

**MARKET BASED ACCOUNTING RESEARCH:  
PENGERTIAN DASAR, PERKEMBANGAN, GLOBALISASI,  
DAN ARAH RISETNYA DI MASA MENDATANG**

**Abdul Halim<sup>1</sup>**

Universitas Gadjah Mada

**ABSTRAK**

*Penelitian akuntansi berbasis pasar modal (MBAR) dianggap mulai berkembang mulai dekade 60-an. Sejalan dengan perkembangan yang terjadi selama 3 dekade ini maka pasang surut (MBAR) telah terjadi pula. Akhir-akhir ini masalah globalisasi atau kesejagadan merambah ke semua aspek termasuk MBAR. Dengan perkembangan tersebut maka perlu diantisipasi arah riset MBAR di masa mendatang. Artikel ini mengungkapkan hal-hal tersebut, yang didahului dengan pemahaman mendasar tentang MBAR itu sendiri.*

**PENDAHULUAN**

Pada paper yang ditulis dalam rangka ulang tahun ke 50 program doktor di University of Illinois at Urbana-Champaign, Bernard (1989) mengemukakan bahwa program riset yang diluncurkan oleh Ray Ball, Phil Brown, dan Bill Beaver di tahun 1968 merupakan sebuah program riset yang sangat fundamental dalam perkembangan riset akuntansi. Karena fundamentalnya program riset tersebut, oleh Lev dan Ohlson (1982), diberi julukan sebagai "the most concerted and ambitious effort in accounting history."

Program tersebut dikatakan sebagai suatu yang fundamental karena dianggap sebagai awal dari peran informasi akuntansi yang disimpulkan mempunyai kandungan informasi yang erat kaitannya dengan pasar modal, sehingga disebut sebagai "capital market research in accounting." Dengan riset tersebut tercipta sebuah fundamen dari fungsi akuntansi sebagai suatu kegiatan/ aktivitas jasa yang menghasilkan informasi.

Informasi yang dimaksudkan disini adalah informasi yang tercermin dalam laporan keuangan. Yang jauh lebih penting dalam kaitan ini adalah bahwa dengan riset tersebut dapat ditunjukkan peranan data akuntansi dalam penilaian perusahaan (firm valuation). Program riset ini diyakini telah menjadi fondasi studi ilmiah yang bersifat empiris atas hubungan antara data akuntansi dengan "the value of the firm" (Bernad:1989).

Bagi para pengguna informasi akuntansi terutama para investor dan kreditor "the value of the firm" merupakan salah satu pertimbangan mereka dalam mengambil keputusan ekonomi. "The value of the firm" yang tercermin pada laporan keuangan (financial statement) atau lebih luas lagi dalam pelaporan keuangan (financial reporting) menjadi penting terutama bagi pengguna informasi tersebut. Arti penting tersebut diungkapkan secara jelas dalam salah satu tujuan pelaporan keuangan yang dikemukakan dalam SFAC # 1 yang menyatakan bahwa pelaporan keuangan harus menyajikan informasi

---

<sup>1</sup> Penulis mengucapkan terima kasih pada Dr. Mas'ud Machfoedz, dan Dr. Jogiyanto HM., serta teman-teman di Program S3 FE-UGM atas arahan dan bantuannya untuk bahan penulisan ini.

yang berguna (usefulness) bagi investor dan kreditur yang ada dan yang potensial, serta pemakai lainnya dalam membuat keputusan untuk investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya.

Keputusan-keputusan para investor dan kreditur baik yang ada maupun yang potensial banyak dilakukan dalam kaitannya dengan investasi dan kredit di pasar modal (capital market). Oleh sebab itulah riset-riset yang berkaitan dengan pasar modal dalam hubungannya dengan pelaporan keuangan menjadi penting.

Memang diakui sepanjang sejarah bahwa riset akuntansi terutama yang berkaitan dengan pelaporan keuangan sudah dilakukan sejak lama dan bervariasi seperti antara lain riset yang dilakukan oleh Paton di tahun 1922, Sweeney di tahun 1936, dan lain sebagainya (Pratt:1988). Tetapi, riset akuntansi yang berkaitan dengan pasar modal yang dianggap paling fundamental adalah seperti yang dilakukan oleh Ball and Brown, dan Beaver di tahun 1968 tersebut. Dari riset ini ditunjukkan bukti ilmiah bahwa data akuntansi itu adalah berguna (usefulness) dan berarti memiliki isi atau kandungan informasi (information content).

Riset-riset akuntansi yang berkaitan dengan pasar modal ini akhirnya berkembang dengan pesat terutama di pasar modal Amerika Serikat dengan New York Stock Exchange-nya. Perkembangan ini pada gilirannya merambah pula ke pasar modal di luar Amerika Serikat, seperti pasar modal di Eropa, Amerika Latin, dan bahkan Asia. Lebih jauh lagi, dengan globalisasi saat ini, riset-riset akuntansi yang berkaitan dengan pasar modal membuat perhatian para peneliti menjadi meluas, karena keterkaitan antar pasar modal yang ada di dunia sangat-sangat mungkin terjadi satu sama lain. Demikian pula investor dan kreditur tidak lagi dapat berinvestasi dan berkredit sebatas di negara mereka tapi sudah sangat memungkinkan dapat dilakukan melampaui batas-batas negara. Oleh sebab itulah riset-riset akuntansi yang berkaitan dengan pasar modal tidak lagi hanya sebatas di sebuah pasar modal di sebuah negara tetapi juga sudah dapat

melebar ke tingkat yang lebih luas, menembus ke negara lain atau menjadi mengglobal.

Dengan sudah sangat dimungkinkannya riset dimaksud melewati batas-batas negara maka topik dan masalah yang dihadapi para peneliti, termasuk peneliti akuntansi bertambah kompleks, terutama dari aspek hasrat untuk membandingkan antar negara. Paper ini mencoba secara deskriptif mengemukakan bahasan tentang persoalan riset-riset akuntansi dan perkembangannya yang berkaitan dengan pasar modal yang sudah mencakup tidak lagi di sebuah (atau beberapa) pasar modal di sebuah negara tetapi mencakup antar pasar modal regional dan bahkan internasional (global). Pembahasan akan dimulai dengan pengertian dasar tentang riset akuntansi yang berkaitan dengan pasar modal (MBAR) dan perkembangannya, dilanjutkan dengan ulasan tentang perkembangan pasar modal yang terjadi pada dekade-dekade terakhir ini terutama di negara-negara yang sedang berkembang, termasuk globalisasi MBAR. Setelah itu baru dikemukakan persoalan-persoalan yang timbul dalam riset akuntansi pada tingkat regional/global khususnya pada pasar modal yang baru berkembang. Bahasan akan dilanjutkan dengan mengemukakan riset arah MBAR di masa datang. Paper akan diakhiri dengan penutup berupa simpulan dan rekomendasi.

#### **PENGERTIAN DASAR RISET AKUNTANSI BERBASIS PASAR MODAL (MBAR)**

Seperti dikemukakan di pendahuluan (yang bersumber dari Bernard: 1989) bahwa riset akuntansi yang berkaitan dengan pasar modal ini dianggap didasari oleh hasil program risetnya Ball and Brown, dan Beaver di tahun 1968. Setelah itu banyak riset akuntansi yang berkaitan dengan data pasar modal dilakukan. Karena riset-riset ini berkaitan dengan data pasar modal maka disebutlah riset ini sebagai riset yang berbasis pasar modal (Market Based Accounting Research/MBAR). Keterkaitan ini antara lain tercermin dalam hubungan (terutama asosiasi) antara informasi akuntansi dengan harga dan atau volume perdagangan sekuritas di pasar modal.

Informasi akuntansi yang paling umum terkait dengan riset-riset akuntansi yang berbasis pasar modal adalah informasi tentang *earnings*.

Riset Ball and Brown (1968) menguji sebuah sampel yakni 261 perusahaan yang terdaftar pada NYSE untuk periode tahun 1957 hingga tahun 1965. Mereka lebih mengkonsentrasikan pada isi informasi dari *earning* daripada likuiditas dan struktur modal. Dengan demikian ukuran ini diakui memang relatif masih kasar (coarse). Secara sederhana dapat dikemukakan bahwa ukurannya adalah apakah *earning* yang dilaporkan (reported earnings) lebih besar atau lebih kecil daripada apa yang diharapkan oleh pasar (expected). Keadaan ini diistilahkan dengan Good News (GN) dan Bad News (BN), yang dapat menjadi suatu "signal" tentang prospek dari suatu perusahaan.

*Proxy* yang digunakan ada dua yakni *accounting beta*, dan asumsi bahwa harapan pasar akan *earning* tahun ini sama dengan *earning* sesungguhnya tahun lalu. Selanjutnya mereka mengevaluasi *return* pasar atas saham-saham perusahaan yang menjadi sampel disekitar setiap pengumuman *earnings*. Selisih antara *return* yang diharapkan dari suatu saham ( $j$ ) dengan yang sesungguhnya pada suatu periode ( $t$ ) mereka sebut dengan *abnormal return*. Dari sampel yang ada ternyata terbentuk suatu pola hubungan yang positif atau antara rata-rata *abnormal returns* yang dihasilkan dari adanya pengumuman *earnings* yang GN pada bulan yang sama, dan sebaliknya untuk yang hubungan yang negatif.

Aspek menarik dan yang penting yang diperoleh dari studi Ball and Brown adalah mereka mengulangi perhitungan "abnormal security returns" untuk sebuah "window" yang lebar yakni 11 bulan sebelum dan 6 bulan sesudah bulan pengumuman *earning* (bulan ke 0). Jadi mereka menghitung rata-rata "abnormal return" untuk setiap bulan dari 18 bulan "wide window" tersebut.

Sementara itu, studi klasik dari Beaver (1968) menguji dari aspek reaksi volume perdagangan saham-saham perusahaan disekitar

tanggal pengumuman *earning*. Secara khusus Beaver menguji 506 pengumuman *earning* dari 143 perusahaan yang terdaftar di NYSE untuk periode tahun 1961 hingga tahun 1965 (261 minggu). Untuk setiap pengumuman *earning*, Beaver menghitung rata-rata volume perdagangan harian dari perusahaan yang mengumumkan *earning* tersebut. "Window" yang digunakan adalah 17 minggu disekitar tanggal pengumuman. Jadi "window"-nya adalah 8 minggu sebelum dan sesudah tanggal pengumuman. Dalam studi tersebut, Beaver menemukan bahwa terjadi kenaikan yang dramatis pada volume perdagangan selama minggu diumumkannya *earning*.

Dari kedua penelitian di tahun 1968 tersebut, hasil (outcome) yang terpenting adalah bahwa hal di atas telah membuka kesempatan pada riset-riset akuntansi selanjutnya untuk memberi bukti tambahan yang sangat berarti atas konsep "usefulness" dari akuntansi. Kesempatan tersebut terbuka karena masih kasarnya ukuran-ukuran yang digunakan oleh kedua penelitian tersebut. Sejak tahun 1968 itulah para periset akuntansi telah mempelajari dan meneliti reaksi pasar (modal) terhadap "net income" atau *earnings* pada pasar-pasar modal yang lain, dan bahkan pasar modal di lain negara, serta pada laporan kuartalan (tidak sekedar laporan tahunan). Pendekatan tersebut digunakan pula untuk meneliti reaksi pasar atas isi informasi dari standar akuntansi (regulation) yang baru, penggantian auditor, dan lain sebagainya (Scotts: 1997, p.111, dan lihat juga Lev and Ohlson: 1982).

Dari ulasan singkat di atas maka dapat dipahami bahwa MBAR meliputi penelitian-penelitian yang menggunakan data akuntansi yang memproduksi jasa informasi keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan (dalam bentuk financial reporting) yang terdaftar di pasar modal, dan bagaimana para investor dan kreditur yang ada maupun yang potensial mereaksinya. Reaksi tersebut terutama berkaitan dengan kandungan informasi dari *earnings* yang diuji dengan membandingkan beberapa ukuran

atas “unexpected earnings” dan “abnormal returns” serta “prices.” Oleh sebab itulah riset-riset empiris yang memfokuskan pada isu-isu tersebut diklasifikasikan sebagai “capital market (market-based) accounting research” (Suardjono: 1997). Brown (1993) seperti dikutip Suardjono (1997) menyebut riset empiris ini dengan sebutan “association studies.” Dalam kondisi tertentu, seperti jika suatu reaksi pasar sekuritas terhadap informasi akuntansi diobservasi dengan “window” yang “narrow” (misalnya harian) pada saat disekitar tanggal pengumuman *earnings*, dapat saja dikemukakan argumentasi bahwa informasi akuntansi adalah penyebab reaksi pasar. Jadi, risetnya tidak lagi bersifat “association” tetapi sudah bersifat “causation” (lihat Scotts: 1997, p.107).

#### PERKEMBANGAN MBAR DARI 1970-AN HINGGA 1990-AN

Terlepas dari apakah sifatnya “association” ataukah “causation,” Bernard (1989) mengemukakan kronologi perkembangan MBAR selama tahun 1970-an hingga tahun 1980-an. Di awal 1970-an diakui adanya “euphoria” atas MBAR yang oleh Lev dan Ohlson (1982) disebut sebagai “euphoric expectations.” Mereka, seperti yang dikutip oleh Machfoedz (1995), mengklasifikasikan MBAR di tahun 1970-an ini ke dalam empat kelompok yakni riset tentang isi informasi, perbedaannya pada kebijakan teknik akuntansi, konsekuensi ekonomi atas regulasi, dan pengaruh pada disiplin yang terkait dengan akuntansi.

Khusus untuk kelompok pertama dibagi lagi ke dalam dua sub kelompok yakni riset yang berkaitan dengan pengumuman *earnings*, dan riset isi informasi selain data keuangan (*nonearnings financial data*).

Beberapa contoh riset di awal 1970-an ini dapat disebutkan antara lain yang dilakukan oleh Brown and Kennely (1972), Beaver (1972), dan Beaver and Dukes (1973).

Pada pertengahan 1970-an mulai muncul pesimisme pada MBAR. Menurut Bernard (1989) periset akuntansi seperti Gonedes and

Dopuch (1974), dan Bob Kaplan (1975) memandangkan riset-riset di MBAR tidak mempunyai fondasi konseptual untuk menunjukkan hubungan antara riset-riset yang ada dengan “the social desirability of given accounting standard (regulation).”

Pada akhir tahun 1970-an hingga awal 1980-an pesimisme yang muncul tersebut mulai berkurang dengan adanya konsep “positive accounting theory” yang dikemukakan oleh Watts and Zimmerman. Konsep mereka dikenal dengan sebutan konsep “economic consequences” (konsekuensi ekonomi).

Para periset MBAR, dengan adanya “positive accounting theory” mengakui bahwa walaupun mereka tidak dapat mengevaluasi “the desirability of accounting regulations,” tetapi mereka dapat secara potensial mengukur beberapa konsekuensi ekonominya dalam bentuk reaksi-reaksi harga sekuritas pada perubahan yang tidak diharapkan dalam “accounting regulation.” Beberapa riset dapat dikemukakan berkaitan dengan konsekuensi ekonomi ini yakni antara lain Lev (1979), Leftwich (1981), dan Thompson (1983).

Pada tahun 1989 lagi-lagi Dopuch menyampaikan pesimisme dengan mengemukakan bahwa riset tentang konsekuensi ekonomi ini tidak membumi, dan riset-riset yang berkaitan dengan konsekuensi ekonomi tersebut telah mereda sejak tahun 1985. Alasan kemungkinan meredanya riset konsekuensi ekonomi ini adalah perubahan-perubahan dalam kebijakan akuntansi yang dimandatkan pengaruhnya terhadap harga sekuritas hanya berupa “the second order.”

Selain itu, dikemukakan bahwa mungkin saja kebijakan akuntansi mempengaruhi harga sekuritas. Namun problem metodologinya sulit untuk menjelaskan pengaruh tersebut.

Setelah minat riset pada konsekuensi ekonomi memudar maka MBAR kembali ke isu-isu tradisional yakni tentang penilaian (*valuation*) dengan penekanan pada hubungan antara *earnings* dan harga sekuritas, dan kandungan informasi pada data *earnings* dan data *non earnings*. Dengan demikian, MBAR selanjutnya

lebih terfokus pada *earnings*. Selain fokus pada *earnings* tersebut, perhatian para periset MBAR mulai pula memasuki fokus yang beraspek sistem akuntansi dan analisis fundamental terhadap laporan keuangan. Disinilah munculnya peran riset yang dihasilkan oleh Ou and Penman, Ohlson, dan yang lainnya di tahun 1989 yang berkaitan dengan analisis laporan keuangan, serta bagaimana struktur dari sistem akuntansi menghasilkannya untuk mendorong analisis tersebut. Kedua fokus secara sederhana dapat dicontohkan dengan adanya riset-riset MBAR yang berkaitan dengan *Price Earning (P/E) Ratio*. Jadi disamping fokus pada *earnings*, fokus lainnya adalah pada analisis rasio laporan

keuangan. Riset-riset akuntansi (MBAR) pada fokus tersebut cukup mewarnai riset-riset di tahun 1990-an.

Untuk meyakinkan bahwa minat riset dengan berfokus pada dua hal di atas dilihat dari perkembangannya, maka berikut ini dikemukakan sebuah fokus yakni riset tentang data *earnings*. Dari pengamatan atas dua sumber yang sangat dikenal yakni *The Accounting Review (AR)*, dan *Journal Accounting Research (JAR)* selama tahun 1994 hingga pertengahan 1998 kuantitas riset akuntansi yang menggunakan kata *earnings* sebagai bagian dari judul artikel dan atau hasil riset MBAR dapat disarikan sebagai berikut:

Tahun	The Accounting Review		Journal Accounting Research **)	
	Edisi Bln	Artikel yg menggunakan judul kata Earnings	Edisi Musim	Artikel yg menggunakan judul kata Earnings
1994	January	1 dari 7 *)	Spring	2 dari 5
	April	1 dari 3 *)		
	July	0 dari 4	Autumn	1 dari 6
	October	1 dari 7		
1995	January	1 dari 8	Spring	0 dari 9
	April	1 dari 7		
	July	1 dari 7	Autumn	2 dari 8
	October	0 dari 8		
1996	January	2 dari 7	Spring	1 dari 9
	April	0 dari 7		
	July	3 dari 7	Autumn	1 dari 5
	October	0 dari 7		
1997	January	2 dari 7	Spring	1 dari 6
	April	1 dari 7		
	July	0 dari 7	Autumn	2 dari 8
	October	2 dari 6		
1998	January	1 dari 7	Spring	0 dari 8
	April	1 dari 5		
	July	1 dari 5	Autumn	3 dari 9
	January '99	2 dari 5 ***)		
	Total	21 dari 128	Total	13 dari 73
	% tase	16,41 %	% tase	17,81 %

Ket: \*) = Termasuk dalam kelompok "Shorter Article"

\*\*) = Terdiri atas Artikel dan "Research Report", tidak memasukkan "Supplement"

\*\*\*) = Pengganti edisi October 1998 yang tidak diperoleh dari AAA

Dengan data dari tabel di atas maka dapat dilihat perkembangan riset pada MBAR di tahun 1990-an ini masih mendapat tempat yang memadai dalam riset-riset akuntansi yang terkait dengan *earnings* yang diterbitkan di dalam kedua jurnal terkenal tersebut.

Untuk lebih meyakinkan bahwa perkembangan riset pada MBAR di tahun 1990-an

tersebut masih relevan, berikut dikemukakan beberapa contoh pertanyaan riset yang berkaitan dengan masalah ini. Pada paper ini hanya diberikan satu contoh untuk masing-masing tahun dari periode tahun 1994 hingga tahun 1998 yang diambilkan dari *The Accounting Review*. Contoh tersebut disajikan dalam tabel berikut:

Bln & Thn	Penulis/Peneliti	Pertanyaan Utama Penelitian
October '94	Sati P. Bandyopadhyay	Apakah pasar mereaksi berbeda antara perusahaan yang menggunakan metode "Successful Effort" dan "Full Cost" ketika <i>earnings</i> diumumkan?
April '95	Patricia M. Dechow et.al.	Apakah model-model alternatif (The Healy model, The De Angelo Model, The Jones Model, The Modified Jones Model, dan The Industry Model) dapat mendeteksi adanya "Earning Management?"
July '96	Richard G. Sloan	Apakah harga sekuritas merefleksikan informasi tentang "future earnings" yang berisi komponen "accruals" dan "cash flow" dari "current earnings?"
October '97	James E. Hunton, and Ruth Ann Mc Even	Apakah terdapat asosiasi antara pengalaman, faktor-faktor proses informasi kognitif, dan motif insentif, dengan ketepatan "earnings forecast?"
April '98	Sumnath Das et.al.	Apakah kemampuan prediksi terhadap <i>earnings</i> yang didasarkan pada informasi masa lalu merupakan sebuah "determinant" dari "cross sectional differences" dalam "forecast bias?"

Dengan tabel di atas maka dapat diyakinkan bahwa riset akuntansi MBAR dengan berbagai variasinya tetap mendapatkan perhatian yang besar dari para periset akuntansi. Di masa yang akan datang tentunya perhatian ini diharapkan akan lebih lagi meningkat terutama bila dikaitkan dengan berkembangnya pasar modal di tingkat regional dan global. Ulasan berikut mencoba mengemukakan perkembangan pasar modal pada dekade terakhir ini terutama di negara-negara berkembang yang pasar modalnya tumbuh dengan cukup pesat.

#### **PERKEMBANGAN PASAR MODAL DI NEGARA BERKEMBANG, DAN GLOBALISASI MBAR**

Pasar modal sebagai suatu yang diharapkan menjadi alternatif sumber pendanaan bagi perusahaan, dan alternatif pilihan untuk investasi diakui telah berkembang dengan pesat. Perkembangan ini tidak hanya terjadi di negara-negara maju (telah berkembang), tetapi juga akibat munculnya pasar-pasar modal baru di negara-negara belum maju atau yang sedang berkembang.

Perkembangan pasar modal dengan riset MBAR-nya di negara-negara yang sudah maju relatif tidak perlu dipertanyakan lagi kuantitas dan kualitasnya. Lain halnya di negara yang pasar modalnya baru tumbuh. Riset-riset MBAR-nya masih dapat dipertanyakan. Oleh sebab itu ada baiknya dilihat bagaimana perkembangan pasar modal dan riset MBAR-nya di negara-negara yang sedang berkembang.

Pasar modal di negara yang sedang berkembang telah tumbuh dan berkembang dengan lebih pesat secara relatif dibanding di negara maju. Feldman dan Kumar (1994) yang seperti yang dikutip oleh "IMF survey (1994)" menyatakan bahwa jelas sekali perkembangan tersebut bervariasi tidak hanya dalam "size," tetapi juga dalam "structural characteristics and performance." Yang dimaksudkan disini adalah bahwa perkembangan tersebut dapat berbeda-beda dimensinya seperti perkembangan pada jumlah perusahaan yang terdaftar (listed), perusahaan yang baru terdaftar per tahun, kapitalisasi pasar, jumlah dana yang dihasilkan, nilai saham yang diperdagangkan, dan lain sebagainya. Perkembangan tersebut didukung pula oleh perkembangan perekonomian, pasar, dan lingkungan keuangan pada umumnya termasuk peran positif pemerintah. Peran pemerintah dalam hal ini lebih berkaitan dengan pembuatan peraturan yang mendukung perkembangan tersebut (Husnan, dan Pujiastuti: 1995).

Perkembangan pasar modal yang pesat yang dimaksudkan di atas oleh Feldman dan Kumar (1994) dikelompokkan ke dalam 4 kelompok. Kelompok pertama adalah kelompok pasar modal yang berkembang dalam tahap-tahap awal yang tercermin masih relatif sedikitnya perusahaan yang terdaftar, kapitalisasi yang kecil, likuiditas yang masih rendah dan sebagainya. Contoh yang diberikan dalam hal ini adalah pasar modal di Zimbabwe, Kenya, dan Hongaria.

Kelompok kedua, kelompok pasar modal yang likuiditasnya sudah lebih besar, investor asing sudah mulai terlibat, dan sebagainya. Pasar modal di Pakistan, India, Colombia merupakan beberapa contoh yang dikemukakan. Selanjut-

nya, kelompok ketiga, adalah kelompok pasar modal yang dianggap volume perdagangannya baik saham baru maupun saham yang sudah dalam perdagangan, dan kapitalisasi yang sudah jauh lebih besar. Termasuk dalam kelompok ini diberikan contoh adalah pasar modal Argentina, Malaysia, Indonesia, dan Thailand.

Kelompok yang terakhir, adalah kelompok pasar modal yang sudah tumbuh dengan mapan, volume perdagangannya besar, dan tingkat risiko mulai memasuki kompetisi pasar modal di tingkat internasional. Untuk kelompok ini disebutkan antara lain pasar modal Hong Kong, Korea, Mexico, Singapore dan Taiwan.

Perkembangan yang relatif pesat tersebut dapat dikatakan terjadi mulai di awal 1990-an. Perkembangan di dekade 1990-an di negara-negara sedang berkembang ini yang oleh Saudagar and Diga (1997) disebut sebagai "Emerging Capital Markets" (ECMs) membawa kepada adanya globalisasi pasar modal. Keadaan ini oleh mereka dengan mengutip risetnya Hilton (1994) dan Price (1994) ditafsirkan pula bahwa bagi para investor sama dengan diperolehnya kesempatan akses investasi portofolio yang menjanjikan hasil (returns) yang secara substansial lebih tinggi dibandingkan dengan investasi hanya di pasar modal di negara yang telah maju. Dengan demikian investor tidak lagi hanya bersifat domestik tetapi telah dapat bersifat regional dan bahkan global (internasional). Dengan bahasa lain bahwa pasar modal dapat saja terintegrasi pada tingkat regional dan bahkan global (Nobes and Parker: 1995, p.6).

Integrasi ini mencakup pada pasar modal negara yang sudah maju, dan pasar modal di negara yang tergolong ke dalam ECMs. Wilcox (1992) mengemukakan bahwa "emerging markets" menarik para investor untuk masuk ke tingkat global antara lain karena "*the investment appeal of emerging markets in term of risk and return is already quite high, and the global investor experiences only a small part of the often significant volatility confronting the purely local investor.*" Integrasi pasar modal ke tingkat global tersebut didorong pula oleh tiga faktor

yang meliputi pertama, adanya peningkatan aturan-aturan pengungkapan, kedua pengakuan dari pemodal atas keuntungan atas diversifikasi sumber pendanaan, dan ketiga spektrum yang lebih luas dari para pemodal internasional dalam mengambil keuntungan atas oportunitas yang ada pada tingkat global (Philip: 1993).

Keadaan ini memungkinkan para investor melakukan portofolio internasional karena dapat menurunkan risiko dengan lebih banyak melakukan diversifikasi. Dengan demikian diversifikasi pada banyak sekuritas, pada banyak industri, pada banyak negara akan lebih baik daripada terbatas pada suatu negara (Husnan dan Pujiastuti:1995). Lebih-lebih lagi dengan bermunculannya blok-blok kerjasama seperti NAFTA, APEC, AFTA, dan sebagainya mendorong pentingnya MBAR yang aspeknya tidak lagi sebatas di sebuah pasar modal di suatu negara, tapi sudah menjangkau aspek regional dan global (lihat Hegarty:1997). Pada saat yang sama, perubahan dalam teknologi telah mengurangi hambatan waktu dan jarak dengan adanya kemajuan telekomunikasi dan komputer dapat menghubungkan pelaku pasar modal di seluruh dunia (Sutton:1997). Dengan kemajuan tersebut oleh Beaver (1996) diakui sebagai salah satu faktor “exogenous” penentu arah riset-riset akuntansi di masa mendatang, terutama MBAR.

Dengan globalisasi MBAR tersebut maka paling tidak dapat dilihat tiga aspek riset yakni aspek riset di negara yang sudah maju seperti Amerika Serikat, Inggris, dan Jepang, aspek MBAR di ECMs, dan aspek riset perbandingan diantara baik sesama negara maju, maupun sesama ECMs. Aspek riset perbandingan merupakan hal yang mulai banyak mendapat perhatian para periset di tahun 1990-an. Beberapa contoh riset MBAR yang beraspek perbandingan di antara negara maju adalah seperti Cho (1994) yang menulis “*Properties of Market Expectations of Accounting Earnings by Financial Analysts: US Versus UK*,” Kusuma (1997) yang menulis tentang perbandingan “*Earning-Price Ratios*” antara Jepang dan Amerika Serikat. Untuk perbandingan di ECMs dapat dikemuka-

kan contoh riset yang dikemukakan oleh Graham dan King (1998) yang meneliti hubungan nilai pasar pasar dan nilai buku perusahaan, dan “*residual accounting earnings*” di enam negara Asia yakni Indonesia, Korea, Malaysia, Philipinnes, Taiwan, dan Thailand.

Riset-riset MBAR yang beraspek perbandingan tersebut bukannya tidak membawa masalah seperti aspek metodologi, aspek data dan lain sebagainya. Uraian berikut akan mengulas persoalan-persoalan yang dapat muncul dalam MBAR di tingkat regional dan global tersebut, khususnya negara-negara yang pasar modalnya baru berkembang (ECMs).

### **BEBERAPA PERSOALAN RISET MBAR DI ECMS DAN HARMONISASI AKUNTANSI**

Riset MBAR di negara yang pasar modalnya sudah maju diakui sudah mapan. Hasil-hasil riset yang dipublikasikan yang berkualitas dapat dilihat misalnya pada *The Accounting Review* dan *Journal Accounting Research*. Namun, ini tidak berarti riset-riset MBAR di ECMs tidak ada. Telah cukup banyak riset dilakukan di ECMs. Beberapa contoh dapat dikemukakan misalnya di Indonesia, antara lain Machfoedz (1994), Ewijaya dan Indriantoro (1997), Sartono dan Munir (1997), Baridwan (1997), Budiarto dan Baridwan (1999), Zainudin dan Hartono (1999) dan lain-lain yang penelitiannya baik berkaitan dengan data *earnings* maupun *data non earnings*. Contoh riset di luar Indonesia misalnya di Saudi Arabia seperti yang dilakukan oleh Abdelsalam dan Satin (1991) yang meneliti tentang “thin trading,” di Korea oleh Kim et.al. yang meneliti peran variabel keuangan saat IPO.

Pada pasar modal di ECMs (seperti di Indonesia) yang umumnya masih relatif kecil, jumlah transaksi dan pelaku pasarnya relatif masih sedikit (Husnan:1994), dapat membawa masalah-masalah pada riset MBAR. Masalah tersebut dapat menimbulkan persoalan lain yakni terjadinya bias data. Hartono (1998) mengemukakan 3 macam persoalan bias data ini yang

meliputi normalitas dari data, *cross-sectional dependence*, dan perdagangan tidak sinkron yang terjadi di pasar yang perdagangannya jarang terjadi (*thin trading/thin market*).

Persoalan normalitas data muncul karena pada umumnya riset MBAR umumnya menggunakan teknik analisis statistik yang berasumsi bahwa data berdistribusi normal. Persoalan *cross-sectional data* muncul karena adanya kesulitan mendapatkan data *time-series* yang memadai. Perdagangan tidak sinkron memunculkan masalah dalam permodelan yang biasa digunakan yakni model risiko sistematis yang berakibat gangguan dalam perhitungan koefisien *beta* dalam modelnya (Lihat lebih lanjut Hartono: 1998).

Persoalan lain yang lebih perlu mendapat perhatian dalam kaitan MBAR di ECMs menurut Saudagaran dan Diga (1997) adalah karakteristik “financial reporting”-nya. Menurut mereka persoalan karakteristik tersebut meliputi 3 kriteria yakni “availability,” “reliability,” dan “comparability.” *Availability* yang mencakup antara lain persoalan “disclosure,” dan “time-lines.” Masalah yang disorot tentang “availability” ini dalam rangka MBAR adalah sulitnya untuk memperoleh data mengenai “public release information.”

Dalam persoalan *reliability* dikehendaki persyaratan bahwa laporan keuangan harus disajikan pada basis standar akuntansi yang disyaratkan, dan adanya keharusan dilakukannya langkah-langkah untuk menjamin kesesuaian dengan standar akuntansi yang disyaratkan tersebut. Di EMCs oleh Sudagaran dan Diga (1997) dikemukakan bahwa walaupun terdapat standar akuntansi, penegakkan pelaksanaannya adalah persoalan yang potensial.

Kriteria *comparability* berkaitan setidaknya dengan dua dimensi yakni dimensi perbandingan dalam hubungannya dengan kebijakan akuntansi yang khusus yang digunakan dalam laporan keuangan, dan dimensi dorongan untuk melakukan harmonisasi akuntansi yaitu kebutuhan untuk memahami signifikansi kontekstual dari

informasi keuangan. Dalam persoalan *comparability* ini banyak hal yang harus diperhatikan sehubungan dengan “financial reporting”nya seperti adanya diferensiasi dan klasifikasi (lihat selanjutnya Nobes and Parker: Ch. 3, 4, dan 5).

Dengan adanya beberapa persoalan di atas, terutama dari kriteria *comparability* maka riset MBAR di ECMs lebih mengalami kesulitan terutama dalam kaitannya pada aspek riset perbandingan dalam hubungannya dengan kebijakan akuntansi yang tidak selalu sama. Oleh sebab itu, persoalan riset pada kriteria *comparability* ini lebih berdimensi dorongan untuk melakukan harmonisasi akuntansi.

Masalah harmonisasi akuntansi ini pada akhirnya tidak hanya dialami oleh negara-negara ECMs tetapi juga oleh negara-negara yang sudah maju riset MBAR-nya. Salah satu contoh reaksi atas perlunyaantisipasi harmonisasi akuntansi ini di negara maju (dalam hal ini adalah Amerika Serikat) adalah reaksi dari FASB. SFAS nomer 128 yang dikeluarkan oleh FASB tentang *earning per share*, salah satu alasannya adalah “to harmonize US financial reports with international standards” (lihat Balsam dan Lipka: 1998).

## **RISET AKUNTANSI MBAR DI MASA MENDATANG**

Beaver (1996) sebagai salah satu tokoh utama fundamental riset MBAR mengemukakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi arah riset akuntansi meliputi faktor *exogenous*, dan *endogenous*. Faktor-faktor *exogenous* mencakup: pertama, aplikasi dari disiplin ilmu lain seperti “finance,” dan “behavioral science.” Kedua, ketersediaan data yang lebih besar pada biaya yang lebih murah akibat bantuan perkembangan teknologi komputer. Contoh ketersediaan data di tingkat global adalah adanya basis data dari GLOBAL VANTAGE dan COMPUSTAT. Faktor *exogenous* ketiga adalah adanya perubahan-perubahan lingkungan pelaporan keuangan, seperti adanya masalah penjabaran

mata uang asing, dana pensiun, *stock option compensation*, dan lain sebagainya.

Faktor *endogenous* adalah faktor yang banyak terletak pada komunitas akademisi bidang akuntansi sendiri. Penerbitan jurnal-jurnal ilmiah seperti JAR dan AR merupakan contoh faktor ini. Bahkan diakui bahwa munculnya riset-riset empiris akuntansi positif didorong oleh adanya JAR tersebut. Selain itu adanya seminar-seminar atau konferensi banyak mendorong riset-riset dimaksud. Dengan demikian arah riset akuntansi MBAR sebenarnya adalah hasil proses kreativitas dari “talented” perorangan yang oleh Beaver (1996) disebut sebagai mungkin merupakan “*the single most important factor.*”

Dari faktor *exogenous* dan *endogenous* tersebut akhirnya oleh Beaver (1996) dianggap faktor yang membimbing arah riset MBAR di masa mendatang yang mencakup faktor-faktor, pertama, kombinasi (campuran) antara teori, analisis empiris, dan “*institutional knowledge.*” Kedua, penekanan pada riset-riset yang bersifat kontekstual daripada bersifat “*generic.*” Yang terakhir, adalah faktor yang disebut sebagai “*wild card.*” Faktor pertama dan kedua tampaknya tidak mengarahkan perubahan yang dramatis pada riset akuntansi MBAR. Tetapi, faktor ketiga adalah sebuah kekuatan yang dapat mempengaruhi riset akuntansi MBAR di masa mendatang secara dramatis dan “*unexpected way.*” Dari faktor “*wild card*” inilah diharapkan muncul kreativitas periset-periset akuntansi yang mungkin akan memasukkan beberapa disiplin ilmu lain yang pada gilirannya akan menghasilkan berkembangnya “*a new theory of accounting*” yang tentu saja termasuk pula “*a new theory*” untuk mendasari MBAR.

## PENUTUP

Dari bahasan tulisan di atas maka sebagai penutup dapat dikemukakan simpulan dan rekomendasi untuk periset MBAR. Simpulan dan rekomendasi ini diharapkan menjadi bahan renungan bagi semua pihak yang “*concern*” dengan riset akuntansi khususnya MBAR.

Simpulan yang dapat dikemukakan adalah bahwa riset akuntansi memang sudah lama dilakukan, namun riset akuntansi MBAR fundamentalnya dianggap dimulai di tahun 1968 dengan tokohnya Ball and Brown, dan Beaver. Topik utamanya adalah tentang hubungan data *earnings*, *data non earnings*, serta *price* dengan *the value of the firm*. Perkembangan riset akuntansi MBAR memang mengalami masa pasang surut pada 3 dekade terakhir ini. Namun, hingga tahun 1990-an perkembangan itu tetap eksis dan berlangsung. Contohnya, topik “*earnings*” saja masih signifikan mewarnai riset-riset MBAR.

Salah satu harapan dari perkembangan riset di masa mendatang adalah adanya perkembangan pasar modal di negara-negara yang sedang berkembang (ECMs). Selain itu, perkembangan tersebut membawa kemungkinan yang lebih luas untuk globalisasi riset MBAR. Aspek yang sekurangnya dapat diteliti adalah kemungkinan berkembangnya studi perbandingan pada data antar pasar modal, karena investor dan kreditur pada umumnya sudah tidak dibatasi oleh lagi oleh batas-batas negara dalam berinvestasi dan pemberian kredit. Masalahnya adalah bahwa “*comparability*” dari aturan pelaporan keuangan antar negara menjadi semacam penghambat, namun tidak berarti ini mutlak tidak dapat dilakukan. Minimal yang dapat diriset adalah dari dimensi harmonisasi akuntansi.

Dengan perkembangan yang ada maka riset akuntansi, khususnya MBAR faktor “*wild card*” cukup memegang peranan penting. Faktor ini adalah faktor kreativitas dari para periset akuntansi MBAR itu sendiri untuk melakukan “*a blend of theory*” yang didukung oleh lingkungan akademisi yang memadai. Dari sini diharapkan muncul “*a new theory of accounting,*” termasuk untuk MBAR.

Dari simpulan tersebut maka rekomendasi yang dapat diberikan adalah penciptaan suasana lingkungan akademisi, dan pihak terkait lainnya yang kondusif yang dapat mendorong kreativitas dari para periset MBAR. Selain itu diberikannya kesempatan dari para periset untuk berkreasi

khususnya bagi para periset muda. Dengan kata lain kreativitas baik dari periset junior apalagi yang senior sangat diperlukan. Misalnya, bila ada pemikiran untuk menganggap pasar regional ASEAN sebagai sebuah populasi yang melihat dari aspek harmonisasi akuntansi untuk riset MBAR, maka harus diberi peluang. Kerja sama periset junior dan senior perlu dibina semestinya. Bila ini dapat dilakukan, di samping mungkin perlu dukungan faktor lainnya yang tidak terungkap, maka apa yang diharapkan Beaver (1996) untuk "future research" khususnya mengenai MBAR akan menjadi kenyataan.

## REFERENSI

- Abdelsalam, Mahmoud., and Diane Satin. (1991). The Effect of Published Corporate Financial Reports on Stock Trading Volume in Thin Market: A Study of Saudi Arabia. *The International Journal of Accounting*. Vol. 26. pp. 302-313.
- Balsam, Steven., and Roland Lipka (1998). Share Prices and Alternative Measures of Earnings Per Share. *Accounting Horizons* Vol.12. No. 3. pp. 234-249.
- Bandyopadhyay, Sati P. (1994). Market Reaction to Earning Announcement of SE and FC firms in The Oil and Gas Industry. *The Accounting Review*. Vol. 69., No. 4. October, pp. 657-674.
- Baridwan, Zaki. (1999). Pengembangan Akuntansi Dalam rangka Peningkatan Transparansi Pengelolaan Organisasi Bisnis dan Publik. *Pidato Pengukuhan Jabatan Guru Besar, pada FE-UGM*. Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- , dan Arif Budiarto. (1999). Pengaruh Pengumuman Right Issues Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham di BEJ Periode 1994-1996. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.2, No. 1. Hal. 91-116.
- Beaver, William H. (1989). *Financial Reporting: An Accounting Revolution*. 2nd edition. Prentice Hall International Editions. Englewood Cliffs, New Jersey.
- (1996). Directions in Accounting Research: NEAR and FAR. *Accounting Horizons* Vol.10. No. 2. pp. 113-124.
- Bernard, Victor L. (1989). Capital Market Research in Accounting During the 1980s: A Critical Review. *A Paper Commissioned for Presentation In Honour of the 50th Anniversary of The Accountancy Ph.D. Program*. Urbana, Illinois., June. pp. 72-120.
- Cho, Jang Youn. (1994). Properties of Market Expectations of Accounting Earnings by Financial Analysts: UK versus US. *Accounting and Business Research*. Vol. 24. No. 95., pp. 230-240.
- Das, Sumnath et.al. (1998). Earning Predictability and Bias in Analysts' Earning Forecast. *The Accounting Review*. Vol. 73., No. 2. April, pp. 277-294.
- Dechow, Patricia M et.all. (1995). Detecting Earning Management. *The Accounting Review*. Vol. 70., No. 2. April, pp. 193-226.
- Ewijaya, dan Nur Indriantoro (1999). Analisa Pengaruh Pemecahan Saham Terhadap Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.2, No. 1. Hal. 53-65.
- Graham, Roger C., and Raymond D. King (1998). The Relation of Firm Market Values with Book Values and Residual Accounting Earnings in Six Asian Countries. *A Working Paper*.
- Hartono, M. Jogiyanto. (1998). Bias Dari Penggunaan Data di MBAR. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol.13, No. 4. Hal. 79-88.
- Hegarty, John. (1997). Accounting for The Global Economy: Is National Regulation Doomed to Disappear? *Accounting Horizons*., Vol. 11., No. 4. pp. 76-90.
- Hunton, James E., and Ruth Ann MC Even (1997). An Assessment of The Relation Between Analysts' Earning Forecast Accuracy, Motivational Incentives, and Cognitive

- Information. *The Accounting Review*. Vol. 69., No. 4. October, pp. 497-516.
- Husnan, Suad. (1994). Analisis Sekuritas di Pasar Modal Kecil: Pengamatan di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol.9, No. 1. Hal. 3-9.
- , and Enny Pujiastuti. (1995). Integrasi Pasar Modal dan Pemodal Asing di Pasar Modal Indonesia. *Paper*. Seminar Internasional, Lustrum ke 8. FE-UGM.
- IMF Survey (1994). Emerging Stock Markets: What Benefits and policy Concerns Are Involved. *A publication of the International Monetary Fund.*, June 27. pp. 201-205.
- Iqbal, Zafar. M et.al. (1997). International Accounting: A Global Perspective. South-Western College Publishing. An International Thomson Publishing Company. USA.
- Kim, Jeong Bon., et.al. (1995). The Role of Financial Variables in The Pricing of Korean Initial Public Offering. *Pasific-Basin Finance Journal* 3. pp. 451-464.
- Kusuma, Indra. W. (1998). Comparing The Effects of Income Smoothing Practices on The Earning-Prices Ratios of Japanese and US Firms. *Disertasi*. Kent University., Ohio. USA.
- Lev, Baruch, and James A Ohlson. (1982). Market-Based Empirical Research in Accounting: A Review, Interpretation, and Extention. *Journal of Accounting Research*. Vol. 20. Supplement. pp. 249-322.
- Machfoedz, Mas'ud. (1995). The Contemplation of Market Based Accounting Research in The 1970s - 1980s and The Possibilities for Replication in Indonesia. *A Paper*. Seminar Internasional, Lustrum ke 8 FE-UGM.
- Nobes, Christoper and Robert Parker. (1995). *Comparartive International Accounting*. 4th edition. Prentice Hall International (UK) Limited. Hertfordshire. UK.
- Philip, Halpern. (1993). Investing Abroad: A Review of Capital Market Integration and Manager Performance. *Journal of Portfolio Management*. Vol. 19. Iss: 2 Winter., pp: 47-57.
- Pratt, Jamie. (1988). A Classification Scheme for Financial Accounting Research. *Journal of Accounting Education*. Vo. 6. pp. 13-54.
- Sartono, Agus., dan Misbahul Munir. (1997). Pengaruh Kategori Industri Terhadap Price-Earning (P/E) Ratio dan Faktor-faktor Penentunya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol.12, No. 3. Hal. 83-93.
- Saudagaran, Shahrokh M, and Joselito G. Diga. (1997). Financial Repoting in Emerging Capital Market: Characteristics and Policy Issues. *Accounting Horizons*. Vol 11. No. 2. June. pp. 41-64.
- Sotts, William R. (1997). *Financial Accounting Theory*. Prentice-Hall. Inc. Upper-Saddle River, New Jersey. USA.
- Sloan, Richard G. (1996). Do Stock Prices Fully Reflect Information an Accruals and Cash Flows About Future Earnings? *The Accounting Review*. Vol. 71. No. 3. pp. 289-316.
- Sutton, Michael H. (1997). Financial Reporting in U.S. Capital Market: Internatioanl Dimensions. *Accounting Horizons*. Vol. 11. No.2. June. pp. 82-95.
- Swardjono. (1997). The Impact of Accounting Methods On The Association Between Unexpected Earnings and Abnormal Returns: The Case of Oil and Gas Industry. *Disertasi*. Kent University. Ohio. USA.
- Wilcox, Jarrrod W. (1992). Global Investing in Emerging Markets. *Financial Analysts Journal*. Vol. 48. Iss.1. Jan/Feb. pp.15-19.
- Zainuddin, dan Jogiyanto Hartono. (1999). Manfaat Rasio Keuangan dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.2, No. 1. Hal. 66-90.

