksi praktik-praktik akuntansi yang masih diragukan. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H13: Semakin baik kualitas auditor suatu perusahaan akan semakin tinggi kualitas pelaporan keuangannya.

Pertumbuhan perusahaan berhubungan dengan peningkatan diversifikasi dan mengarah kepada stabilitas jangka panjang, menyebabkan volatilitas akrual ekonomi relatif tinggi. Menurut Gul, *et al.* (2003) para manajer perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi lebih banyak menggunakan pelaporan keuangan untuk menandai informasi mereka mengenai kesempatan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H14: Semakin tinggi pertumbuhan investasi suatu perusahaan akan semakin tinggi kualitas pelaporan keuangannya.

Perusahaan yang memiliki kualitas pelaporan keuangan akan mendapat respon positif oleh pelaku pasar modal (Gul, *et al.*, 2003; Fanani, 2006). Hasil penelitian Fanani (2006) membuktikan bahwa kualitas pelaporan keuangan yang dilakukan oleh manajer di Indonesia merupakan kualitas pelaporan keuangan informatif, artinya para investor lebih memiliki kepercayaan dalam pelaporan laba, meskipun manajer menggunakan akrual secara *opportunistic* untuk menyembunyikan kinerja perusahaan.

Subramanyam (1996) menemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan berpengaruh positif dengan harga saham. Manajer memilih kualitas pelaporan keuangan untuk meningkatkan keinformatifan laba akuntansi. Disamping itu kualitas pelaporan keuangan memungkinkan manajer mengkomunikasikan informasi privat mereka dan oleh karena itu meningkatkan kemampuan laba untuk mencerminkan nilai ekonomis perusahaan. Navissi (1999) juga menemukan bahwa kualitas pelaporan keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kepercayaan investor. Berdasarkan bukti-

bukti empiris dan argumen yang telah disebutkan terdahulu, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H15: Semakin tinggi kualitas pelaporan keuangan suatu perusahaan akan semakin tinggi kepercayaan investornya.

3. Metoda Penelitian

3.1. Jenis Penelitian

Berdasarkan karakteristik masalah yang diteliti, penelitian ini dapat diklasifikasikan ke dalam penelitian kausal komparatif (Indriantoro dan Supomo, 1999:29).

3.2. Definisi dan pengukuran variabel

Definisi operasional dan pengukuran variabel dapat dilihat pada Tabel 1.

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel berjumlah 141 perusahaan dipilih dengan menggunakan penyampelan bersasaran (*purposive sampling*) selama periode 2001 sampai 2006. Prosedur pemilihan sampel selengkapnya di paparkan pada Tabel 2.

3.4. Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan tiga tahap. Tahap pertama adalah menguji apakah atribut-atribut kualitas pelaporan keuangan berbeda satu dengan lainnya (tidak terjadi *overlap*) dengan pengujian regresi *auxiliary* R^2 (Gujarati, 2003) dan dilanjutkan analisis faktor. Tahap kedua adalah menganalisis faktor-faktor penentu kualitas pelaporan keuangan dengan regresi berganda, dan tahap ketiga adalah menguji efek kualitas pelaporan keuangan di pasar modal dengan regresi sederhana.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1. Statistik Deskriptif dan Distribusi Frekuensi

Tabel 3 dipaparkan hasil statistik deskriptif pengujian faktor-faktor penentu kualitas pelaporan keuangan.

4.2. Hasil Pengujian Atribut-Atribut Kualitas pelaporan keuangan.

4.2.1. Hasil Pengujian Regresi *Auxiliary*

Hasil pengujian regresi *auxiliary* menunjukkan tidak terjadi tumpang tindih antara ketujuh variabel proksi kualitas pelaporan keuangan karena hasil pengujian korelasi antar atribut di bawah 0,50 (Francis *et al.* 2004). Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian regresi *auxiliary* dari ketujuh atribut kualitas pelaporan keuangan. Dari ketujuh atribut kualitas pelaporan keuangan, atribut persistensi dan ketepatanwaktuan memiliki *auxiliary* R^2 yang paling rendah, sedangkan lainnya memiliki *auxiliary* R^2 yang cukup. Hal ini berarti atribut persistensi dan ketepatanwaktuan memiliki potensi tumpang tindih (*overlap*) dengan kelima pengukuran kualitas pelaporan keuangan lainnya. Hasil pengujian ini sesuai dengan Francis *et al.* (2004) namun susunan kontribusinya bertentangan dengan hasil penelitian Francis *et al.* (2004) dan Pagalung (2006) yang menghasilkan nilai *auxiliary* R^2 yang tinggi untuk kualitas akrual.

4.2.2. Hasil Pengujian Analisis Faktor Konfirmatori

Hasil pengujian analisis faktor keempat atribut kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi tersebut terdapat tiga atribut kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi yang memberi kontribusi pembentukan kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi alternatif, yaitu kualitas akrual, prediktabilita, dan perataan laba, sedangkan atribut persistensi memberi kontribusi yang kecil atau lemah. Ketiga atribut kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar pembentukannya berasal dari dua komponen atribut,

yaitu relevansi nilai, dan konservatisme, sedangkan atribut ketepatan waktu memberi kontribusi yang kecil atau lemah. Variabel yang ketiga, yaitu kualitas pelaporan keuangan pembentukannya berasal dari dua komponen variabel, yaitu kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi dan kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar dengan menggunakan analisis faktor *second order*. Keduanya memiliki kontribusi yang signifikan dalam membentuk variabel kualitas pelaporan keuangan alternatif. Penelitian ini juga berhasil membuat dan mengkaji atribut kualitas pelaporan keuangan alternatif. Atribut kualitas pelaporan keuangan tersebut berupa kajian atribut kualitas pelaporan keuangan dalam bentuk analisis faktor, yaitu kualitas pelaporan keuangan faktorial berbasis akuntansi, kualitas pelaporan keuangan faktorial berbasis pasar, kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar dan akuntansi. Hasil selengkapnya lihat Tabel 5.

4.3. Hasil Pengujian Faktor-Faktor Penentu Kualitas Pelaporan Keuangan

Sebelum dilakukan pengujian analisis regresi berganda dilakukan asumsi klasik. Hasil pengujian asumsi klasik selengkapnya bisa dilihat pada Tabel 6, sedangkan hasil pengujian faktor-faktor penentu kualitas pelaporan keuangan bisa dilihat pada Tabel 7.

Pengaruh siklus operasi terhadap kualitas pelaporan keuangan menunjukkan pengaruh yang negatif dan signifikan. Siklus operasi perusahaan akan menghasilkan kualitas pelaporan keuangan yang lebih rendah karena siklus operasi yang makin lama dapat menimbulkan ketidakpastian, estimasi dan kesalahan estimasi yang makin besar dapat menimbulkan kualitas akrual yang lebih rendah. Hasil ini mendukung argumen Dechow dan Dichev (2002). Variabel volatilitas penjualan memiliki pengaruh yang negative dan signifikan terhadap kualitas pelaporan keuangan. Volatilitas penjualan yang tinggi mengindikasikan suatu volatilitas lingkungan operasi dan penyimpangan aproksimasi yang besar dan berhubungan dengan kesalahan estimasi yang lebih besar

sehingga menyebabkan kualitas pelaporan keuangan yang rendah, sesuai dengan temuan Cohen (2003, 2006), Francis *et al.* (2004), dan Pagalung (2006).

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas pelaporan keuangan menunjukkan pengaruh yang negatif dan signifikan. Perusahaan yang besar memiliki kestabilan dan operasi yang dapat diprediksi lebih baik yang dapat menyebabkan kesalahan estimasi yang ditimbulkan besar namun mereka banyak menghadapi sensitivitas politik yang tinggi dan menghadapi kos politikal yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil, hasil ini mendukung Gu *et al.* (2002), Dechow and Dichev (2002), dan Pagalung (2006).

Umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas pelaporan keuangan karena makin lama perusahaan makin memungkinkan kecilnya diskresi dalam kualitas pelaporan keuangannya di samping itu makin kecil pula variabilitas akrualnya, hasil ini tidak bertentangan dengan temuan Dechow (1994) dan Gu *et al.* (2002) namun tidak sesuai dengan hasil penelitian pagalung (2006). Proporsi kerugian berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kualitas pelaporan keuangan karena jika perusahaan mengalami kerugian, menunjukkan bahwa perusahaan tidak bertumbuh dan tidak dapat berkesinambungan sehingga akan menghadapi kesulitan dalam operasionalnya. Hasil ini sesuai dan mendukung penelitian Dechow and Dichev (2002), Cohen (2006)

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kualitas pelaporan keuangan karena besaran likuiditas tidak bergerak seiring dengan kualitas pelaporan keuangannya. Hasil ini tidak sama dengan Pagalung (2006). *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan pada kualitas pelaporan keuangan karena tingkat *leverage* tinggi memberi insentif lebih kuat bagi manajer untuk mengelola laba pada prosedur yang bisa diterima. Hasil ini

memperkuat temuan penelitian sebelumnya Gu *et al.* (2002), Cohen (2003, 2006), Pagalung (2006)

Risiko lingkungan menunjukkan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kualitas pelaporan keuangan, hal ini menunjukkan semakin banyak perusahaan yang masuk dalam kategori industri dasar dan bahan kimia (*Basic Industry and Chemicals*) semakin rendah kualitas pelaporan keuangan. Hasil ini sesuai dengan temuan Cohen (2003, 2006), dan Pagalung (2006).

Faktor penentu kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap kualitas pelaporan keuangan karena kepemilikan manajerial sangat rendah. Hasil ini bertentangan dengan Cohen (2003, 2006). Dengan jumlah presentase yang kecil ini kemampuan manajer untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan juga relatif lemah. Kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kualitas pelaporan keuangan karena investor institusional memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen. Hasil ini sama dengan penelitian Cornett *et al.*, (2006).

Konsentrasi pasar menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kualitas pelaporan keuangan karena jika segmen pasar perusahaan besar, perusahaan mempunyai posisi kuat dalam kompetisi sehingga perusahaan akan memberikan sinyal tentang masa depan perusahaan yang lebih baik. Hasil ini mendukung Cohen (2003, 2006).

Kualitas auditor berpengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas pelaporan keuangan karena kredibilitas auditor sangat berperan penting dalam pembentukan kualitas pelaporan keuangan. Pertumbuhan investasi menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap kualitas pelaporan keuangan karena terdapat manajer

mengomunikasikan informasi pribadi yang memiliki relevansi nilai dengan mengelola laba perusahaan-perusahaan pertumbuhan investasi tinggi karena mereka nampaknya memiliki informasi pribadi yang lebih memiliki relevansi nilai namun sebagian juga menyembunyikan informasi tersebut sehingga menimbulkan terjadinya kepercayaan investor. Hasil ini tidak mendukung Gu *et al.* (2002), dan Cohen (2003, 2006).

4.4. Hasil Pengujian Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan terhadap Kepercayaan Investor

Hasil pengujian pengaruh ketiga atribut kualitas pelaporan keuangan terhadap kepercayaan investor menunjukkan hasil yang positif dan signifikan (lihat Tabel 9). Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian Subramanyam (1996), Gul, *et al.*, (2003); dan Fanani (2006). Artinya pelaporan keuangan yang dilakukan oleh manajer merupakan kualitas pelaporan keuangan informatif, artinya para investor lebih memiliki kepercayaan dalam pelaporan keuangan perusahaan. Kualitas pelaporan keuangan dalam hal ini dikatakan *good news* karena investor menganggap bahwa tindakan kualitas pelaporan keuangan tersebut sebagai informasi kepada investor atas informasi privat yang dimiliki manajer. Variabel control menunjukkan hasil negative dan signifikan pada beta dan tidak signifikan untuk dua variable yang lain yaitu ukuran perusahaan dan leverage. Penelitian ini berhasil memberikan bukti empiris kualitas pelaporan keuangan memiliki konsekuensi ekonomik di pasar modal dan terbukti bahwa teori valuasi akuntansi surplus bersih (*Valuation of Clean Surplus Theory*) yang menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan tercermin dalam komponen laporan keuangan (Feltham dan Ohlson's, 1995).

5. Kesimpulan, Keterbatasan, dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang didasarkan pada tujuan penelitian di atas dan hasil pengujian hipotesis-hipotesis pada bab sebelumnya maka dapat disimpulkan.

5.1. Kesimpulan

Berikut ini beberapa kesimpulan yang didasarkan pada tujuan penelitian di atas dan hasil pengujian hipotesis-hipotesis sebagaimana dijelaskan di bab sebelumnya. Adapun kesimpulan penelitian ini adalah: 1) Hasil pengujian regresi *auxiliary* R^2 antar keempat atribut kualitas pelaporan keuangan yang berbasis akuntansi, yaitu kualitas akrual, persistensi, prediktabilita, dan perataan laba dan ketiga atribut kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar modal, yaitu relevansi nilai, ketepatanwaktuan, dan konservatisme menunjukkan tidak terjadi tumpang tindih (*overlap*) antar ketujuh atribut kualitas pelaporan keuangan karena tingkat tumpang tindihnya (*the degree of overlap*). Hasil pengujian analisis faktor keempat atribut kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi tersebut terdapat tiga atribut kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi yang memberi kontribusi pembentukan kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi alternatif, yaitu kualitas akrual, prediktabilita, dan perataan laba, sedangkan atribut persistensi memberi kontribusi yang kecil atau lemah. Ketiga atribut kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar pembentukannya berasal dari dua komponen atribut, yaitu relevansi nilai, dan konservatisme, sedangkan atribut ketepatanwaktuan memberi kontribusi yang kecil atau lemah. Variabel yang ketiga, yaitu kualitas pelaporan keuangan pembentukannya berasal dari dua komponen variabel, yaitu kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi dan kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar dengan menggunakan analisis faktor *second order*. Keduanya memiliki kontribusi yang signifikan dalam membentuk variabel kualitas pelaporan keuangan alternative, 2) Hasil pengujian faktor-faktor penentu kualitas pelaporan keuangan menunjukkan bahwa ketigabelas faktor-faktor penentu kualitas pelaporan keuangan yang diteliti, menunjukkan sembilan variabel yang menghasilkan pengaruh yang signifikan yaitu

siklus operasi, volatilitas penjualan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, proporsi kerugian, *leverage*, risiko lingkungan, kepemilikan institusional, konsentrasi pasar, dan kualitas auditor sedangkan tiga variabel yang lain yaitu likuiditas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan investasi tidak menghasilkan pengaruh yang signifikan, 3) Kualitas pelaporan keuangan faktorial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kepercayaan investor. Hal ini bermakna tindakan kualitas pelaporan keuangan tersebut sebagai informasi yang baik kepada investor atas informasi privat yang dimiliki manajer.

5.2. Keterbatasan dan Saran Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Peneliti kesulitan untuk menentukan pengukuran pada setiap variabel karena banyaknya metode pengukuran pada satu variabel. Penelitian lebih lanjut dilakukan pengujian terlebih dahulu model mana yang paling tepat dan robust untuk kondisi Indonesia dalam memilih variabel. Penelitian ini mengukur dan memilih variabel dengan alasan a) datanya bisa diperoleh, b) pengukurannya paling kompleks, b) pengukuran variabelnya sering digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, 2) Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dengan metode *purposive sampling* dan di masa pemulihan krisis atau selama perioda penelitian ini terdapat perusahaan yang melakukan restrukturisasi usaha dan beberapa perusahaan bersifat *holding company*. Pengujian lebih lanjut dapat dikembangkan dengan memasukkan variabel kajian perusahaan yang bersifat *holding company*, dan perusahaan yang melakukan restrukturisasi usaha. 3) Penelitian ini menguji secara terpisah yang dilakukan dengan analisis faktor konfirmatori dan regresi sederhana serta regresi berganda. Dampak dari pengujian secara terpisah ini mengakibatkan adanya banyak persamaan dan melakukan pengujian secara berulang

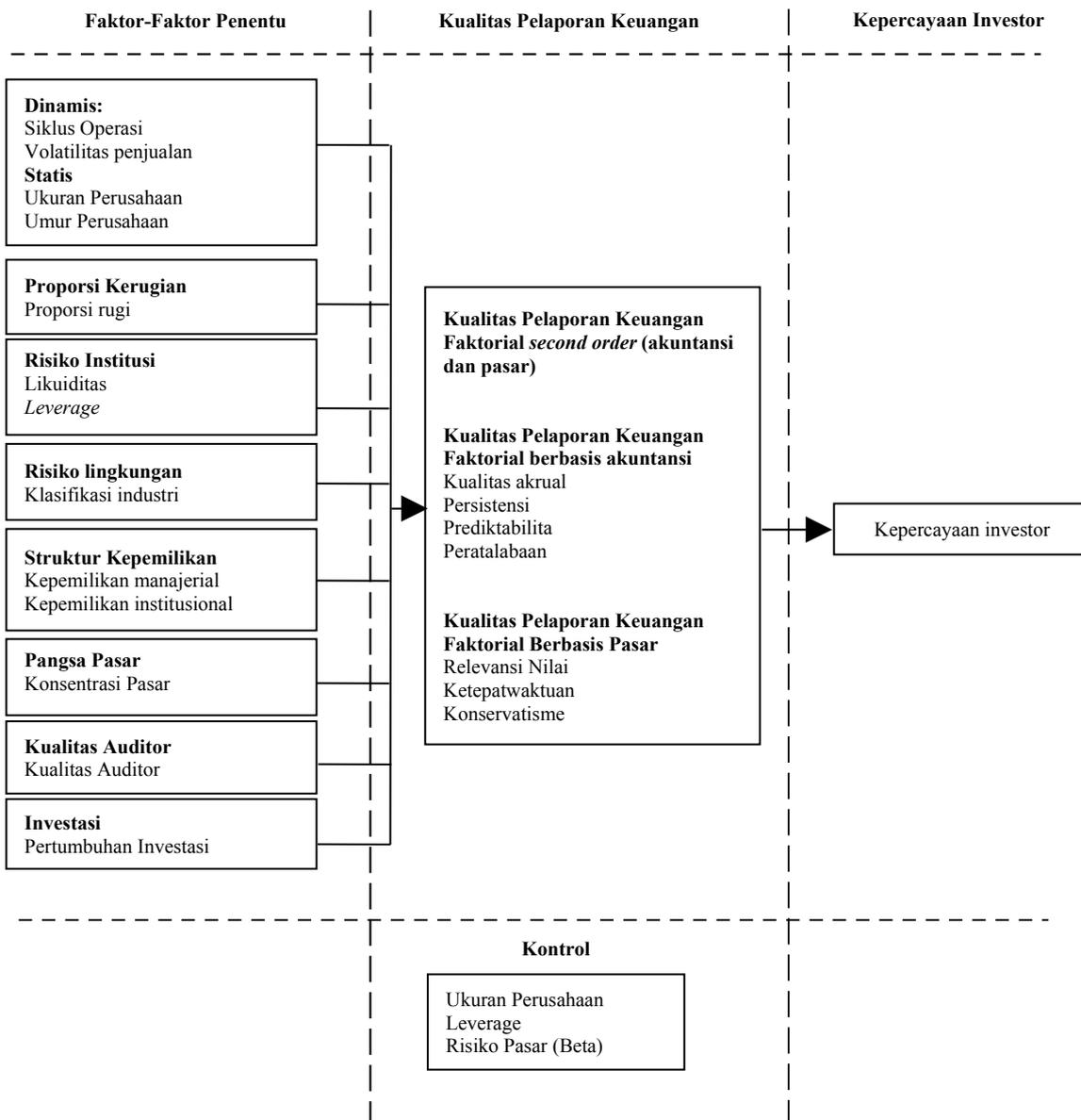
untuk dependen variabel yang berbeda. Penelitian lebih lanjut dapat dilakukan secara simultan yang mempertimbangkan *error* pada masing-masing *indicator* sehingga pengambilan keputusan akuntansi menjadi lebih akurat.

REFERENSI

- Ahmed, A.S., B. Billings, R.M. Morton, dan M.S. Harris. 2002. The Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder-Shareholder Conflicts over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs. *The Accounting Review*. 77: 867-890.
- Ardiati, A.Y. 2003. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Return Saham dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi. *Makalah*. Simposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya.
- Cohen, D.A. 2003. Quality of Financial Reporting Choice: Determinants and Economic Consequences. *Working Paper*. Northwestern University Collins.
- Cohen, D.A. 2006. Does Information Risk Really Matter? An Analysis of the Determinants and Economic Consequences of Financial Reporting Quality. *Working Paper*. Northwestern University Collins.
- Cornell, B. and W. R. Landsman. 2003. Accounting Valuation: Is Earnings Quality an Issue? *Financial Analysts Journal*: 20-28.
- Cornett, M.M, J. Marcuss, Saunders and H. Tehranian. 2006. Earnings Management, Corporate Governance., and True Financial Performance. *Working paper*. <http://papers.ssrn.com/>
- DeAngelo, H., L. DeAngelo, dan D. Skinner, 1994. Accounting choice in troubled companies. *Journal of Accounting and Economics* 17: 113-143.
- Dechow, P.M. dan I. Dichev. 2002. The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review* 77. Supplement: 35-59.
- Dechow, P.M. 1994. Accounting Earnings and Cash Flow as Measured of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals, *Journal of Accounting and Economics*. 18. 3-42 . Supplement: 35-59.
- Easley, D., dan M. O'Hara. 2003. Information and the Cost of Capital. *Working Paper*. Cornell University: 1-54.
- Fanani, Z. 2006. Manajemen laba: Bukti Dari Set Kesempatan Investasi, Utang, Kos Politis, dan Konsentrasi Pasar Pada Pasar Yang Sedang Berkembang. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. K-AKPM 11. Padang.
- Fanani, Z. 2008. Kualitas Pelaporan Keuangan: Faktor-Faktor Penentu dan Konsekuensi ekonomiknya. *The 2nd Accounting Conference*, 1st Doctoral Colloquium, and Accounting Workshop Depok. Universitas Indonesia. Jakarta
- Feltham, G.A dan J.A. Ohlson's. 1995. Valuation And Clean Surplus Accounting For Operation And Financial Activities. *Contemporary Accounting Research*. 11. 2 (spring): 689-731
- Fowler, D. J., dan C. H. Rorke. 1983. The Risk Measurement when Shares are Subject to Infrequer Trading: Comment, *Journal of Financial Economics*, 12, August, pp. 279-284.
- Francis, J. R., R. LaFond, P. Olsson, dan K. Schipper. 2004. Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*. Vol.79. No.4: 967-1010.

- Francis, J. R., R. LaFond, P. Olsson, dan K. Schipper. 2005. The Market Pricing of Earnings Quality. *Journal of Accounting and Economics*. 29: 295-327.
- Gu. Z., C.J Lee. dan J.G. Rosett. 2002. Information Environment and Accrual Volatility. *Working Paper*. A. B. Freeman School of Business. Tulane University.
- Gujarati, D.N. 2003. *Basic Econometrics*. Singapore: McGraw-Hill, Inc.
- Indriantoro, N. dan B. Supomo, 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi pertama. BPF. Yogyakarta.
- Jensen, M.C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*. 3. 305-360.
- Lev, B. dan R. Thiagarajan. 1993. Fundamental Information Analysis. *Journal of Accounting Research*. Vol 31. Autumn. 2: 190-215.
- Naimah, Z. dan U. Sidharta. 2006. Pengaruh Firm size, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Makalah*. SNA 9 Padang. K-AKPM 12: 1-26.
- Navissi, F. 1999. Earnings Management under Price Regulation. *Contemporary Accounting Research*, 16 (Summer): 281-304.
- Nuswantara, D.A. 2004. The Effect of Market Share and *Leverage* Interaction Toward Earnings Management Practices. *Makalah*. SNA VII. Bali: 170-185.
- Pagalung, G. 2006. *Kualitas Informasi Laba: Faktor-Faktor Penentu Dan Economic Consequencesnya*. Disertasi. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Siallagan, H. dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Makalah*. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang. K-AKPM 13: 1-23.
- Sloan, R.G.. 1996. Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flow About Future Earnings?. *The Accounting Review*. Vol.71. No.3, July: 289-315.
- Subramanyam, K.R.. 1996. The Pricing of Discretionary Accruals, *Journal of Accounting and Economics*. 22. August-December: 249-282.
- Susanto, S. dan E. Ekawati. 2006. Relevansi Nilai Informasi Laba dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham dalam Kaitannya dengan Siklus Hidup Perusahaan. *Makalah*. SNA 9 Padang. K-AKPM 26: 1-21.

Gambar 1. Kerangka Penelitian Faktor-Faktor Penentu Kualitas Pelaporan Keuangan dan Kepercayaan Investor



Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

	Penetapan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang listing di bursa efek Indonesia tahun 2001	323
2	Bukan perusahaan pemanufakturan	(142)
3	Perusahaan yang tidak listing berturut-turut mulai tahun 2001 s.d 2006	(41)
	Sampel	141

Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Sumber
1	Siklus operasi perusahaan (X1)	Periode waktu rata-rata antara pembelian persediaan dengan pendapatan kas yang nantinya akan diterima penjual atau rangkaian seluruh transaksi dimana suatu bisnis menghasilkan penerimaannya dan penerimaan kasnya dari pelanggan	$\frac{(AR_{jt} + AR_{jt-1})/2}{Sales_{jt}/360} + \frac{(Inv_{jt} + Inv_{jt-1})/2}{COGS_{jt}/360}$ <p>AR_{jt}= Piutang dagang perusahaan j tahun t AR_{jt-1}= Piutang dagang perusahaan j tahun sebelumnya Inv_{jt}= Persediaan perusahaan j tahun t Sales_{jt}= Penjualan perusahaan j tahun t COGS_{jt}= Harga Pokok Penjualan perusahaan j tahun t</p>	Dechow (1994)
2	Volatilitas penjualan (X2)	Derajat penyebaran penjualan atau indeks penyebaran distribusi penjualan perusahaan	$\frac{\sigma(Sales\ of\ 5\ Year_{jt})}{Asset\ Total_{jt}}$ <p>Sales of 5 Year_{jt}= Penjualan perusahaan j mulai tahun 2001 sd 2005 Asset Total_{jt}= Total Aset perusahaan j tahun t</p>	Dechow dan Dichev (2002)
3	Ukuran Perusahaan (X3)	Skala besarnya perusahaan	Logaritma Total aset ^{it}	Dechow dan Dichev (2002)
4	Umur Perusahaan (X4)	Lama perusahaan beroperasi	Total Aset _{jt} = Total Aset perusahaan j tahun t	Gu <i>et al.</i> (2002)
5	Proporsi Kerugian (X5)	Suatu indikasi akan kejatuhan perusahaan	Tahun Observasi (2006) - Tahun berdiri	Dechow dan Dichev (2002)
6	Likuiditas (X6)	Suatu indikasi akan kejatuhan perusahaan	$\frac{Amount\ of\ years\ company\ having\ negative\ profit}{5}$	Dechow dan Dichev (2002)
7	Leverage (X7)	Kemampuan suatu perusahaan secara jangka pendek mampu menutupi kewajibannya ketika perusahaan mengalami kebangkrutan	$\frac{Current\ Asset_{jt}}{Current\ Liability_{jt}}$ <p>Current Asset_{jt}= Aset lancar perusahaan j tahun t Current Liability_{jt}= Utang lancar perusahaan j tahun t</p>	Pagalung (2006)
8	Risiko Lingkungan (X8)	Adanya bagian sumber pendanaan untuk operasional maupun investasi yang berasal dari luar perusahaan	$\frac{Liability\ Total\ jt}{Asset\ Total\ jt}$ <p>Liability Total_{jt}= Total utang perusahaan j tahun t Asset Total_{jt}= Total Aset perusahaan j tahun t</p>	DeAngelo <i>et al.</i> (1994)
9	Kepemilikan Managerial (X9)	Bidang usaha perusahaan	skor 1 untuk klasifikasi industri dasar serta bahan kimia (<i>basic industri and chemical</i>) dan industri lainnya skornya 0	Pagalung (2006)
10	Kepemilikan Institusional (X10)	Kepemilikan perusahaan mencerminkan hak kepemilikan managerial pada suatu perusahaan	Persentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh kapital saham perusahaan yang beredar	Siallagan dan Machfoedz (2006)
11	Konsentrasi Pasar (X11)	Kepemilikan perusahaan mencerminkan hak kepemilikan institusi pada suatu perusahaan	Persentase jumlah saham yang dimiliki institusi dari seluruh kapital saham yang beredar	Cornett <i>et al.</i> (2006)
12	Kualitas Auditor (X12)	Posisi relatif perusahaan-perusahaan dalam penyediaan barang-barang	$\frac{Sales_{jt}}{Industry\ Sales_t} \times 100$ <p>Sales_{jt} = Penjualan perusahaan j tahun t Sales Industry_t=Total Penjualan Industri Pemanufakturam tahun t</p>	Nuswantara (2004)
13	Pertumbuhan investasi (X13)	Skala besarnya KAP	<i>Dummy</i> 1 untuk auditor yang tergabung dalam skala besar (<i>Big Four</i>) dan 0 untuk auditor yang lain	Modifikasi Francis <i>et al.</i> (1998)
		Kombinasi antara aktiva yang dimiliki (<i>assets in place</i>) dan pilihan investasi di masa yang akan datang	$\frac{Asset\ Total_{jt} - Asset\ Total_{jt-1}}{Asset\ Total_{jt-1}}$ <p>Asset Total_{jt}= Total aset perusahaan j tahun t Asset Total_{jt-1} = Total aset perusahaan j tahun sebelumnya</p>	Gu <i>et al.</i> (2002)

Lanjutan Tabel 2

14 Kualitas akrual (Y111)	Besaran pendapatan diakui pada saat hak kesatuan usaha timbul lantaran penyerahan barang ke pihak luar dan biaya diakui pada saat kewajiban timbul lantaran penggunaan sumber ekonomik yang melekat pada barang yang diserahkan tersebut	<p>Deviasi standar dari persamaan</p> $\frac{TA_{jt}}{Asset\ Total_{jt}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{CFO_{jt-1}}{Asset\ Total_{jt}} + \beta_2 \frac{CFO_{jt}}{Asset\ Total_{jt}} + \beta_3 \frac{CFO_{jt+1}}{Asset\ Total_{jt}} + \beta_4 \frac{\Delta Sales_{jt}}{Asset\ Total_{jt}} + \beta_5 \frac{Asset\ Total_{jt+1}}{Asset\ Total_{jt}} + \beta_6 \frac{Equity\ Book\ Value_{jt+1}}{Equity\ Market\ Value_{jt}} + \epsilon_{jt}$ <p>TA_{jt}= Laba bersih (<i>net income</i>) perusahaan j pada tahun berjalan- CFO_{jt}=Aliran kas operasi perusahaan j pada tahun t CFO_{jt-1}= aliran kas operasi perusahaan j pada tahun lalu CFO_{jt}= aliran kas operasi perusahaan j tahun t CFO_{jt+1}= aliran kas operasi perusahaan j tahun mendatang ΔSales_{jt}= Selisih Penjualan perusahaan j tahun t - tahun lalu Asset Total_{jt}= Total aset perusahaan j tahun t Nilai Buku Ekuitas= Harga saham * Jumlah lembar saham perusahaan j tahun pada tahun t Nilai Pasar Ekuitas= Total ekuitas * jumlah lembar saham perusahaan j tahun pada tahun t</p>	Francis <i>et al.</i> (2004)
15 Persistensi (Y112)	Kondisi bahwa laba periode sekarang adalah refleksi dari periode masa depan ataupun periode sekarang	<p>Koefisien regresi dari</p> $\frac{Earnings_{jt}}{Outstanding\ Shares_{jt}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{Earnings_{jt-1}}{Outstanding\ Shares_{jt-1}} + \epsilon_{jt}$ <p>Earnings_{jt}=laba sebelum item-item luar biasa perusahaan j tahun t Earnings_{jt-1}=laba sebelum item-item luar biasa perusahaan j tahun lalu Outstanding Share_{jt}=Saham yang beredar perusahaan j tahun t</p>	Francis <i>et al.</i> (2004)
16 Prediktabilita (Y113)	Kemampuan laba sekarang dalam memprediksi laba masa mendatang	<p>Akar dari variansi kesalahan kuadrat dari model berikut.</p> $\frac{Earnings_{jt}}{Outstanding\ Shares_{jt}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{Earnings_{jt-1}}{Outstanding\ Shares_{jt}} + \epsilon_{jt}$ <p>Earnings_{jt}=laba sebelum item-item luar biasa perusahaan j tahun t Earnings_{jt-1}=laba sebelum item-item luar biasa perusahaan j tahun lalu Outstanding Share_{jt}=Saham yang beredar perusahaan j tahun t</p>	Francis <i>et al.</i> (2004)
17 Perataan laba (Y114)	perbedaan antarperusahaan dalam hal variabilitas laba aktual menurut aliran kas	$\frac{\sigma(NIBE_{jt})}{\sigma(CFO_{jt})}$ <p>NIBE_{jt}= Laba bersih sebelum akun-akun luar biasa perusahaan j pada tahun t CFO_{jt}= aliran kas operasi perusahaan j pada tahun t</p>	Francis <i>et al.</i> (2004)
18 Relevansi Nilai (Y11)	Kemampuan laba untuk menjelaskan variasi dalam imbalan, dimana kekuatan penjelas yang lebih besar dipandang sebagai yang diinginkan	<p>Skema order nilai negatif dari <i>adjusted R²</i> dari persamaan berikut.</p> $RET_{jt} = \beta_0 Earnings_{jt} + \beta_1 \Delta Earnings_{jt} + \epsilon_{jt}$ <p>Adjusted R diperoleh dari persamaan</p> $Value\ Relevance = -R_{jt}^2$ <p>RET_{jt}= Imbalan selama 15 bulan yang berakhir setelah tiga bulan akhir tahun fiskal perusahaan j tahun t Earnings_{jt} = laba sebelum item-item luar biasa perusahaan j tahun t</p>	Francis <i>et al.</i> (2004)
19 Ketepatanwaktuan (Y12)	Kemampuan laba untuk menjelaskan variasi dalam imbalan, dimana kekuatan penjelas yang lebih besar dipandang sebagai yang diinginkan	<p>Skema order nilai negatif dari <i>adjusted R²</i> regresi reversal dari persamaan berikut.</p> $Earnings_{jt} = \beta_0 I + \beta_1 NEG_{jt} + \beta_2 RET_{jt} + \beta_3 NEG_{jt} * RET_{jt} + \epsilon_{jt}$ <p>Adjusted R2 diperoleh dari persamaan</p> $Timeliness = -R_{jt}^2$ <p>RET_{jt}= Imbalan selama 15 bulan yang berakhir setelah tiga bulan akhir tahun fiskal perusahaan j tahun t Earnings_{jt} = laba sebelum item-item luar biasa perusahaan j tahun t NEG_{jt}= Dummy variabel 1 jika RET < 1 dan 0 untuk yang lain.</p>	Francis <i>et al.</i> (2004)

Lanjutan Tabel 2

20	Konservatisme (Y13)	Kemampuan untuk memverifikasikan perbedaan yang diperlukan agar bisa membuktikan apakah yang didapatkan adalah laba atau rugi	<p>Nilai <i>fixed effect</i> dari persamaan berikut dikalikan dengan -1 sebagai proksi dari konservatisme berbasis pasar</p> $BTM_{jt} = \beta + \beta_j + \beta_t + \sum_{k=0}^6 \beta_k R_{jt-k} + \varepsilon_{jt}$ <p>BTM_{it} = Rasio buku terhadap nilai pasar untuk perusahaan j pada tahun fiskal yang berakhir pada t β = Intercept terhadap seluruh perusahaan dan semua tahun β_j = Komponen bias perusahaan spesifik yang tetap dari rasio buku terhadap nilai pasar (BTM) selama periode sampel yang digunakan β_t = Komponen rasio buku terhadap nilai pasar pada tahun tertentu untuk seluruh perusahaan. R_{jt} = Imbalan saham (tidak termasuk dividen) untuk perusahaan j pada tahun t.</p>	Ahmed <i>et al.</i> (2002)
21	Kualitas Pelaporan Keuangan Berbasis Akuntansi Y11)	Representasi akurasi dari kinerja perusahaan didasarkan pada informasi akuntansi dalam bentuk imbalan	Skor faktor dari kualitas akrual, persistensi, prediktabilita, peratalabaan	Pagalung (2006)
22	Kualitas Pelaporan Keuangan Berbasis Pasar (Y12)	Representasi akurasi dari kinerja perusahaan didasarkan pada hubungan antara data pasar dan data akuntansi dalam bentuk imbalan	Skor faktor dari relevansi nilai, ketepatanwaktuan, dan konservatisme	Pengukuran Baru
23	Kualitas pelaporan keuangan faktorial (Y1)	Representasi akurasi dari kinerja keseluruhan perusahaan yang didasarkan pada informasi akuntansi dan kinerja pasar modal yang diwujudkan dalam bentuk imbalan	Skor faktor dari <i>second order</i> dari kualitas informasi pelaporan keuangan berbasis akuntansi dan kualitas informasi pelaporan keuangan berbasis pasar	Pengukuran Baru
24	Beta (X9)	Risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar	Beta koreksi Fowler & Rorke (1983)	Fowler & Rorke (1983)
25	Kepercayaan Investor (Y2)	Perilaku pengambilan keputusan investasi yang dilakukan yaitu, keputusan investor untuk menjual, membeli, atau menahan terus sekuritas yang dimiliki dapat mempengaruhi pasar	<p>Model <i>market adjusted</i></p> $CAR_{jt} = \sum_{t=1}^{t=n} AR_{jt}$ <p>AR_{jt-1} = imbalan saham tidak normal perusahaan pada hari t- 1. CAR_{jt} = Kumulatif imbalan saham tidak normal perusahaan j, waktu t</p>	Ardiati (2003)

Tabel 3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Rata-rata	Median	Deviasi Standar
Siklus Operasi (X1)	152,983	131,203	79,550
Volatilitas Penjualan (X2)	0,298	0,184	0,349
Ukuran Perusahaan (X3)	13,378	13,247	1,461
Umur Perusahaan (X4)	27,043	27,000	12,759
Proporsi Kerugian (X5)	0,308	0,200	0,317
Likuiditas (X6)	2,036	1,330	4,529
Leverage (X7)	0,688	0,593	0,508
Kepemilikan Manajerial (X9)	3,872	0,032	10,305
Kepemilikan Institusional (X10)	67,999	70,658	19,194
Konsentrasi Pasar (X11)	0,007	0,002	0,018
Pertumbuhan Investasi (X13)	0,111	0,039	0,459
Beta (X14)	1,057	1,066	0,122
kualitas Akrua (Y111)	0,117	0,060	0,220
Persistensi (Y112)	-0,043	-0,093	0,728
Prediktabilita (Y113)	4,026	4,069	1,802
Perataan Laba (Y114)	1,540	0,911	1,912
Relevansi nilai (Y121)	1,973	1,999	0,307
Ketepatanwaktuan (Y122)	-0,231	-0,831	0,895
Konservatisme (Y123)	0,000	1,344	8,235
Kualitas Pelaporan Keuangan Berbasis Akuntansi (Y11)	0,000	-0,145	1,000
Kualitas Pelaporan Keuangan Berbasis Pasar (Y12)	0,000	0,144	1,000
Kualitas Pelaporan Keuangan (Y1)	0,000	-0,026	1,000
Kepercayaan Investor (Y2)	0,002	0,003	0,007

Keterangan:

jumlah observasi 141 perusahaan selama lima tahun (tahun 2001 sampai dengan 2005), seluruh variabel faktor-faktor penentu merupakan data rata-rata selama lima tahun kecuali untuk umur perusahaan, risiko lingkungan, dan kualitas auditor karena ketiganya dalam bentuk data nominal (*dummy*) sehingga ketiga data ini hanya diambil pada tahun 2005 saja. Untuk variabel atribut kualitas pelaporan keuangan menggunakan data estimasi selama lima tahun sedangkan data untuk kualitas pelaporan keuangan berasal dari skor faktor.

Tabel 4. Matriks Korelasi Antar Atribut Kualitas pelaporan keuangan

Indikator	Y111	Y112	Y113	Y114	Y121	Y122	Y123	Auxiliary R ²		
								Y11 ^a	Y12 ^b	Y1 ^c
Y111	1	-0,023	0,326*	0,247*	0,108	-0,059	0,036	0,133		0,134
Y112	-0,027	1	-0,027	-0,057	0,040	-0,041	0,065	0,003		0,010
Y113	-0,057	0,282*	1	0,282*	0,320*	-0,093	0,092	0,150		0,226
Y114	0,040	0,320*	0,282*	1	0,120	-0,034	-0,060	0,109		0,122
Y121	-0,041	-0,093	0,320*	0,12	1	-0,068	0,394*		0,155	0,242
Y122	0,065	0,092	-0,093	-0,034	-0,068	1	-0,192**		0,037	0,046
Y123	-0,027	0,282*	0,092	-0,060	0,394*	-0,192**	1		0,182	0,169

Keterangan:

* signifikan 1% ** signifikan 5%. Y111=kualitas akrual, Y112=Persistensi, Y113=Prediktabilita, Y114=Perataan Laba, Y121=Relevansi nilai, Y122=Ketepatanwaktuan, Y123= Konservatisme, Y11=kualitas pelaporan keuangan berbasis Akuntansi, Y12=kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar, dan Y1= kualitas pelaporan keuangan

Matrik korelasi ini menggunakan korelasi produk moment. Korelasi menunjukkan hubungan yang signifikan jika memiliki nilai r hitung \geq r Tabel (nilai r Tabel pada level 5% sebesar 0,159 dan level 1% sebesar 0,210, Arikunto,2002:328). Tampak dari hasil pengujian terdapat nilai r yang lebih besar dari \geq 0,210. Namun demikian tidak ada satupun yang lebih besar dari 0,8 sehingga bebas dari persoalan multikolinearitas antar atribut (Gujarati, 2003:360).

Tanda ^a menunjukkan nilai model ini diperoleh berdasarkan regresi auxiliary khusus untuk empat atribut kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi, yaitu kualitas akrual, persistensi, prediktabilita, dan perataan laba). Sebagai ilustrasi angka 0,133 diperoleh dari regresi dengan dependen kualitas akrual dan independen persistensi, prediktabilita, dan perataan laba, tanda ^b menunjukkan bahwa nilai model ini diperoleh berdasarkan regresi auxiliary khusus untuk tiga atribut kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar, yaitu keberpautan, ketepatanwaktuan, dan konservatisme, dan tanda ^c menunjukkan bahwa nilai model ini diperoleh berdasarkan regresi auxiliary untuk tujuh atribut kualitas pelaporan keuangan, empat berbasis akuntansi, yaitu kualitas akrual, persistensi, prediktabilita, dan perataan laba dan tiga berbasis pasar, yaitu keberpautan, ketepatanwaktuan, dan konservatisme.

Tabel 5. Analisis Faktor Atribut-Atribut Kualitas Pelaporan Keuangan

1. Atribut Kualitas Pelaporan Keuangan Berbasis Akuntansi (Y11)				
A. Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy (MSA)				
KMO	0,618			
Probabilitas	0,000			
B. Anti-image Matrics				
Variabel	Kualitas Akrual (Y111)	Persistensi (Y112)	Prediktabilita (Y113)	Perataan Laba (Y114)
MSA	0,615	0,633	0,601	0,644
C. Communalities				
Communalities	0,523	0,017	0,563	0,474
D. Eigenvalues untuk pengurangan matrik korelasi				
Eigenvalues	1,578	0,997	0,756	0,668
E. Matriks Komponen antar Variabel				
Faktor loading	0,723	-0,132	0,750	0,689
2. Atribut Kualitas Pelaporan Keuangan Berbasis Pasar (Y12)				
A. Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy (MSA)				
KMO	0,517			
Probabilitas	0,000			
B. Anti-image Matrics				
Variabel	Relevansi nilai (121)	Ketepatanwaktuan (Y122)	Konservatisme (Y123)	
MSA	0,513	0,560	0,511	
C. Communalities				
Communalities	0,581	0,202	0,684	
D. Eigenvalues untuk pengurangan matrik korelasi				
Eigenvalues	1,467	0,947	0,586	
E. Matriks Komponen antar Variabel				
Faktor loading	0,762	-0,450	0,827	
3. Atribut Kualitas Pelaporan Keuangan (Y1)				
A. Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy (MSA)				
KMO	0,500			
Probabilitas	0,039			
B. Anti-image Matrics				
Variabel	Kualitas Pelaporan Keuangan Berbasis Akuntansi (Y11)	Kualitas Pelaporan Keuangan Berbasis Pasar (12)		
MSA	0,500	0,500		
C. Communalities				
Communalities	0,587	0,587		
D. Eigenvalues untuk pengurangan matrik korelasi				
Eigenvalues	1,174	0,826		
E. Matriks Komponen antar Variabel				
Faktor loading	0,766	0,766		

Keterangan:

Analisis faktor menggunakan metode analisis komponen utama dengan ekstraksi konfirmatori (*common factor*). Analisis faktor konfirmatori ini dipilih karena secara teoritis kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi terdiri kualitas akrual, persistensi, prediktabilita, serta perataan laba dan kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar terdiri relevansi nilai, ketepatanwaktuan, dan konservatisme (Francis *et al.*, 2004)

Tabel 6. Asumsi Klasik Faktor-Faktor Penentu Kualitas Pelaporan Keuangan

Uji Asumsi Klasik	Kualitas Pelaporan Keuangan Berbasis Akuntansi (Y11)	Kualitas Pelaporan Keuangan Berbasis Pasar (Y12)	Kualitas Pelaporan Keuangan (Y1)
Uji Normalitas <i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,593	1,191	0,587
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,873	0,117	0,881
Autokorelasi	2,036	1,964	2,025
Heteroskedastisitas (T hitung/Sign)			
Siklus Operasi (X1)	-0,783(0,435)	-0,960(0,339)	0,647(0,519)
Volatilitas Penjualan (X2)	-1,120(0,265)	0,667(0,506)	-0,419(0,676)
Ukuran Perusahaan (X3)	-0,436(0,663)	1,362(0,176)	-0,571(0,569)
Umur Perusahaan (X4)	0,188(0,851)	0,027(0,979)	-0,013(0,990)
Proporsi Kerugian (X5)	0,600(0,550)	0,937(0,350)	0,402(0,688)
Likuiditas (X6)	-0,678(0,499)	0,414(0,680)	-0,584(0,560)
<i>Leverage</i> (X7)	1,521(0,131)	0,674(0,502)	1,625(0,107)
Risiko lingkungan (X8)	0,180(0,858)	-0,421(0,674)	0,541(0,590)
Kepemilikan Manajerial (X9)	1,304(0,195)	-0,485(0,629)	0,295(0,768)
Kepemilikan Institusional (X10)	1,284(0,201)	-0,739(0,461)	1,232(0,220)
Konsentrasi Pasar (X11)	0,070(0,944)	-0,955(0,341)	0,228(0,820)
kualitas Auditor (X12)	0,330(0,742)	-1,083(0,281)	0,387(0,699)
Pertumbuhan Investasi (X13)	-0,946(0,346)	0,260(0,795)	0,065(0,948)
Multikolinearitas			
1. <i>Tolerance</i> (TOL)			
Siklus Operasi (X1)	0,829	0,829	0,829
Volatilitas Penjualan (X2)	0,905	0,905	0,905
Ukuran Perusahaan (X3)	0,773	0,773	0,773
Umur Perusahaan (X4)	0,924	0,924	0,924
Proporsi kerugian (X5)	0,746	0,746	0,746
Likuiditas (X6)	0,892	0,892	0,892
<i>Leverage</i> (X7)	0,794	0,794	0,794
Risiko lingkungan (X8)	0,876	0,876	0,876
Kepemilikan Manajerial (X9)	0,668	0,668	0,668
Kepemilikan Institusional (X10)	0,733	0,733	0,733
Konsentrasi Pasar (X11)	0,778	0,778	0,778
kualitas Auditor (X12)	0,785	0,785	0,785
Pertumbuhan investasi (X13)	0,922	0,922	0,922
2. <i>Variance Inflation Factor</i> (VIF)			
Siklus Operasi (X1)	1,207	1,207	1,207
Volatilitas Penjualan (X2)	1,105	1,105	1,105
Ukuran Perusahaan (X3)	1,294	1,294	1,294
Umur Perusahaan (X4)	1,082	1,082	1,082
Proporsi Kerugian (X5)	1,341	1,341	1,341
Likuiditas (X6)	1,121	1,121	1,121
<i>Leverage</i> (X7)	1,259	1,259	1,259
Risiko Lingkungan (X8)	1,142	1,142	1,142
Kepemilikan Manajerial (X9)	1,497	1,497	1,497
Kepemilikan Institusional (X10)	1,364	1,364	1,364
Konsentrasi Pasar (X11)	1,285	1,285	1,285
kualitas Auditor (X12)	1,273	1,273	1,273
Pertumbuhan Investasi (X13)	1,084	1,084	1,084

Keterangan:

Jumlah data (observasi) = 141, jumlah variabel bebas 13, nilai t_{tabel} : $\alpha = 5\% = 1,960$, nilai $dl=1,444$, $du=1,814$, $4-dl=2,556$, $4-du=2,186$.

Tabel 7. Hasil Pengujian Faktor-Faktor Penentu Kualitas Pelaporan Keuangan

Variabel Penentu	Prediksi	Kualitas Pelaporan Keuangan Berbasis Akuntansi (Y11)	Kualitas Pelaporan Keuangan Berbasis Pasar (Y12)	Kualitas Pelaporan Keuangan (Y1)
<i>Constanta</i>		0,858 ^a (1,055) ^b (0,293) ^c -0,002	2,573 (3,031) (0,003*) -0,003	1,946 (2,633) (0,010**) -0,003
Siklus Operasi (X1)	-	(-2,116) (0,036**) -0,439	(-2,868) (0,005*) -0,835	(-3,399) (0,001*) -0,733
Volatilitas Penjualan (X2)	-	(-2,266) (0,025**) -0,145	(-4,121) (0,000*) -0,143	(-4,157) (0,000*) -0,189
Ukuran Perusahaan (X3)	-	(-2,884) (0,005*) -0,002	(-2,721) (0,007*) -0,019	(-4,141) (0,000*) -0,010
Umur Perusahaan (X4)	-	(-0,351) (0,726) 0,266	(-3,539) (0,001*) -0,500	(-2,167) (0,032**) -0,079
Proporsi kerugian (X5)	-	(1,129) (0,261) -0,008	(-2,032) (0,044**) 0,001	(-0,367) (0,714) -0,005
Likuiditas (X6)	+	(-0,524) (0,601) 0,734	(0,067) (0,947) -0,180	(-0,339) (0,735) 0,556
<i>Leverage</i> (X7)	+	(5,159) (0,000*) -0,106	(-1,213) (0,227) -0,440	(4,301) (0,000*) -0,329
Risiko lingkungan (X8)	-	(-0,719) (0,473) 0,006	(-2,862) (0,005*) 0,005	(-2,458) (0,015**) 0,006
Kepemilikan Manajerial (X9)	-	(0,723) (0,471) 0,011	(0,578) (0,564) 0,012	(0,929) (0,355) 0,014
Kepemilikan Institusional (X10)	+	(2,708) (0,008*) 15,391	(2,957) (0,004*) 2,593	(4,028) (0,000*) 11,840
Konsentrasi Pasar (X11)	+	(3,750) (0,000) 0,302	(0,605) (0,546) 0,106	(3,173) (0,002*) 0,311
Kualitas Auditor (X12)	+	(2,075) (0,040*) -0,094	(0,695) (0,488) 0,112	(2,347) (0,020*) -0,020
Pertumbuhan Investasi (X13)	+	(-0,641) (0,523)	(0,731) (0,466)	(-0,154) (0,878)
F hitung		8,776^c (0,000*)^d	7,232 (0,000*)	12,663 (0,000*)
<i>Adjusted R²</i>		0,419*	0,367*	0,520

Keterangan

* signifikan 1%, ** signifikan 5%, *** signifikan 10%

Tanda tebal menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap dependen variabelnya. Tanda ^a menunjukkan *Unstandardized Coefficients* (Beta), ^b menunjukkan nilai t hitung, dan ^c adalah probabilitas.Tanda ^c menunjukkan besarnya nilai F hitung dan tanda ^d menunjukkan probabilitas

Tabel 8. Asumsi Klasik Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan terhadap Kepercayaan Investor

	Kepercayaan Investor (Y2)		
	Model 1	Model 2	Model 3
Uji Normalitas			
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	1,177	0,724	0,582
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,125	0,670	0,887
Autokorelasi	2,023	2,035	1,917
Heteroskedastisitas (t hitung/Sign)			
Y11	-1,333(0,185)		
Y12		-0,348(0,729)	
Y1			0,976(0,331)
Ukuran Perusahaan (X3)	-0,864(0,389)	1,439(0,152)	0,393(0,695)
<i>Leverage (X7)</i>	0,870(0,386)	1,603(0,111)	1,208(0,229)
Beta (X14)	0,456(0,649)	1,539(0,126)	1,458(0,147)
Multikolinearitas			
1. <i>Tolerance (TOL)</i>			
Y11	0,711		
Y12		0,982	
Y1			0,805
Ukuran Perusahaan (X3)	0,973	0,975	0,962
<i>Leverage (X7)</i>	0,739	0,996	0,829
Beta (X14)	0,952	0,982	0,974
2. <i>Variance Inflation Factor (VIF)</i>			
Y11	1,407		
Y12		1,018	
Y1			1,242
Ukuran Perusahaan (X3)	1,028	1,026	1,040
<i>Leverage (X7)</i>	1,353	1,004	1,206
Beta (X14)	1,050	1,019	1,026

Keterangan:

Jumlah data (observasi) = 141, jumlah variabel bebas (k=4), nilai t_{tabel} : $\alpha = 5\% = 1,960$, nilai $dl=1,679$, $du=1,788$, $4-dl=2,212$, $4-du=2,321$, Y11= kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi, Y12= kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar, dan Y1= kualitas pelaporan keuangan.

Tabel 9. Hasil Pengujian Pengaruh Kualitas Pelaporan Keuangan Terhadap Kepercayaan Investor

Variabel Penentu	Kepercayaan Investor (Y2)		
	Model 1	Model 2	Model 3
<i>Constanta</i>	0,0068 ^a (0,9375) ^b (0,3502) ^c	-0,0022 (-0,4030) (0,6876)	0,0051 (0,8140) (0,4170)
Y11	0,0015 (2,1014) (0,0374**)		
Y12		0,0049 (10,8307) (0,0000*)	
Y1			0,0042 (7,3009) (0,0000*)
Ukuran Perusahaan (X3)	-0,0002 (-0,5397) (0,5903)	0,0001 (0,1810) (0,8567)	0,0001 (0,2668) (0,7900)
<i>Leverage (X7)</i>	0,0004 (0,2924) (0,7705)	0,0021 (2,3826) (0,0186**)	-0,0015 (-1,3191) (0,1894)
Beta (X14)	-0,0017 (-0,3432) (0,7320)	0,0021 (0,5743) (0,5667)	-0,0029 (-0,6802) (0,4975)
F hitung	18,094^d (0,000*)^e	30,752 (0,000*)	14,392 (0,000*)
<i>Adjusted R²</i>	0,025*	0,459*	0,277*

Keterangan

* signifikan 1% ** signifikan 5% *** signifikan 10%, jumlah data (observasi) = 141, jumlah variabel bebas (k=4), nilai t_{tabel} $\alpha = 5\% = 1,960$, Y11= kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi, Y12= kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar, dan Y1= kualitas pelaporan keuangan.

Tanda tebal menunjukkan bahwa variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap dependen variabelnya.

Tanda ^a menunjukkan *Unstandardized Coefficients* (Beta), ^b menunjukkan nilai t hitung, dan ^c adalah probabilitas.

Tanda ^d menunjukkan besarnya nilai F hitung dan tanda ^e menunjukkan probabilitas

Tabel 10. Perbandingan Hasil Penelitian dengan Penelitian Sebelumnya

No	Variabel Penentu	Pre	H	Hasil/Temuan	Mendukung	Tidak Mendukung
1	Atribut-atribut kualitas pelaporan keuangan perusahaan		H1	Terdapat perbedaan di antara atribut-atribut kualitas pelaporan keuangan perusahaan	Francis et al (2004; 2005), Pagalung (2006)	
2	Siklus Operasi	-	H2	Berpengaruh negatif dan signifikan untuk semua variabel kualitas pelaporan keuangan	Dechow and Dichev (2002), Cohen (2003, 2006), Pagalung (2006)	Gu et al. (2002), Francis et al. (2004)
3	Volatilitas Penjualan	-	H3	Berpengaruh negatif dan signifikan untuk semua variabel kualitas pelaporan keuangan	Cohen (2003, 2006), Francis et al. (2004), Pagalung (2006)	Dechow and Dichev (2002),
4	Ukuran Perusahaan	-	H4	Berpengaruh negatif dan signifikan untuk semua variabel kualitas pelaporan keuangan	Gu et al. (2002), Dechow and Dichev (2002), Pagalung (2006)	Cohen (2003, 2006), Francis et al. (2004)
5	Umur Perusahaan	-	H5	Berpengaruh negatif dan signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar, dan kualitas pelaporan keuangan dan tidak signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi	Dechow (1994), Gu et al. (2002)	Pagalung (2006)
6	Proporsi kerugian	-	H6	Berpengaruh negatif dan signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar, dan tidak signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi, kualitas pelaporan keuangan	Dechow and Dichev (2002), Cohen (2006)	Francis et al. (2004), Pagalung (2006)
7	Likuiditas	+	H7	Tidak berpengaruh signifikan untuk semua variabel kualitas pelaporan keuangan		Pagalung (2006)
8	Leverage	+	H8	Berpengaruh positif dan signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi, kualitas pelaporan keuangan dan tidak signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar	Gu et al. (2002), Cohen (2003, 2006), Pagalung (2006)	
9	Risiko lingkungan	-	H9	Berpengaruh negatif dan signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar, kualitas pelaporan keuangan, dan tidak signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi	Cohen (2003, 2006), Pagalung (2006)	Gu et al. (2002)
10	Kepemilikan Manajerial	-	H10	Tidak berpengaruh signifikan untuk semua variabel kualitas pelaporan keuangan		Cohen (2003, 2006)
11	Kepemilikan Institusional	+	H11	Berpengaruh positif dan signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi, kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar, dan kualitas pelaporan keuangan	Cornett et al., (2006)	
12	Konsentrasi Pasar	+	H12	Berpengaruh positif dan signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi, kualitas pelaporan keuangan dan tidak signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar	Nuswantara (2004)	Cohen (2003,2006)
13	Kualitas Auditor	+	H13	Berpengaruh positif dan signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis akuntansi, kualitas pelaporan keuangan dan tidak signifikan untuk kualitas pelaporan keuangan berbasis pasar		Gu et al. (2002)
14	Pertumbuhan Investasi	+	H14	Tidak berpengaruh signifikan untuk semua variabel kualitas pelaporan keuangan		Gu et al. (2002), Cohen (2003,2006)
15	Kualitas Pelaporan Keuangan	+	H15	Semakin tinggi kualitas pelaporan keuangan suatu perusahaan akan semakin tinggi kepercayaan investornya	Subramanyam (1996), Navissi (1999), Gul, et al., (2003), Fanani (2006)	

Dari ketigabelas faktor-faktor penentu kualitas pelaporan keuangan yang diteliti, menunjukkan sepuluh variabel yang menghasilkan pengaruh yang signifikan, yaitu siklus operasi, volatilitas penjualan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, proporsi kerugian, leverage, risiko lingkungan, kepemilikan institusional, konsentrasi pasar, dan kualitas auditor, sedangkan tiga variabel yang lain, yaitu likuiditas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan investasi tidak menghasilkan pengaruh yang signifikan.