

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA

Sri Mulyani
Nur Fadjrih Asyik
Andayani

STIESIA Surabaya

E-mail: nurfadjrih2003@yahoo.com

Abstract

The objective of this study is to examine factors affect earnings response coefficient consist of earnings persistence, capital structure, systematic risk (beta), earnings growth, and firm size (Scott, 2000). The study added one variable, that is audit quality. Teoh and Wong (1993) argue that audit quality is positively associated with client's quality of earnings and the earnings response coefficient.

Samples used in this study are 255 firms listed in the Jakarta Stock Exchange (JSE) from 2001-2005. The study tested hypothesis by using multiple regression analysis models. The results of study show that all of the factors (earnings persistence, capital structure, systematic risk (beta), earnings growth, and firm size) influence earnings response coefficients, exception audit quality is not statistically significant influence earnings response coefficients.

Keywords: *earnings response coefficient, audit quality, earnings quality*

PENDAHULUAN

Pentingnya informasi laba secara tegas telah disebutkan dalam *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 1 yang menyatakan bahwa selain untuk menilai kinerja manajemen, laba juga membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif, serta untuk menaksir risiko dalam investasi atau kredit (FASB, 1985).

Banyak peneliti di luar negeri yang telah meneliti tentang ruang lingkup laba seperti, Ball dan Brown (1968) yang mengungkapkan tentang isi informasi dengan analisis apabila perubahan *unexpected earning* positif maka memiliki *abnormal rate of return* rata-rata positif dan jika tidak memiliki isi informasi yaitu negatif, maka memiliki *abnormal rate of return* rata-rata negatif. Bidang pasar modal berfokus pada

determinan ERC. Sejak beberapa dekade hubungan antara reaksi pasar dengan variabel-variabel akuntansi telah menjadi topik menarik bagi peneliti serta bagi investor dan manajer perusahaan. Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa ERC bervariasi secara *cross sectional* seperti Biddle dan Seow (1991) serta Lipe (1990). Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa ERC bergantung pada tingkat persistensi laba, prediktibilitas laba, *covarian* saham dengan *return* pasar, pertumbuhan perusahaan serta karakteristik industri.

Teoh dan Wong (1993) menunjukkan bahwa kualitas audit atau auditor yang berskala besar lebih dapat dipercaya, hal ini dibuktikan dengan *earnings respon coefficient* untuk perusahaan yang diaudit oleh auditor *big six* lebih besar dibandingkan

dengan klien auditor *non big six* karena investor beranggapan bahwa laporan laba dari auditor yang berkualitas lebih akurat dan dapat mencerminkan nilai ekonomi sesungguhnya.

Penelitian ini berbeda dengan Scott (2000) yang menyebutkan ada beberapa faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* antara lain persistensi laba, struktur modal, beta, kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan. Pertama, dalam penelitian akan menambahkan satu variabel yaitu kualitas auditor karena menurut Teoh dan Wong (1993) bahwa kualitas audit atau auditor yang berskala besar lebih dapat dipercaya, hal ini dibuktikan dengan *earnings respon coefficient* untuk perusahaan yang diaudit oleh auditor *big six* lebih besar dibandingkan dengan klien auditor *non big six* karena investor beranggapan bahwa laporan laba dari auditor yang berkualitas lebih akurat dan dapat mencerminkan nilai ekonomi sesungguhnya. Kedua, dalam penelitian ini berusaha menggunakan proksi lain dari kualitas audit yaitu menggunakan pangsa pasar sesuai dengan yang disarankan oleh Sandra dan Wijaya (2004) yang mana auditor yang digunakan adalah auditor yang terdaftar di BAPEPAM. Berbeda dengan Mayangsari (2004) yang mengembangkan proksi lain dari kualitas audit dengan menggunakan spesialis industri auditor. Dalam penelitian ini diasumsikan bahwa auditor yang memiliki reputasi tinggi dan paling berkualitas di Indonesia adalah auditor yang terdaftar di pasar modal dan memiliki klien yang terbanyak sehingga auditor tersebut dapat dianggap sebagai *leader* bagi kantor akuntan publik.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: “Apakah persistensi laba, struktur modal, beta, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan kualitas auditor berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*”.

KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh kualitas audit terhadap kualitas informasi yang dihasilkan dari jasa attestasi auditor berkualitas. Pada penelitian ini informasi yang dimaksudkan adalah laporan keuangan, khususnya laba yang merupakan bagian dari laporan keuangan dan sering menjadi pusat perhatian investor.

Kualitas Audit

Auditor sebagai suatu profesi sangat berkepentingan dengan kualitas jasa yang diberikan agar jasa yang diberikan tersebut dapat diterima dan dipercaya oleh masyarakat (Suryono, 2002). Laporan keuangan audit 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 audit 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.

Reaksi Pasar

Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka dimaksudkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas yang bersangkutan. Jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka akan tercermin dengan adanya *abnormal return* yang diterima oleh investor.

Studi *Earnings Response Coefficient*

Hasil penelitian Easton dan Zmijewski (1989), serta Collins dan Kothari (1989) menunjukkan bahwa respon pasar terhadap laba bervariasi tergantung jenis perusahaan serta rentang waktu. Kormendi

dan Lipe (1987) menguji apakah dampak besaran dari laba kejutan pada *return* saham secara positif berkorelasi dengan nilai sekarang terhadap revisi pada kejutan laba masa depan yang diperoleh dari sebuah model *time series univariat*. Dengan menunjukkan *time series* dari laba penelitian ini mengungkapkan sebuah dimensi baru untuk kandungan informasi dari laba dan dalam prosesnya, mereka tidak menemukan bahwa reaksi *return* saham terhadap laba kejutan sangat mudah berubah. Chandrarin (2003) menguji pengaruh laba (rugi) selisih kurs terhadap *earnings response coefficient* dengan menggunakan tiga metoda laba (rugi) selisih kurs serta menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa laba (rugi) selisih kurs berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Kualitas Laba Dan Earnings Response Coefficient

Scott (2000) menyatakan bahwa ERC mengukur besarnya *abnormal return* saham dalam merespon komponen kejutan dari laba yang dilaporkan perusahaan.

Beberapa hasil penelitian menunjukkan tidak adanya variasi ERC (Kormendi dan Lipe, 1987), dengan kata lain ERC relatif stabil. Sebaliknya, hasil penelitian Easton dan Zmijewski (1989), serta Collins dan Kothari (1989) menunjukkan bahwa respon pasar terhadap laba bervariasi tergantung jenis perusahaan serta rentang waktu.

Determinan Erc Dan Perumusan Hipotesis

Penelitian *earnings response coefficient* selalu dihubungkan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*. Scott (2000) menyebutkan beberapa faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* yaitu persistensi

laba, struktur modal, beta atau risiko, kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan.

Adapun faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Persistensi Laba

Pada beberapa penelitian sebelumnya ditunjukkan bahwa persistensi laba berhubungan positif dengan *earnings response coefficient* (Kormendi dan Lipe, 1987; Easton dan Zmijewski, 1989). Artinya semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi koefisien laba karena kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan meningkat terus menerus.

H1 : Persistensi laba berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*

b. Struktur Modal

Dhaliwal *et al.* (1991) menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* berhubungan negatif dengan tingkat *leverage*. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debtholders*,

H2 : Struktur modal berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*

c. Risiko sistematis atau Beta

Easton dan Zmijewski (1989) menguji variasi respon pasar saham antara perusahaan untuk pengumuman laba akuntansi, hasil penelitiannya mengindikasikan bahwa *earnings response coefficient* berhubungan negatif dengan risiko sistematis. Begitu juga terhadap penelitian yang dilakukan oleh Collins dan Kothari (1989) yang menunjukkan bahwa risiko berhubungan negatif dengan *earnings response coefficient*.

- H3** : Risiko atau beta berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*
- d. Kesempatan bertumbuh
Collins dan Kothari (1989) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar akan memiliki *earnings response coefficient* tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau menambah laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang.
- H4** : Kesempatan bertumbuh berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*
- e. Ukuran Perusahaan
Ukuran perusahaan merupakan proksi dari keinformatifan harga. Perusahaan besar dianggap memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Konsekuensinya semakin informatif harga saham maka semakin kecil pula muatan informasi *earnings* sekarang. Walaupun demikian Easton dan Zmijewski (1989) menunjukkan bahwa besaran perusahaan bukan variabel penjelas yang signifikan untuk *earnings response coefficient*.
- H5** : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*
- f. Kualitas Auditor
Penelitian-penelitian sebelumnya membedakan kualitas auditor berdasarkan pembedaan *big 5* dan *non-big 5*. Teoh dan Wong (1993) menunjukkan bahwa kualitas audit berhubungan positif dengan kualitas laba, yang diukur dengan *earnings response coefficient* (ERC). Kualitas auditor yang diproksikan dengan reputasi auditor dengan asumsi yang menunjukkan bahwa

makin tinggi kualitas auditor maka reputasinya makin baik.

H6 : Kualitas auditor berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*

METODE PENELITIAN

Penentuan Jumlah Sampel

Populasi penelitian ini meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Pada teknik ini sampel yang diambil adalah sampel yang memiliki kriteria-kriteria tertentu. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan periode 2000 sampai dengan desember 2005, (2) Tidak terdapat pergantian auditor (kantor akuntan publik) selama periode penelitian, (3) Emiten yang saham biasanya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta, karena emiten yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan akan mengganggu proses analisis, sehingga dikeluarkan. Kriteria yang digunakan untuk memilih emiten yang aktif diperdagangkan didasarkan pada surat edaran PT. BEJ No. SE-03/BEJ II-1/1/1994 yaitu apabila frekuensi perdagangan saham tiga bulan sebanyak 75 kali atau lebih (Asyik dan Soelistyo, 2000). Berdasarkan kriteria tersebut maka sampel yang digunakan penelitian ini berjumlah 51 perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta sejak tahun 2000.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Variabel dependen

Earnings Response Coefficient (ERC)

Besarnya ERC diperoleh dengan melakukan beberapa tahap perhitungan. Tahap pertama menghitung *cumulative abnormal return* (CAR) masing-masing sampel dan tahap

kedua menghitung *unexpected earnings (UE)* sampel.

1). *Cumulative abnormal return (CAR)*.

Cumulative abnormal return (CAR) merupakan proksi dari harga saham atau reaksi pasar.

$$Ab(R) = R_{it} - R_i$$

Di mana :

Ab(R) : *Abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke t

R_{it} : *Return* saham ke-i pada periode peristiwa ke t

R_i : *Return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke t

a). Pendapatan saham yang sebenarnya (*actual return*)

Actual return merupakan pendapatan yang telah diterima investor berupa *capital gain* yang didapatkan dari perhitungan:

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Di mana :

R_{it} = *Actual return* Saham Perusahaan i pada hari t

P_t = Harga saham pada hari ke t

P_{t-1} = Harga saham pada hari t-1

b). *Return* Ekspektasi

Model yang digunakan untuk estimasi abnormal return adalah *Mean-adjusted return* (Brown dan Warner, 1985) yang didefinisikan:

$$R_i = \frac{\sum_{j=t1}^{T2} E(R_j)}{T}$$

Di mana:

R_i = *Return* ekspektasi sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

E(R_{it}) = *Return* realisasi sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t

T = Lamanya periode estimasi, yaitu dari t1 sampai dengan t2

Periode estimasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 100 hari. Alasan digunakan periode pengamatan ini adalah untuk memperkecil *confounding effect* yang memungkinkan mempengaruhi perilaku data.

Rumus perhitungan CAR adalah:

$$CAR_{it} = \sum AR_{it}$$

AR_{it} = *abnormal return* untuk saham i pada hari t

2). *Unexpected Earnings (UE)*

Unexpected earnings diukur menggunakan pengukuran Suaryana (2004):

$$UE_{it} = \frac{(E_{it} - E_{it-1})}{E_{it-1}}$$

Di mana:

UE_{it} = *unexpected earnings* perusahaan i pada periode (tahun) t

E_{it} = Laba akuntansi perusahaan i pada periode (tahun) t

E_{it-1} = Laba akuntansi perusahaan i pada periode (tahun) sebelumnya (t-1)

Variabel Independen

1). *Persistensi Laba (PL)*

Persistensi akan diukur dari slope regresi atas perbedaan laba saat ini dengan laba sebelumnya (Chandrarin, 2003)

$$X_{it} = \alpha + \beta X_{it-1} + \varepsilon_i$$

Di mana :

X_{it} = Laba perusahaan i tahun t

X_{it-1} = Laba perusahaan i tahun t-1

2). *Struktur Modal (SM)*

Variabel ini sesuai dengan Dhaliwal *et al.* (1991) yang menunjukkan bahwa ERC akan rendah jika perusahaan mempunyai *leverage* yang tinggi.

$$Lev_{it} = \frac{Tu_{it}}{TA_{it}}$$

Di mana :

TU = Total utang perusahaan i pada tahun t

TA = Total aset perusahaan i pada tahun t

- 3). Risiko (β)
Risiko diukur menggunakan risiko sistematis (beta) dengan menggunakan *market model* (Hartono, 2003) dengan menggunakan rumus CAPM.

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_{it} R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

Di mana:

R_{it} : Return perusahaan i tahun t

R_{mt} : Return pasar pada tahun t

- 4). Kesempatan bertumbuh (MB)
Variabel ini diukur dari *market to book value ratio* masing-masing perusahaan pada periode akhir periode laporan keuangan (Jaswadi, 2003), dengan rumus:

$$\text{Market to book ratio} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}}$$

- 5). Ukuran Perusahaan (UP)
Variabel yang diukur dengan log natural total aset (Collins dan Kothari, 1989).
- 6). Kualitas Auditor (KA).
Variabel ini diukur menggunakan variabel dummy angka satu untuk auditor yang berkualitas tinggi. Kualitas auditor diproksikan dengan reputasi auditor yang menunjukkan bahwa makin tinggi kualitas auditor maka reputasinya makin baik. Dalam penelitian ini auditor yang digunakan adalah auditor yang terdaftar di BAPEPAM. Jumlah klien dihitung berdasarkan persentase terbanyak dari jumlah sampel penelitian (Sandra dan Wijaya, 2004). Dengan demikian, perusahaan yang diaudit KAP Prasetio, Utomo & Co serta HTM, variabel kualitas auditornya diberi angka satu dan perusahaan yang diaudit KAP lain diberi angka nol.

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi data sekunder berupa data pasar modal untuk menghitung *cumulative abnormal return*, data laba, data tanggal publikasi laporan keuangan per 31 Desember, data mengenai auditor perusahaan, data harga pasar saham, dan data indeks harga saham gabungan (IHSG) yang diperoleh dari BEJ melalui situs www.jsx.co.id.

Teknik Analisis Data

Persamaan atau model yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada Chandrarin (2003) yang akan digunakan untuk menentukan *earnings response coefficient* masing-masing sampel, yaitu:

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 UE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Di mana :

CAR_{it} = *return abnormal* kumulatif perusahaan i selama periode jendela

UE_{it} = *Unexpected Earnings*

ε_{it} = Komponen *error* dalam model atas perusahaan i pada periode t

Untuk mengetahui pengaruh kualitas auditor pada ERC, maka digunakan variabel KA dari masing-masing laporan keuangan emiten. Secara matematis persamaannya adalah :

$$ERC_{it} = \beta_0 + \beta_1 PL_{it} + \beta_2 SM_{it} + \beta_3 \beta_{it} + \beta_4 MB_{it} + \beta_5 UP_{it} + \beta_6 KA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Di mana :

ERC_{it} = Koefisien respon laba perusahaan i pada periode t

PL_{it} = Persistensi laba perusahaan i pada periode t

SM_{it} = Struktur modal perusahaan i pada periode t

β_{it} = Risiko beta perusahaan i pada periode t

MB_{it} = Pertumbuhan perusahaan i pada periode t

UP_{it} = Ukuran Perusahaan i pada periode t
 KA_{it} = Kualitas Auditor

Uji Asumsi Klasik

Berikut ini adalah cara untuk mendeteksi munculnya gejala penyimpangan dari ketiga asumsi klasik di atas. (1) Multikolinieritas, untuk menguji multikolinieritas dengan melihat nilai $VIF = 1/(1-r^2)$, jika mendekati 1 berarti multikol tidak berbahaya (Gujarati, 1995). (2) Autokorelasi, untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi ini dapat digunakan uji Durbin-watson test. (3) Heterokedastisitas, untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan cara uji korelasi Rank Spearman.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistis Deskriptif

Pengukuran statistik deskriptif dalam penelitian ini menghasilkan perhitungan sebagaimana terdapat pada Tabel 1.

Tabel 1: Statistis deskriptif

Variabel	N	Mean	Std Deviation
ERC	255	0.03	0.007
PL	255	0.59	0.45
SM	255	0.71	0.55
β	255	0.33	0.34
MB	255	4.58	9.25
UP	255	13.73	1.75
KA	255	0.66	0.47

Keterangan:

ERC: *Earning response coefficient*, PL: Persistensi Laba, SM: Struktur Modal, β : Beta/Risiko, MB: Kesempatan bertumbuh, UP: Ukuran Perusahaan, KA: Kualitas Auditor,

Pada Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) ERC adalah 0,03 dengan deviasi standar sebesar 0,007. Hal ini menunjukkan bahwa informasi laba di-reaksi kecil oleh pasar, sama halnya dengan hasil penelitian Chandrarin (2003) yang

mendapatkan nilai ERC sebesar 0,02. Sesuai dengan kenyataan bahwa dalam pengambilan keputusan ekonomi para pelaku bisnis membutuhkan informasi tentang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan namun informasi tersebut tidak hanya berdasarkan pada informasi laba saja tetapi banyak informasi-informasi lain.

Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan diagnose terhadap asumsi klasik model regresi. Pengujian multikol menggunakan *Variable Inflation Factor* (VIF) dengan nilai toleransi yang terendah 0,10 dan tertinggi 10. Untuk melihat lebih jelas apakah terjadi multikol atau tidak terhadap model regresi maka nilai VIF dari masing-masing variabel <10. Pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson. Jika nilai Durbin Watson mendekati 0 atau 4 maka terjadi autokorelasi. Hasil uji klasik dalam penelitian menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 0,173>0, berarti non-autokorelasi yakni tidak ada korelasi antara kesalahan sekarang dengan kesalahan sebelumnya. Salah satu cara untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan cara uji korelasi Rank Spearman. Hasil perhitungan dengan Rho-Spearman menunjukkan rata-rata nilai korelasi mendekati 0, yang berarti non-heterokedastisitas yakni tidak ada korelasi antara variabel bebas dengan *unstandar residual*. Model regresi memiliki residual normal dengan melihat histogram dan normal plot di mana titik-titik mengikuti garis diagonal.

Pengujian Hipotesis

Hasil analisis menunjukkan adanya pengaruh variabel independen terhadap *earnings response coefficient* yang disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2: Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	Koef Regr	t	Sig	Std. Error
Constanta	0,02083	7,364	0,000	0,002829
PL	0,01049	13,75	0,000	0,000762
SM	-0,00172	-2,761	0,006	0,000624
β	-0,00215	-2,104	0,036	0,001021
MB	0,0001135	3,107	0,002	0,000036
UP	0,0004552	2,233	0,026	0,000203
KA	0,0004552	0,428	0,669	0,000719
Adj R Square = 0,506		F _{hitung} = 44,445		
R ² = 0,720				

Keterangan :

PL: Persistensi Laba, SM: Struktur Modal, β : Beta/Risiko,

MB: Kesempatan bertumbuh, UP: Ukuran Perusahaan, KA: Kualitas Auditor

Pengujian hipotesis pertama

Hasil pengujian ini berhasil mendukung hipotesis pertama yang menyatakan bahwa persistensi laba (PL) berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Temuan studi ini konsisten dengan peneliti terdahulu (Lipe dan Kormedi, 1987) yang menunjukkan bahwa persistensi laba berhubungan positif dengan *earnings response coefficient*. Artinya semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi tingkat koefisien laba karena kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan meningkat secara terus menerus.

Pengujian hipotesis kedua

Hasil pengujian ini berhasil mendukung hipotesis kedua yang menyatakan bahwa struktur modal (SM) sebagaimana yang diukur dengan *leverage* keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Temuan studi ini konsisten dengan Dhaliwal *et al.* (1991) yang menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* berpengaruh dan berhubungan negatif dengan tingkat *leverage*. Perusahaan yang tingkat *leverage*-nya tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan

demikian jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debtholders*, karena debitor mempunyai keyakinan bahwa perusahaan akan mampu melakukan pembayaran atas hutang. Namun hal ini akan direspon negatif oleh investor karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang daripada pembayaran dividen.

Pengujian hipotesis ketiga

Studi ini berhasil mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa beta berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini konsisten dengan Collins dan Kothari (1989) menunjukkan bahwa beta berhubungan negatif dengan *earnings response coefficient* begitu juga dengan hasil studi yang dilakukan oleh Easton dan Zmijewski (1989) yang menguji variasi respon pasar saham antara perusahaan untuk pengumuman laba akuntansi, hasil penelitiannya mengindikasikan bahwa semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap laba kejutan maka *earnings response coefficient* akan semakin rendah. Hal ini terjadi karena investor melihat bahwa laba merupakan indikator *earnings power* dan *returns* di masa mendatang.

Pengujian hipotesis keempat

Hasil penelitian berhasil mendukung hipotesis keempat yang menyatakan kesempatan bertumbuh berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Studi temuan ini konsisten dengan Collins dan Kothari (1989) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar akan memiliki ERC tinggi.

Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau menambah laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang.

Pengujian hipotesis kelima

Hasil studi ini mendukung hipotesis kelima Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Harahap (2004) yang menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan mempunyai informasi yang lebih daripada perusahaan kecil sehingga investor akan menggunakan ukuran perusahaan atau UP sebagai salah satu faktor yang dapat digunakan dalam pembuatan keputusan investasi.

Pengujian hipotesis keenam

Hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung hipotesis Studi temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Sandra dan Wijaya (2004) yang menunjukkan bahwa kualitas auditor tidak mempengaruhi reaksi pasar pada saat pengumuman laporan keuangan.

Investor tidak memperhatikan kualitas auditor karena perhatian mereka hanya pada nilai laba tanpa peduli ketepatan angka-angka laba tersebut (Mayangsari, 2004). Hasil penelitian ini kemungkinan juga diakibatkan karena tujuan investor dalam membaca atau menggunakan laporan keuangan adalah untuk menilai kinerja perusahaan, jadi peran auditor dalam hal ini

adalah menilai kewajaran penyajian laporan keuangan yang sesuai dengan prinsip akuntansi berlaku umum.

Auditor hanya sebagai pihak independen antara perusahaan dengan investor sehingga investor tidak akan peduli apakah laporan tersebut telah diaudit oleh auditor yang berkualitas maupun tidak berkualitas.

SIMPULAN, IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Simpulan

Hasil penelitian ini mendukung semua hipotesis yang diajukan kecuali pada hipotesis keenam yang menyatakan bahwa kualitas auditor berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sandra dan Wijaya (2004) yang menunjukkan bahwa kualitas auditor tidak mempengaruhi reaksi pasar pada saat pengumuman laporan keuangan.

Implikasi

Implikasi penelitian pada masa mendatang bisa dikembangkan lagi proksi kualitas auditor yang lain, agar diperoleh suatu proksi kualitas audit yang lebih tepat.

Keterbatasan

Pada penelitian ini tidak tertutup kemungkinan terjadinya kesalahan yang menyebabkan hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini antara lain: Pertama, jumlah sampel yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur saja, sehingga hasil dari penelitian ini tidak dapat digeneralisasi dengan jenis industri yang lain. Kedua, peneliti tidak memperhatikan *confounding effect* lain yang terjadi bersamaan dengan publikasi laporan keuangan yang dapat mempengaruhi *abnormal return*.

REFERENSI

- Asyik, N.F. (2000). "Perspektif Agency Theory: Pengaruh Informasi Asimetri Terhadap Manajemen Laba (Menggunakan Pendekatan Agency Framework)". *Ekuitas*. Vol. 4 No. 1 Maret. Hal. 29-42.
- Asyik, N.F dan Soelistyo. (2000). "Kemampuan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Laba (Penetapan Rasio Keuangan Sebagai Diskriminator)". *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*. Vol. 15 No. 3 Hal. 313-331
- Ball R. dan P. Brown. (1968). "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*. 6, Autumn, pp. 159-178.
- Beaver W.H. (1968). "The Information Content of Annual Earnings Announcements". *Journal of Accounting Research*. Supplement. Pp. 67-49
- Belkaoui, A.R. (1993). *Accounting Theory*. Third edition. The University Press. Cambridge.
- Biddle, G. dan G. Seow. (1991). "The Estimation And Determinants of Association Between Returns And Earnings: Evidence From Cross-Industry Comparisons". *Journal Of Accounting, Auditing & Finance* 6 (Spring): 183-232.
- Chandrarin, G. (2003). "The Impact of Accounting Methods For Transaction Gains (Losses) on The Earnings Response Coefficient: The Indonesian Case". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 6. No. 3. September. Hal : 217-231
- Collins. D. W. dan S. P. Kothari. (1989). "An Analysis of Intemporal And Cross Sectional Determinants of Earnings Response Coefficient". *Journal Of Accounting And Economics*. 11: 143-182.
- Dhaliwal, D. S. dan N. L. Farger. (1991). "The Association Between Unexpected Earnings And Abnormal Security Returns In The Presence of Financial Leverage". *Contemporary Accounting Research*. 8: 20-41
- Easton, P. D. dan M. E. Zmijweski. (1989). "Cross-Sectional Variation In The Stock Market Response To Accounting Earnings Announcements". *Journal Of Accounting And Economics* (July): 117-141.
- FASB. (1985). *Account Standards, Original Pronouncement*. As Of Juni. New York: McGraw Hill
- Gujarati, D. (1995). *Ekonometrika Dasar*. Diterjemahkan Oleh Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.
- Harahap, K. (2004). "Asosiasi Antara Praktik Perataan Laba Dengan Koefisien Respon Laba". *Makalah Simposium Nasional Akuntansi VII*: 1164-1176
- Hartono, J. (2003). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Tiga. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Hartono. J. (2004). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Edisi 2004/2005. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Hasan, I., (1999). *Pokok-Pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensi)*. Jakarta: Bumi Aksara.

- Imhoff, E. dan G. J. Lobo. (1992). "The Impact Of Ex Ante Earnings Uncertainty on Earnings Response Coefficient". *The Accounting Review*. 67 (April): 427-439
- Jaswadi. (2003). "Dampak Earnings Reporting Lags Terhadap Koefisien Respon Laba". *Makalah SNA VI*. Hal: 487-506
- Kormendi, R. dan R. Lipe. (1987). "Earnings Innovations, Earnings Persistence And Stock Return". *Journal of Bussiness*. 60: 323-345
- Lipe, R. C. (1990). "The Relation Between Stock Return, Accounting Earnings And Alternative Information". *The Accounting Review*. (January): 49-71
- Mayangsari. (2004). "Bukti Empiris Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor Terhadap Earnings Response Coefficient". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7. No. 2. Mei. Hal: 154-178
- Parawiyati dan Z. Baridwan. (1997). "Kemampuan Laba dan Arus Kas dalam Memprediksi Laba dan Arus Kas Perusahaan Go Public Di Indonesia". *Makalah Simposium Nasional Akuntansi I* : 2-21.
- Sandra, D dan I. Wijaya. (2004). "Reaksi Pasar Terhadap Tindakan Perataan Laba dengan Kualitas Auditor Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi". *Makalah Simposium Nasional Akuntansi VII*: 948-962
- Scott, W. R. (2000). *Financial Accounting Theory*. 2nd ed. Canada: Prentice Hall Inc. Ontario.
- Suaryana. (2004). *Pengaruh Komite Audit Terhadap Koefisien Respon Laba*. Tesis. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta
- Suryono, B. (2002). *Auditing (Pengauditan)*. Surabaya: Buku Satu Stiesia.
- Teoh, S. H dan T. J. Wong. (1993). "Perceived Auditor Quality And The Earnings Response Coefficient". *The Accounting Review*: 346-366
- Watts, R. (1978). "Systematic Abnormal Return After Quartely Earnings Announcement". *Journal of Financial Economics* No. 6.
- Watts, R. L dan J. L. Zimmerman. (1986). *Positive Accounting Theory*. New Jersey: Prentice Hall.