

# **FAKTOR-FAKTOR YANG MENENTUKAN EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT**

**Jurica Lucyanda**

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

**Aisha Homy Nahomy**

Program Studi Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie

Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor apa saja yang memengaruhi *earnings response coefficient* (ERC). Faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah kualitas audit, persistensi laba, struktur modal, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan konservatisme. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2008-2010. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Total sampel yang digunakan berjumlah 117 sampel. Hipotesis pada penelitian ini diuji menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas audit dan persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC. Faktor lain seperti konservatisme, kesempatan bertumbuh, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC.

Kata kunci: *earnings response coefficient* (ERC), konservatisme, kualitas audit, persistensi laba, kesempatan bertumbuh, struktur modal, ukuran perusahaan.

## **Abstract**

*The objective of this study is to examine factors that affect earnings response coefficient (ERC). These factors consist of audit quality, earnings persistence, capital structure, growth, and firm size. The study added one variable, which is conservatism. It is often claimed that the practice of conservatism in accounting produces higher earnings quality, meanwhile the others said that conservatism will understate earnings, and make earnings become biased for investor. Sample used in this study are 117 firms year listed in Indonesia Stock Exchange from 2008-2010. The hypotheses in this study are tested by using multiple regression analysis. The results of the study show that audit quality and earnings persistence have positive influence on earnings response coefficients, while capital structure influence ERC negatively. On the other hand, conservatism, growth, and firm size are not statistically significant to influence earnings response coefficient.*

*Key words: earnings response coefficient, conservatism, audit quality, persistence, growth, capital structure, firm size.*

## 1. Pendahuluan

Berdasarkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1, tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi (Ikatan Akuntan Indonesia, 2009). Dalam rangka pengungkapan informasi tersebut, laporan laba rugi merupakan hal yang penting karena didalamnya terdapat informasi mengenai kinerja perusahaan pada satu periode yang terangkum dalam laba perusahaan pada tahun berjalan.

Informasi yang terkandung dalam laba perusahaan memberikan kemudahan kepada pengguna laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan saat ini, mengestimasi kinerja masa depan, dan memprediksi arus kas yang dapat dihasilkan perusahaan di tahun-tahun berikutnya. Dengan adanya informasi ini diharapkan ketidakpastian dalam berinvestasi dapat dikurangi dan kualitas keputusan yang diambil dapat ditingkatkan. Investor dapat memutuskan pilihan investasi mana

yang akan diambil dan akan meninggalkan investasi berisiko tinggi namun memberikan *return* yang rendah.

*Earnings Response Coefficient* (ERC) merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba yang dapat digunakan sebagai alternatif dalam mengukur *value relevance* informasi laba (Lev dan Zarowin, 1999). Tinggi atau rendahnya ERC mampu menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam laba bersifat informatif atau tidak bagi investor untuk membuat keputusan ekonomi. Pasar atau investor merespons secara berbeda terhadap informasi laba akuntansi yang berbeda sesuai dengan kredibilitas atau kualitas informasi laba akuntansi tersebut. Kredibilitas atau kualitas laba dipengaruhi oleh berbagai faktor antara lain persistensi, pertumbuhan dan prediktibilitas laba, ukuran perusahaan, risiko, tingkat bunga risiko, jenis industri, metode akuntansi, variasi perubahan harga, kualitas audit, jumlah pengeluaran *research dan development cost*, dan *environmental debt* (Kormendi dan Lipe, 1987; Easton dan Znjewski, 1989; Imhoff dan Lobo, 1992; Teoh dan Wong, 1993; Bae dan Sami, 1999).

Penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi ERC telah banyak dilakukan dengan model yang berbeda dan hasil yang beragam, diantaranya yang dilakukan di Indonesia adalah penelitian oleh Syafrudin (2004), Mulyani, Asyik dan Andayani (2007), Murwaningsari (2007), Susilawati (2008) dan Suaryana (2008). Faktor-faktor yang diteliti diantaranya persistensi laba, kesempatan bertumbuh, struktur modal, kualitas auditor, ketepatan pelaporan keuangan, dan ukuran perusahaan yang memengaruhi besar ERC.

Kualitas auditor merupakan salah satu faktor yang memengaruhi ERC. Teoh dan Wong (1993) menjelaskan bahwa investor akan beranggapan bahwa laporan laba rugi dari auditor yang berkualitas lebih akurat dan dapat mencerminkan nilai ekonomi sesungguhnya. Berbeda dengan penelitian Mulyani dkk. (2007) yang menghasil bahwa kualitas auditor tidak memengaruhi persepsi investor terhadap kualitas informasi dalam laba perusahaan.

Persistensi laba sebagai salah satu faktor yang juga memengaruhi ERC, mencerminkan kualitas laba

perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Persistensi laba merupakan salah satu unsur kualitas informasi akuntansi relevansi, yaitu nilai prediksi (Fanani, 2010). Hasil penelitian Kormendi dan Lipe (1987), Naimah dan Utama (2007), dan Syafrudin (2004) menjelaskan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC. Semakin persisten laba maka semakin besar informasi yang terkandung pada laba pada saat pengumuman laba.

Selain persistensi laba, kesempatan bertumbuh perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap besarnya ERC. Semakin besar kesempatan tumbuh suatu perusahaan, maka semakin besar pula kesempatan perusahaan mendapatkan laba yang diperoleh pada masa mendatang dan hal ini akan memengaruhi kualitas informasi yang terkandung dalam laba perusahaan. Teori ini telah dibuktikan oleh Collins dan Kothari (1989) yang menguji pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap ERC dan mendapatkan hasil bahwa perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang

lebih besar akan memiliki ERC yang tinggi.

Faktor lain yang memengaruhi ERC adalah ukuran perusahaan. Perusahaan besar dianggap mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil, dan jumlah informasi ini akan memengaruhi kualitas informasi yang terkandung dalam laba. Penelitian Chaney dan Jeter (1991) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Fan-Fah, Mohd, dan Nasir (2008) yang menemukan variabel *size* berpengaruh negatif terhadap ERC.

Kualitas informasi yang terkandung dalam laba juga diduga dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan. Harris dan Raviv (1990) menyatakan bahwa besarnya utang menunjukkan kualitas perusahaan serta prospek yang kurang baik pada masa mendatang. Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian Naimah (2006), yang membuktikan bahwa koefisien respon laba akuntansi lebih rendah pada perusahaan yang memiliki struktur modal yang terdiri dari lebih banyak utang.

Pada praktiknya, informasi laba saja kadang tidak cukup untuk dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh investor karena ada kemungkinan informasi tersebut bias. Biasanya informasi laba antara lain dapat disebabkan oleh metode akuntansi yang digunakan perusahaan, yaitu ketika perusahaan memilih untuk menggunakan akuntansi konservatif dalam penyusunan laporan keuangannya. Konservatisme merupakan konsep akuntansi yang kontroversial (Mayangsari dan Wilopo, 2002). Konservatisme dianggap menguntungkan karena laba yang dihasilkan mencerminkan laba minimal yang dapat diperoleh perusahaan sehingga laba yang dilaporkan tidak merupakan laba yang dibesar-besarkan. Konservatisme juga dapat membatasi tindakan manajer untuk membesar-besarkan laba serta memanfaatkan informasi yang asimetri ketika menghadapi klaim atas aktiva perusahaan (Givoly & Hayn, 2004). Penelitian Panman dan Zang (2002), Dewi (2005), Suaryana (2008) menyimpulkan bahwa ERC perusahaan yang menerapkan akuntansi konservatif lebih rendah daripada perusahaan yang

tidak menerapkan akuntansi konservatif. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menerapkan akuntansi konservatif akan memiliki daya prediksi laba yang rendah.

Penelitian ini dilakukan karena adanya beberapa perbedaan hasil penelitian sebelumnya (*research gap*). Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Mulyani dkk. (2007), yaitu dengan menambahkan variabel konservatisme. Pada penelitian sebelumnya Mulyani dkk (2007) menguji faktor-faktor yang memengaruhi ERC seperti persistensi laba, struktur modal, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan kualitas auditor. Hasil penelitian diperoleh bahwa persistensi laba, kesempatan bertumbuh, dan ukuran

## **2. Tinjauan Pustaka dan Hipotesis**

### **2.1 *Earnings Response Coefficient (ERC)***

*Earnings Response Coefficient* merupakan bentuk pengukuran kualitas kandungan informasi dalam laba. Cho dan Jung (1991) dalam Murwaningsari (2007) mendefinisikan ERC sebagai efek setiap dolar *unexpected earnings*

perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC, sedangkan struktur modal yang diukur dengan *leverage* menunjukkan pengaruh negatif terhadap ERC.

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh kualitas auditor, persistensi laba, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal dan konservatisme terhadap kandungan informasi dalam laba perusahaan yang diprosikan dengan ERC. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Mulyani dkk. (2007) dalam penggunaan proksi kualitas auditor, yaitu penelitian ini menggunakan *auditor industry specialization* seperti yang digunakan Craswell (1995) dalam Mayangsari (2004) serta Balsam, Krisnan, dan Yang (2003).

terhadap *return* saham, dan biasanya diukur dengan koefisien dalam regresi abnormal *return* saham dan *unexpected earning*. Hal ini menunjukkan bahwa ERC adalah reaksi atas laba yang diumumkan perusahaan. Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Tinggi dan rendahnya ERC tergantung dari

"*good news*" atau "*bad news*" yang terkandung dalam laba.

Investor yang ingin melakukan investasi atau yang ingin melakukan divestasi harus melihat informasi apa yang terkandung dalam laba sehingga bisa membuat keputusan yang terbaik. Informasi laba menggambarkan kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan. Informasi yang terkandung dalam laba ini sangat penting karena direaksi oleh investor. Ketika laba tahunan diumumkan, investor akan segera bereaksi terhadap informasi laba yang dilaporkan. Bagi investor, informasi yang dilaporkan dapat bersifat "*bad news*" dan "*good news*", tergantung dari apa yang diekspetasikan oleh investor (Harahap, 2008).

Dasar pemikiran ERC adalah bahwa investor memiliki perhitungan ekspektasi laba jauh hari sebelum laporan dikeluarkan. Periode peramalan laba dapat mencapai satu tahun sebelum diumumkannya angka laba perusahaan. Menjelang saat-saat dikeluarkannya laporan keuangan, investor akan lebih memiliki banyak informasi dalam membuat analisis terhadap angka laba periodik. Hal ini dapat terjadi karena

ada kemungkinan kebocoran informasi menjelang dikeluarkannya laporan keuangan. Pada waktu perusahaan mengumumkan laba tahunan, bila laba aktual lebih tinggi dibandingkan dengan hasil prediksi laba yang selama ini mereka buat, maka yang terjadi adalah *good news*, sehingga investor akan melakukan revisi ke atas terhadap laba dan kinerja perusahaan di masa yang datang dan membeli saham perusahaan. Sebaliknya, jika hasil prediksi lebih tinggi dari aktualnya, yang berarti *bad news*, maka investor akan melakukan revisi kebawah dan segera menjual saham perusahaan tersebut karena kinerja perusahaan tidak sesuai dengan yang diperkirakan (Ambarwati, 2008).

Secara teoritis, volume saham akan segera berubah segera setelah perusahaan melaporkan labanya. Bila investor yang merasakan *good news* lebih banyak dari yang merasakan *bad news* maka akan ada kenaikan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya bila *bad news* lebih banyak dari *good news* akan ada penurunan harga pasar karena banyaknya investor yang melakukan penjualan atas saham tersebut. Kenaikan dan penurunan harga saham

tersebut akan terakumulasi pada *cumulative abnormal return* (CAR) masing-masing perusahaan.

ERC mengukur tanggapan abnormal *return* terhadap laba kejutan. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas yang bersangkutan serta *abnormal return* yang diterima oleh investor. Teori ini sesuai dengan hasil penelitian Ball dan Brown (1968) dalam Astuti (2010) yang menguji tentang laba dan harga saham, dimana penelitian menunjukkan bukti empiris bahwa keduanya mempunyai hubungan positif secara statistis signifikan. Hal ini berarti naik turunnya laba akan memengaruhi naik turunnya harga saham secara searah.

## 2.2 Konservatisme dan ERC

Konservatisme merupakan konsep bahwa dalam keadaan yang tidak pasti, perusahaan harus memilih solusi yang meminimalkan kemungkinan terjadinya lebih saji pada *net asset* dan laba bersih. Hal yang perlu diperhatikan adalah konsep

konservatisme tidak menganjurkan *understatement* pada *net asset* atau laba bersih. Namun dalam situasi ketidakpastian, akan lebih baik bagi perusahaan untuk menyatakan kurang saji dari pada lebih saji pada *net asset* dan laba bersih (Kieso, Weygant, dan Warfield, 2009).

Selain itu konservatisme didefinisikan sebagai "*anticipated no profit, but anticipated all losses*" (Watts, 2002). Selanjutnya Watts (2002) menjelaskan bahwa konsekuensi penting dari perlakuan asimetris konservatisme atas *gain* dan *losses* adalah *understatement* nilai aset bersih yang persisten. Konservatisme sering kali dilihat sebagai *overriding holding gains argument*, karena banyak akuntan percaya bahwa dengan menempatkan penilaian yang paling tidak diinginkan pada perusahaan, maka semakin kecil kemungkinan terjadi salah penafsiran oleh pengguna informasi akuntansi (Schroeder, Clark, dan Cathey, 2009).

Beberapa penelitian sebelumnya menghasilkan simpulan yang berbeda atas reaksi pasar terhadap konservatisme laporan keuangan. Hasil penelitian Penman dan Zang (2002) mendukung penelitian Giner dan Ress

(2001), menunjukkan bahwa laba yang disusun dengan prinsip akuntansi yang cenderung konservatif dianggap sebagai *bad news*, sehingga direaksi dengan cepat oleh pasar. Penelitian Gigler dan Hemmer (2001) menyimpulkan bahwa pasar bereaksi lebih cepat terhadap informasi-informasi dari perusahaan yang menerapkan metode akuntansi yang kurang konservatif (lebih optimis). Penelitian Dewi (2005) menunjukkan bahwa hubungan antara ERC dengan konservatisme laporan keuangan timbul karena laba dalam laporan keuangan menyebabkan pasar bereaksi. Laba yang konservatif atau optimis, yang dalam penelitian ini diprosikan dengan akrual yang diperoleh dari selisih antara *net income* dan *cash flow*, diperkirakan akan menyebabkan pasar bereaksi. Hasil ini menunjukkan bahwa ERC laporan yang cenderung optimis lebih tinggi dibandingkan ERC laporan yang cenderung menggunakan akuntansi konservatif.

Penelitian Panman dan Zang (2002), Dewi (2005), Suaryana (2008) menyimpulkan bahwa ERC perusahaan yang menerapkan akuntansi konservatif lebih rendah daripada perusahaan yang tidak menerapkan akuntansi

konservatif. Penelitian Almilia dan Yuliati (2006) menyimpulkan konservatisme berpengaruh terhadap ERC. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, hipotesis yang diajukan:

H<sub>1</sub>: Konservatisme berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*.

### **2.3 Kualitas Auditor dan ERC**

Kualitas audit didefinisikan sebagai probabilitas gabungan, bahwa kesalahan material yang ada pada laporan keuangan dapat dideteksi dan dilaporkan oleh seorang auditor (DeAngelo, 1981 dalam Herusetya, 2007). Laporan keuangan auditan yang berkualitas, relevan dan dapat dipercaya dihasilkan dari audit yang dilakukan secara efektif oleh auditor yang berkualitas. Pemakai laporan keuangan lebih percaya pada laporan keuangan auditan yang diaudit oleh auditor yang dianggap berkualitas tinggi karena mereka menganggap bahwa untuk mempertahankan kredibilitasnya auditor akan lebih berhati-hati dalam melakukan proses audit untuk mendeteksi salah saji atau kecurangan (Mulyani dkk, 2007).



Penelitian mengenai pengaruh kualitas audit terhadap ERC telah diteliti oleh Balsam dkk. (2003), Mayangsari (2004), Sandra dan Kusuma (2004), Herusetya (2009) dan Kaplan dan Tsui (2010). Hasil penelitian Kaplan dan Tsui (2010) dengan menggunakan auditor *Big N* dan non-*Big N* sebagai proksi kualitas auditor mendapatkan hasil bahwa kualitas audit berpengaruh positif terhadap ERC perusahaan. Kaplan dan Tsui (2010) menyatakan bahwa pasar ekuitas akan menilai *Big N* auditor akan memberikan jasa audit dengan kualitas yang lebih baik dibandingkan kantor akuntan publik (KAP) non-*Big N*. Sehingga adanya laba kejutan dari perusahaan yang diaudit *Big N* akan dihargai lebih tinggi oleh investor. Pasar modal secara simultan mempertimbangkan kualitas laporan *earnings* dan *Big N* berkontribusi untuk meningkatkan kualitas laporan earnings tersebut. Sejak kongres Amerika menerapkan *Sarbanex-Oxley Act*, pasar modal di Amerika terus menunjukkan bahwa *Big N* auditor mampu memberikan jasa audit yang lebih baik dibandingkan non-*Big N*, dan sebagai akibatnya, laporan laba dari perusahaan *Big N* dianggap

berkualitas lebih tinggi dibandingkan non *Big N*.

Mulyani dkk. (2007) menguji pengaruh kualitas auditor terhadap ERC, menyimpulkan bahwa investor tidak memperhatikan kualitas auditor karena perhatian mereka hanya pada nilai laba tanpa peduli ketepatan angka-angka laba. Penelitian Mayangsari (2004) mendapatkan hasil yang berbeda dengan hasil penelitian Mulyani dkk. (2007) dan Sandra dan Kusuma (2004). Mayangsari (2004) menggunakan proksi kualitas auditor yang berbeda dari dua penelitian sebelumnya, yaitu menggunakan ukuran *auditor industry specialization*. Craswell (1995) dalam Mayangsari (2004) menjelaskan bahwa spesialisasi auditor pada bidang tertentu merupakan dimensi lain dari kualitas audit dan biaya auditor spesialis lebih tinggi dibandingkan auditor nonspesialis. Hogan dan Jeter (1999) dalam Mayangsari (2004) menyatakan bahwa spesialisasi industri membuat auditor mampu menawarkan kualitas audit yang lebih tinggi dibandingkan yang tidak spesialis. Hasil penelitian dengan menggunakan proksi *auditor industry specialization* adalah auditor yang spesialis akan dapat menghasilkan

ERC yang lebih besar dibandingkan yang nonspesialis. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan:

H<sub>2</sub> : Kualitas auditor berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*.

#### 2.4 Persistensi Laba dan ERC

Scott (2003) dalam Murwaningsari (2007) mendefinisikan persistensi laba sebagai revisi laba yang diharapkan di masa mendatang (*expected future earnings*) yang diimplikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan sehingga persistensi laba dilihat dari inovasi laba tahun berjalan yang dihubungkan dengan perubahan harga saham. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu.

Konsep persistensi mengukur stabilitas komponen laba. Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh besarnya revisi laba yang diharapkan. Revisi ini menyebabkan adanya laba kejutan dan jika laba kejutan (*earning surprise*) tetap terjadi di periode selanjutnya, maka harga saham akan bergerak.

Perusahaan yang labanya selalu meningkat mempunyai *price-earnings multiples* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain, Namun, *price-earnings multiples* akan menurun jika laba menurun setelah sebelumnya terdapat pola peningkatan laba (Naimah dan Utama, 2007).

Kormendi dan Lipe (1987) menguji hubungan antara inovasi *earnings* dan persistensi laba dengan *return* saham. Data terdiri dari *return* saham tahunan dan *earnings* untuk setiap 145 perusahaan selama periode 1947-1980 menggunakan 32 tahun dari *annual* data. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa koefisien respon laba berkorelasi positif dengan persistensi laba sehingga besarnya reaksi *return* saham perusahaan pada *earnings* harus dihubungkan dengan pengaruh inovasi *earnings* pada ekspektasi manfaat masa yang akan datang yang didapat pemegang saham. Jadi, dapat disimpulkan bahwa persistensi laba memengaruhi hubungan antara *return* saham dan *earnings*.

Mulyani dkk. (2007), Naimah dan Utama (2007), Murwaningsari (2007), dan Setiati dan Kusuma (2004) menguji kembali penelitian Kormendi

dan Lipe (1987) mendapatkan hasil persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan:

H<sub>3</sub>: Persistensi Laba berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*.

## **2.5 Kesempatan Bertumbuh dan ERC**

Kesempatan bertumbuh perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukurannya (Sriwardany, 2006). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu dampak yang positif bagi kedua pihak tersebut. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan mereka mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi mereka memberikan hasil yang lebih baik.

Perusahaan yang tidak tumbuh (memiliki peluang tumbuh yang terbatas), harga sahamnya akan merespon secara negatif jika perusahaan

tersebut memiliki lebih sedikit equitas di dalam struktur modalnya. Perusahaan yang memiliki peluang tumbuh yang tinggi, harga sahamnya akan berubah secara positif, sebab dengan adanya perubahan struktur modal memungkinkan perusahaan akan memperoleh nilai sekarang yang positif.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan potensial yang tinggi memiliki kecenderungan untuk menghasilkan arus kas yang tinggi di masa yang akan datang (Sriwardany, 2006). Penelitian Mulyani dkk. (2007), Suaryana (2005), Murwaningsari (2007), dan Tiolemba dan Ekawati (2008) menemukan bahwa kesempatan bertumbuh perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC.

Penelitian Collins dan Kothari (1989) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan ERC. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa kesempatan tumbuh berdampak pada laba masa depan dan begitu juga dengan ERC. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau menambah laba yang

diperoleh perusahaan pada masa mendatang. Kandungan informasi laba tersebut merupakan berita baik yang dapat meningkatkan respon pasar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kesempatan bertumbuh mempunyai pengaruh yang positif dengan ERC. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan:

H<sub>4</sub>: Pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*.

## 2.6 Struktur Modal dan ERC

Kebijaksanaan struktur modal merupakan kebijaksanaan perusahaan dalam pemilihan sumber dana, baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal berasal dari utang dan penerbitan saham. Proporsi antara penggunaan modal sendiri dan utang dalam membiayai operasional dan memenuhi kebutuhan perusahaan disebut dengan struktur modal perusahaan (Ross, Westerfield, dan Jordan, 2010). Kebijakan ini pada dasarnya dibangun dari hubungan antara keputusan dalam

pemilihan sumber dana *financing decision* dengan jenis investasi yang harus dipilih oleh perusahaan (*investment decision*) agar sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin dari nilai perusahaan atau nilai pasar dari harga saham perusahaan.

Perusahaan perlu memikirkan kombinasi pemilihan struktur modal yang optimal karena hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan dan tingkat biaya modal (*cost of capital*) yang dikeluarkan oleh perusahaan. Bagi investor, tingkat biaya modal merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan atas investasi berdasarkan risiko yang diambil. Jika perusahaan tidak mampu mengelola struktur modalnya dengan baik, dan pada akhirnya mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya modal maka penggunaan struktur modal akan menurunkan keuntungan pemegang saham.

Struktur modal perusahaan dapat dilihat dari *leverage* perusahaan. Dhaliwal, Lee dan Farger (1991) dalam Murwaningsari (2007) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif

terhadap koefisien respon laba. Hasil penelitian Suaryana (2005) mendapatkan hasil bahwa terdapat pengaruh negatif antara *leverage* terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tiolemba dan Ekawati (2008).

Harris dan Raviv (1990) menyatakan bahwa besarnya utang menunjukkan kualitas perusahaan serta prospek yang kurang baik pada masa mendatang. Untuk perusahaan-perusahaan yang memiliki lebih banyak utang, setiap peningkatan laba (sebelum bunga) akan dirasakan oleh pemberi pinjaman sebagai suatu keamanan. Jadi peningkatan laba akan lebih banyak direspon oleh *debtholder*, bukan oleh *shareholder*. Oleh karena itu, ERC perusahaan yang tinggi utangnya akan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang rendah utangnya (Naimah, 2008). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap ERC (Park dan Pincus, 2000). Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan:

H<sub>5</sub>: Struktur modal perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient*.

## 2.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan para *stockholder* untuk meningkatkan kemakmuran mereka (Marberya dan Suaryana, 2008). Ukuran perusahaan dalam penelitian ERC digunakan sebagai proksi atas keinformatifan harga saham.

Hasil penelitian Suaryana (2005) dan Murwaningsari (2007) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC. Hubungan negatif terjadi karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan, sehingga pada saat pengumuman laba pasar kurang bereaksi.

Penelitian Chaney dan Jeter (1991), Pagalung (2006), Mulyani dkk. (2007) dalam penelitiannya mendapatkan hasil yang berbeda dari

dua penelitian sebelumnya, yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. Berdasarkan penelitian tersebut, hipotesis yang diajukan:

H<sub>6</sub>: Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap ERC

### 3. Metode Penelitian

#### 3.1 Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Data

Populasi perusahaan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan untuk pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel dengan beberapa kriteria tertentu: (a) sampel adalah perusahaan yang terdaftar di BEI untuk periode 2008 – 2010; (b) perusahaan bergerak dalam industri manufaktur; (c) perusahaan menerbitkan laporan keuangan auditan per 31 Desember secara konsisten dan lengkap dari tahun 2008 – 2010, dalam mata uang rupiah; dan (d) saham perusahaan aktif diperdagangkan, mengacu S.E bPT BEJ No. 03/BEJ.II.I/1994. yaitu frekuensi perdagangan lebih dari 75 kali dalam 3 bulan. Berdasarkan kriteria tersebut

diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan selama tiga tahun atau 117 *firm years*.

Sumber data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI), data abnormal return tahunan diperoleh dari pusat data pasar modal Institut Bisnis Informatika Indonesia (IBII). Teknik pengumpulan data menggunakan *archivel research* atau riset arsip/dokumen.

#### 3.2 Definisi Operasionalisasi Variabel

*Earnings response coefficient* (ERC) adalah bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba yang dapat digunakan sebagai alternatif dalam mengukur *value relevance* informasi laba. Koefisien ERC diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi. Proksi harga saham yang digunakan adalah *Cumulative Abnormal Return* (CAR), sedangkan proksi laba akuntansi adalah *Unexpected Earnings* (UE) (Murwaningsari, 2007). Regresi model tersebut akan menghasilkan ERC masing-masing sampel, dihitung dari

*slope*  $\alpha_1$  pada hubungan CAR dengan UE.

Konservatisme merupakan pemilihan prinsip akuntansi yang mengarah pada minimalisasi laba kumulatif yang dilaporkan yaitu mengakui pendapatan lebih lambat, mengakui biaya lebih cepat, menilai asset dengan nilai yang lebih rendah, dan menilai kewajiban dengan nilai yang lebih tinggi (Dewi, 2005). Proksi konservatisme dalam penelitian ini adalah akrual, yang telah digunakan dalam penelitian Givoly dan Hayn (2002), Dewi (2003), dan Widya (2006). Apabila selisih antara laba bersih dan arus kas bernilai negatif, maka laba digolongkan konservatif dan sebaliknya. Hal ini disebabkan karena laba lebih rendah dari cash flow yang diperoleh oleh perusahaan pada periode tertentu (Dewi, 2003). Rumus untuk menghitung akruals yaitu:

$$C_{it} = NI_{it} - CF_{it}$$

Kualitas auditor diproksikan dengan reputasi auditor dengan asumsi yang menunjukkan bahwa makin tinggi kualitas auditor maka reputasinya makin baik (Sandra dan Kusuma, 2004). Penelitian Teoh dan Wong (1993); Kaplan dan Tsui (2010) menggunakan

kantor akuntan publik *Big Four* dan *non-Big Four* sebagai proksi dari kualitas auditor, tapi di Indonesia pengukuran ini kurang memadai karena sebagian besar perusahaan publik di Indonesia di audit oleh *Big Four*. Variabel kualitas auditor diukur dengan menggunakan proksi yang digunakan Mayangsari (2004), yaitu *auditor industry specialization*. Proksi ini merupakan variabel *dummy*, angka 1 untuk auditor spesialis, dan 0 untuk auditor nonspesialis. Terdapat dua syarat pengukuran tingkat spesialisasi auditor. Pertama, sampel industri yang digunakan adalah industri yang minimal memiliki 30 perusahaan. Kedua, auditor dikatakan spesialis jika auditor tersebut mengaudit 15% dari total perusahaan yang ada dalam industri tersebut.

Persistensi laba merupakan revisi laba yang diharapkan di masa mendatang (*expected future earnings*) yang diimplikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan sehingga persistensi laba dilihat dari inovasi laba tahun berjalan yang dihubungkan dengan perubahan harga saham (Scott, 2002) dalam Murwaningsari (2007). Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan

dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Persistensi diukur dari *slope* regresi perbedaan laba saat ini dengan laba sebelumnya (Lipe, 1990; Chandrarin, 2002; Setiati dan Kusuma, 2004). Persamaan nya adalah:  $X_{it} = \alpha + \beta X_{it-1} + \epsilon_i$

Kesempatan bertumbuh perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukurannya (Kallapur dan Trobley, 2001 dalam Sriwardany, 2006). Setiati dan Kusuma (2004) mengukur pertumbuhan laba menggunakan rasio nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas (*market to book value of equity*). *Market to book ratio* dihitung dengan membagi *market value per share* dengan *book value per share* (Ross dkk, 2010).

Struktur modal adalah kombinasi yang spesifik antara utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam membiayai perusahaan yang menggambarkan kombinasi pembiayaan jangka panjang yang digunakan untuk memperoleh aset suatu bisnis (Vale, 1989 dalam Suaryana, 2005). Pada umumnya penelitian mengenai struktur

modal difokuskan pada proporsi antara utang (*debt*) dengan modal (*equity*) yang dilihat pada sisi kanan dari neraca perusahaan. Struktur modal perusahaan diukur dengan *leverage* (Dhaliwal dkk. 1991 dalam Setiati dan Kusuma 2004). *Leverage* adalah rasio total utang terhadap total aset perusahaan.

Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan tumbuhnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan para *stockholder* untuk meningkatkan kemakmuran mereka (Marberya dan Suaryana, 2007). Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva memungkinkan semakin banyak modal yang ditanam. Semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar



pula perusahaan dikenal dalam masyarakat. Dari ketiga variabel ini, nilai aktiva relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan dalam mengukur ukuran perusahaan. Dengan melihat tingkat kestabilan total aktiva perusahaan dalam mengukur besar perusahaan, maka dalam penelitian ini, ukuran perusahaan akan dioperasionalkan dengan logaritma normal ( $\ln$ ) total asset.

Metoda analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Sebelum melakukan uji hipotesis, dilakukan pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas. Pengujian statistik regresi berganda memiliki model yang baik apabila model tersebut memenuhi data yang normal dan terbebas dari asumsi-asumsi klasik.

### 3.3 Metoda Analisis Data

Persamaan umum atas pengaruh keenam faktor yang memengaruhi ERC adalah:

$$ERC_i = \beta + \beta_1 CON_i + \beta_2 AUDIT_i + \beta_3 PER_i + \beta_4 GROWTH + \beta_5 LEV_i + \beta_6 SIZE + \epsilon_i$$

Keterangan:

$ERC_i$  : koefisien respons laba perusahaan i

$CON_i$  : tingkat konservatisme perusahaan i

$AUDIT_i$  : kualitas auditor perusahaan i

$PER_i$  : persitensi laba perusahaan i

$GROWTH_i$  : kesempatan bertumbuh perusahaan i

$LEV_i$  : struktur modal perusahaan i

$SIZE_i$  : ukuran perusahaan perusahaan i

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1 Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata ERC dari

117 perusahaan adalah -0,365. Tinggi atau rendahnya ERC mampu menunjukkan bahwa informasi yang terkandung dalam laba bersifat

informatif atau tidak bagi investor untuk membuat keputusan ekonomi. Nilai ini menunjukkan perusahaan sampel kurang bersifat informatif bagi investor untuk membuat keputusan ekonomi. Hal ini dikarenakan selama tahun 2008-2010, pasar modal Indonesia sedang mengalami sedikit goncangan akibat krisis keuangan global, sehingga investor tidak hanya bergantung kepada informasi laba saja, namun juga melihat kepada kondisi pasar.

Nilai rata-rata 2 variabel *dummy* yaitu konservatisme dan kualitas audit masing-masing adalah 0,427 dan 0,530. Sampel yang dikategorikan sebagai konservatif berjumlah 50 perusahaan, dan sisanya 67 perusahaan bersifat optimis atau tidak konservatif. Untuk kualitas audit, terdapat tiga kantor akuntan publik yang dikategorikan sebagai auditor spesialis yaitu *Pricewaterhouse Coopers (PWC)*, *Ernst & Young (EY)*, dan *Deloitte*. Adapun total sampel yang diaudit oleh ketiga kantor akuntan publik tersebut berjumlah 62 sampel, sisanya diaudit oleh kantor akuntan publik yang lain seperti *Morrison, Baker Tilly*, dan *RSM!AAJ*.

Persistensi laba yang dalam hal ini diukur dengan slope regresi antara laba tahun  $t-1$  dengan laba tahun  $t$ , nilai slope nya berada pada rentang  $-76,340$  dan  $20,350$  dengan nilai rata-rata  $0,655$ . Artinya secara keseluruhan, laba tahun  $t$  meningkat  $0,655$  kali dibandingkan tahun sebelumnya ( $t-1$ ).

Kesempatan bertumbuh perusahaan yang dinilai dengan *market to book ratio* memiliki rata-rata nilai  $10,605$  dengan nilai tertinggi adalah  $95,2$  dan nilai terendah  $0,140$ . Hal ini dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan di industri manufaktur memiliki kesempatan bertumbuh sebesar  $10,605$ . Namun terdapat pula perusahaan yang tidak memiliki kesempatan untuk bertumbuh, hal ini dapat dilihat dari nilai *market to book ratio* minimal sebesar  $0,140$ .

Struktur modal yang diukur dengan rasio *leverage* menunjukkan nilai rata-rata  $0,542$ , artinya rata-rata perusahaan memiliki jumlah utang setengah dari jumlah asetnya. Nilai tertinggi dan terendah untuk struktur modal masing-masing adalah  $2,330$  dan  $0,010$ . Hal ini dapat diartikan bahwa terdapat perusahaan dengan struktur

modal yang terdiri dari utang sebesar 2,330 kali jumlah asetnya.

Ukuran perusahaan yang merupakan  $\ln$  total asset memiliki nilai rata-rata 21,607, dengan nilai tertinggi 25,000 dan nilai terendah adalah 16,000. Penghitungan nilai ukuran perusahaan dengan menggunakan  $\ln$  menyebabkan tidak terjadi simpangan yang besar atas nilai rata-rata ukuran perusahaan.

#### 4.2 Uji Asumsi Klasik

Normalitas data diuji dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov* dengan *level of significant* 0,05. Dari pengujian *one sample kolmogorov-smirnov test* yang telah dilakukan, didapatkan koefisien Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,605 dengan nilai *Asymp. Sig* sebesar 0,858. Nilai 0,858  $> \alpha$ , maka dapat diambil kesimpulan bahwa semua variabel berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang memiliki VIF lebih dari 10. Sehingga dapat

disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan karena tidak terjadi multikolinearitas di dalamnya.

Uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai dari *Durbin-Watson* menunjukkan angka 1,901. Nilai ini lebih besar dari batas atas (du) 1,803 dan kurang dari 2,193 (4-du atau 4-1,807). Nilai tersebut memenuhi syarat *Durbin-Watson* yaitu  $d$  berada pada  $du < d < 4-du$ . Maka interpretasi dari hasil pengujian tersebut adalah tidak terdapat autokorelasi positif ataupun negatif dalam data penelitian. Grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas, titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

#### 4.3 Analisis Regresi

Tabel 6 pada merupakan hasil dari uji regresi berganda dalam penelitian, serta menjelaskan kaitan antara hasil regresi terhadap hipotesis yang dibangun. Besarnya  $R^2$  adalah 0,137. Hal ini berarti 13,7% variasi *earnings response coefficient* dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel konservatisme, kualitas audit,

persistensi laba, kesempatan bertumbuh, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan H1 ditolak, hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi konservatisme sebesar 0,418. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Suaryana (2005) dan Setyaningtyas (2009). Hal ini dapat diartikan bahwa tidak terdapat perbedaan respon pasar yang signifikan terhadap kecenderungan pelaporan keuangan baik yang konservatif ataupun optimis, dimana kemungkinan tidak berbedanya respon pasar diduga karena tidak adanya pembedaan atas sifat konservatisme yang sifatnya persisten atau permanen oleh investor selama tahun 2008-2010. Hal ini sesuai dengan salah satu karakteristik konservatisme yaitu terciptanya *hidden reserves*. Salah satu kritik terhadap konservatisme adalah konservatisme akan menyebabkan laba dimasa depan menjadi tidak konservatif (Watts, 2002).

Hasil pengujian mendukung H2, yaitu kualitas auditor berpengaruh positif terhadap ERC perusahaan. Kualitas auditor yang dalam hal ini diproksikan dengan auditor spesialis,

mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap kualitas laba yang dilaporkan. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Mayangsari (2004) dan hasil penelitian Balsam dkk. (2003) yang menyatakan bahwa klien yang laporannya diaudit oleh auditor dengan spesialisasi industri memiliki *discretionary accrual* yang lebih rendah dan ERC yang lebih tinggi daripada klien tanpa auditor dengan spesialisasi industri.

Hasil pengujian terhadap persistensi laba membuktikan H3 diterima. Nilai signifikansi sebesar 0,014 menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Mulyani dkk. (2007) dan Naimah dan Utama (2007) yang menunjukkan bahwa persistensi berpengaruh positif terhadap ERC.

Pengujian H4 tidak berhasil membuktikan hipotesis yang dibangun. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikansi variabel kesempatan bertumbuh atau growth sebesar 0,471 yang menunjukkan tidak ada pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap ERC. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Mulyani dkk. (2007) yang menyatakan bahwa ERC perusahaan yang memiliki

pertumbuhan tinggi, akan lebih besar dibanding dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan rendah. Perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh diharapkan akan mampu menyelesaikan proyek-proyeknya, sehingga peningkatan laba akan direspon positif oleh pemodal. Namun hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Syafrudin (2004), yang mendapatkan hasil bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap ERC. Dengan kata lain, investor tidak menjadikan kesempatan bertumbuh sebagai pertimbangan dalam menilai kualitas laba karena semakin tinggi kesempatan untuk tumbuh tidak selalu diiringi dengan semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk memperoleh laba.

Pengujian terhadap struktur modal sesuai dan mendukung hipotesis yang diajukan, yaitu struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC dengan nilai signifikansi sebesar 0,046. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Mulyani dkk. (2007) dan Moradi (2010) yang mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC. Hasil ini juga sesuai dengan hasil penelitian Tirolemba

dan Ekawati (2008). Dhaliwal, Lee, dan Farger (1991) dalam Setiati dan Kusuma (2004) menemukan bahwa koefisien respon laba akuntansi akan rendah jika perusahaan memiliki struktur modal yang sangat tinggi atau berhubungan negatif.

Hasil pengujian terhadap hipotesis keenam ditolak karena hasil pengujian mendapatkan nilai signifikansi sebesar 0,588. Hasil ini menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kualitas laba yang dilaporkan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Easton dan Zmijewski (1989) dalam Setiati dan Kusuma (2007) dan Fan-fah (2008) yang menemukan variabel *size* tidak signifikan dalam menjelaskan ERC. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap ERC diduga akibat kondisi pasar modal Indonesia yang mengalami guncangan krisis global.

## **5. Simpulan, Keterbatasan dan Saran**

Hasil pengujian disimpulkan bahwa kualitas audit dan persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC, sedangkan struktur modal berpengaruh

negatif terhadap ERC. Faktor lain yaitu konservatisme, kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC.

Pada penelitian ini tidak tertutup kemungkinan adanya keterbatasan. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah: (a) penelitian ini hanya menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur saja, sehingga rendahnya *external validity*; b) Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data periode tahun 2008-2010, dimana pada awal tahun 2008 hingga 2009 terjadi gejolak di pasar modal Indonesia akibat krisis keuangan global sehingga ada kemungkinan terjadi distorsi pada data; dan (c) faktor-faktor eksternal seperti inflasi, tingkat bunga, kebijakan pemerintah yang dapat memengaruhi cara perusahaan menjalankan bisnisnya tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini.

Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel penelitian dari berbagai jenis perusahaan atau industri, sehingga tidak terfokus pada satu jenis industri, diharapkan dapat diperoleh koefisien yang mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Peneliti selanjutnya diharapkan

memperpanjang periode amatan penelitian, sehingga diharapkan dapat memperoleh besaran koefisien respon laba yang lebih baik. Penelitian selanjutnya juga dapat menambah variabel determinan *earnings response coefficient* baik dari segi informasi akuntansi atau pun faktor lain yang berkaitan dengan sektor makro ekonomi.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, L. S., & Yuliati. (2006). Pengaruh konservatisme, pertumbuhan, beta, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap ERC perusahaan manufaktur go publik. *Seminar Nasional Good Corporate Governance*.
- Arens, A. A., Beasley, M. S. & Randal, J. E. (2010). *Auditing and assurance services-an integrated approach 13<sup>th</sup>*. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Bae, B., & Sami, H. (1999). The effect of environmental liabilities on earnings response coefficients. Working Paper. Virginia Commonwealth University and Temple University.
- Balsam, S., Khrisnan, J., & Yang, J. S. (2003). Auditor Industry Specialization and Earnings Quality. *Auditing: A Journal Practise and Theory*, 22(2), 71-97.

- Chaney, P. K., & Jeter, D. C. (1991). The effect of size on the magnitude of long window earning response coefficients. *Contemporary Accounting research*, 8(2), 540-560.
- Collins, D., & Kothori, S. P. (1989). An analysis of intertemporal and cross-sectional determinants of earnings response coefficients. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 11, 143-181.
- Dewi, R. (2005). Pengaruh konservatisme laporan keuangan terhadap *earnings response coefficient*. *Simposium Nasional Akuntansi VII*.
- Easton, P. D., & Zmijewski, M. E. (1989). Cross sectional variation in the stock market response to accounting earnings pronouncements. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 11, 117-141.
- Fanani, Z. (2010). Analisis faktor-faktor penentu persistensi laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 7, No.1, 109-124.
- Fan-fah, C., Mohd, S., & Nasir, A. (2008). Earning announcements: the impact of firm size on share prices. *Journal of Money, Investment and Banking*, 3: 36-46.
- Gigler, F. B., & Hemmer, T. (2001). Conservatism, optimal disclosure policy, and the timelines of financial reports. *The Accounting Review*, Vol. 76 No.4, October, 471-493.
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The changing time series properties of earnings cash flows and accruals: has financial reporting become more conservative?. *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 287-320.
- Harahap, K. (2008). Asosiasi antara praktik perataan laba dengan koefisien respon laba. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Harris, M., & Raviv, A. (1990). Capital structure and the informational role of debt. *Journal of Finance*, 45, 321-349.
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2009). Standar Akuntansi Keuangan. Jakarta.
- Imhoff, E. A., & Lobo, G. J. (1992). The effect of ex ante earnings uncertainty on earnings response coefficients. *The Accounting Review*, Vol. 67, 427-439.
- Kormendi, R., & Lipe, R. (1987). Earnings innovations, earning persistensi, and stock returns. *Journal of Business*, 60, 323-345.
- Kieso, W., & Warfield. (2009). *Intermediate Accounting, 12<sup>th</sup> Edition*. United States of America: John Willey & Sons, Inc.
- Lev, B., & Zarowin, P. (1999). The boundaries of financial reporting and how to extend them. *Journal of Accounting Research*, 37, 353-385.

- Mayangsari, S. (2004). Bukti empiris pengaruh spesialisasi industri auditor terhadap earnings response coefficient. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 7 No. 2: 154-178.
- Mayangsari, S., & Wilopo. (2002). Konservatisme akuntansi, value relevance dan discretionary accruals: implikasi empiris model Feltham Ohlson (1996). *Jurnal riset Akuntansi Indonesia*, 3, 291-310.
- Mulyani, S., Asyik, N. F., & Andayani. (2007). Faktor-faktor yang memengaruhi Earnings Response Coefficient pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 11 No. 1, Juni 2007, 35-45.
- Murwaningsari, E. (2007). Pengujian simultan: beberapa faktor yang memengaruhi earning response coefficient (ERC). *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Naimah, Z. (2008). Pengaruh risiko perusahaan dan leverage terhadap relevansi nilai laba akuntansi. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Naimah, Z., & Utama, S. (2007). Pengaruh persistensi laba dan laba negatif terhadap koefisien respon laba dan koefisien respon nilai buku ekuitas pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 10, No. 3, 268-286.
- Penman, S. H., & Zang, X. (2002). Accounting Conservatism, the quality of earnings and stock returns. *The Accounting Review*, Vol. 77 No.2, April, 237-264.
- Sandra, D., & Kusuma, I. W. (2004). Reaksi pasar terhadap tindakan perataan laba dengan kualitas auditor dan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi. *Simposium Nasional Akuntansi VII*.
- Schroeder, G. R., Clark, W. M., & Cathey, M. J. (2009). *Financial Accounting Theories and Analysis: Text and Cases*. United States of America: John Willey & Sons, Inc.
- Setiati, F., & Kusuma, I. W. (2004). Faktor-faktor yang memengaruhi koefisien respon laba pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. *Simposium Nasional Akuntansi VII*.
- Suaryana, A. (2008). Pengaruh Konservatisme Laba terhadap Koefisien Respons Laba. *AUDI Jurnal Akuntansi & Bisnis*, Vol.3 No. 1, 58-69.
- Susilawati, C. D. (2008). Faktor-faktor penentu ERC. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol. 7, No. 2, 146-161.
- Syafrudin, M. (2004). Pengaruh ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan pada earning response coefficient: studi di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VII*.



Teoh, S. H., & Zmijewski, M. E. (1989). Cross sectional variation in the stock market response to accounting earnings pronouncements. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 11, 117-141.

Watts, R. L. (2002). "Conservatism in accounting. *Working Paper. SSRN.*

Widya. (2004). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pilihan Perusahaan terhadap Akuntansi Konservatif. *Simposium Nasional Akuntansi VII.*