

PENGARUH RISIKO PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT*

R o f i k a
Fakultas Ekonomi Universitas Riau

ABSTRAK

Penelitian ini mencoba untuk menguji kembali pengaruh variabel akuntansi nonkeuangan yang terdiri dari risiko perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Penelitian ini termasuk katagori penelitian studi peristiwa. Sampel yang terpilih secara *purposive sampling* sebanyak 132 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Dengan menggunakan alpha sebesar 5%, penelitian ini berhasil membuktikan secara statistik bahwa risiko perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Tetapi tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*.

Kata Kunci: studi peristiwa, risiko perusahaan, ukuran perusahaan, *earnings response coefficient*.

LATAR BELAKANG PENELITIAN

Informasi laba secara umum merupakan perhatian utama dalam menaksir kinerja atau pertanggungjawaban manajemen. Informasi laba membantu pemilik atau pihak lain melakukan penaksiran atas kekuatan laba perusahaan dimasa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa laba adalah sesuatu yang paling dipertimbangkan oleh investor untuk mengambil keputusan apakah akan melakukan investasi atau tidak, apakah akan menjual saham yang dimilikinya atau tidak dan apakah akan tetap mempertahankan investasi yang dimilikinya. Begitu pentingnya hal ini sehingga sudah banyak peneliti yang melakukan penelitian tentang manfaat kandungan informasi laba perusahaan, yang dimulai oleh Ball and Brown (1968).

Jika pada masa sebelumnya, penelitian tentang laba akuntansi lebih berfokus pada kandungan informasi, perkembangan berikutnya lebih pada seberapa jauh respon pasar terhadap informasi laba akuntansi yang lebih dikenal dengan penelitian *Earnings Response Coefficient* (ERC). Penelitian pada bidang ini difokuskan pada faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*, yang merupakan korelasi antara *unexpected earnings* dengan *abnormal return* saham.

Earnings Response Coefficient atau koefisien respon laba didefinisikan sebagai ukuran atas tingkat return abnormal saham dalam merespon komponen *unexpected earnings* (Scott, 2000). Secara umum *earnings response coefficient* diukur dengan menunjukkan slope koefisien dalam regresi return abnormal saham dengan laba atau *unexpected earnings*. Hal ini menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* adalah reaksi terhadap laba yang diumumkan oleh perusahaan. Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan perusahaan.

Penelitian-penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* dikelompokkan menjadi faktor keuangan dan faktor non keuangan. Faktor-faktor keuangan meliputi persistensi laba akuntansi, pertumbuhan laba akuntansi, prediktabilitas laba akuntansi, dan struktur modal. Sedangkan faktor-faktor non keuangan terdiri dari risiko perusahaan dan ukuran perusahaan. Penelitian ini memfokuskan pada pengaruh faktor non

keuangan (risiko perusahaan dan ukuran perusahaan) terhadap *earnings response coefficient*.

Risiko perusahaan adalah variabilitas return terhadap return yang diharapkan (Jogiyanto, 2009). Perusahaan yang memiliki risiko yang lebih tinggi akan menyebabkan pengharapan investor terhadap laba perusahaan akan semakin kecil. Ini berarti semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap *unexpected earnings* sehingga menyebabkan *Earnings Response Coefficient*nya akan semakin rendah pula. Demikian pula sebaliknya.

Hasil penelitian Chaney dan Jeter dalam Syafrudin (2004) menemukan bahwa risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC. Sedangkan penelitian lain memberikan hasil bahwa risiko perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC (Collin dan Khotari (1989), Syafrudin (2004), Martini (2007)).

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat melalui jumlah aktiva secara keseluruhan yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil. Sehingga perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk melakukan inovasi dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dengan adanya inovasi tersebut akan berpengaruh besar terhadap laba perusahaan. Ukuran perusahaan akan berpengaruh positif terhadap ERC. Semakin besar perusahaan maka ERC perusahaan akan semakin besar pula. Perusahaan yang besar akan memiliki risiko yang kecil dibandingkan perusahaan kecil, sehingga ERC perusahaan juga semakin besar (Jogiyanto, 2009).

Hasil penelitian Freeman at all (1988) menunjukkan adanya pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap ERC. Hal ini bertentangan dengan Baginski (1999) yang menyatakan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap ERC. Sedangkan penelitian Collins dan Khotari (1989), Syafrudin (2004) dan Martini (2007) menemukan bahwa tidak ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap ERC.

Melihat adanya perbedaan hasil penelitian dari beberapa peneliti sebelumnya, maka peneliti mencoba untuk menguji kembali pengaruh faktor non keuangan (risiko perusahaan dan ukuran perusahaan) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, maka tujuan penelitian ini adalah: 1) Menguji kembali dan membuktikan adanya pengaruh risiko perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*, dan 2) Menguji kembali dan membuktikan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*.

KAJIAN PUSTAKA

Studi Peristiwa (*Event Study*)

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Studi peristiwa dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat (Jogiyanto, 2009). Beberapa pengumuman yang digunakan dalam studi peristiwa antara lain pengumuman laporan keuangan, pengumuman laba perusahaan, pemecahan saham, penawaran perdana, pengumuman dividen dan tentang informasi akuntansi

Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Reaksi pasar dapat diukur dengan *return* sebagai nilai perubahan harga atau dengan menggunakan *abnormal return*.

Earnings Response Coefficient

Penelitian yang dilakukan Ball dan Brown pada tahun 1968 merupakan penelitian awal yang menjelaskan hubungan informasi laba akuntansi dan harga saham. Secara umum penelitian yang dilakukan Ball dan Brown ini menunjukkan bahwa laba akuntansi yang dipublikasikan melalui laporan keuangan bermanfaat bagi para investor atau mempunyai kandungan informasi. Penelitian ini kemudian mendorong dilakukannya penelitian-penelitian yang sejenis yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara laba akuntansi dengan harga saham.

Besarnya kekuatan hubungan laba akuntansi dan harga saham dalam literatur akuntansi dan keuangan diukur dengan menggunakan koefisien respon laba (*Earnings Response Coefficient/ERC*). Jika penelitian yang dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) lebih mengeksplorasi bahwa laba mempunyai kandungan informasi, arah penelitian berikutnya adalah studi akuntansi yang mendasarkan pada mekanisme pasar yang lebih fokus pada studi ERC. Penelitian tentang ERC adalah penelitian tentang berbagai faktor apa saja yang berpengaruh terhadap kredibilitas atau kualitas laba dan karenanya berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Menurut Cho dan Jung (1991) *earnings response coefficient* adalah pengaruh nilai laba bukan ekspektasian (*unexpected earnings*) dengan return saham. Secara umum ERC diukur dengan menunjukkan slope koefisien dalam regresi abnormal return dengan laba atau *unexpected earnings*. Hal ini menunjukkan bahwa ERC adalah reaksi terhadap laba yang diumumkan perusahaan. Tinggi dan rendahnya ERC tergantung dari *good news* atau *bad news* yang terdandung dalam laba. ERC disebut juga koefisien sensitivitas laba akuntansi, yaitu ukuran sensitivitas perubahan harga saham terhadap perubahan laba akuntansi (Beaver, 1998). Menurut Scott (2000) ERC didefinisikan sebagai ukuran atau tingkat abnormal return saham dalam merespon komponen *unexpected earnings*.

Cho dan Jung (1991) mengklasifikasikan pendekatan teoritis ERC menjadi dua kelompok model yaitu, pertama model penilaian yang didasarkan pada informasi ekonomi (*information economics based valuation model*), seperti yang dikembangkan oleh Holthousen dan Verrecia (1998) dan Lev (1989). Kedua model penilaian yang didasarkan pada time-series laba (*time-series based earnings model*), seperti yang dikembangkan oleh Beaver, Lambert dan Morse (1980). Penelitian ini mendasarkan pada model yang pertama yang menunjukkan bahwa ERC merupakan fungsi dari sinyal kandungan informasi laba dan persepsi investor terhadap kualitas laba.

Risiko Perusahaan dan Earnings Response Coefficient

Risiko perusahaan adalah variabilitas return terhadap return yang diharapkan (Jogiyanto, 2009). Semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap *unexpected earnings* maka ERC akan semakin rendah begitu pula sebaliknya semakin rendah risiko suatu perusahaan maka semakin tinggi reaksi investor terhadap *unexpected earnings* maka ERC akan semakin tinggi. Risiko perusahaan merupakan risiko unik untuk suatu perusahaan, yaitu hal yang buruk terjadi di satu perusahaan (Jogiyanto, 2009).

Prediksi risiko sistematis kaitannya dengan ERC didasarkan pada argumentasi bahwa ERC diprediksi berhubungan secara negatif dengan *rate of return* ekspektasian yang didasarkan pada model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Hasil penelitian Easton dan Zmijewski (1989) mengidentifikasikan bahwa ERC berhubungan negatif dengan risiko perusahaan. Begitu juga hasil penelitian Collin dan Kothari (1989). Semakin berisiko *expected rate of rate* akan mengurangi reaksi investor sehingga *earnings response coefficient* akan rendah.

Penelitian lain yang menguji dan konsisten dengan hasil ini adalah Lipe (1990), Teoh dan Wong (1993), Bae dan Sami (1999) didalam Syafrudin (2004), Martini (2007).

Dari uraian diatas diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Risiko Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *earnings reponse coefficient*.

Ukuran Perusahaan dan *Earnings Response Coefficient*

Ukuran perusahaan menggunakan proksi ukuran aktiva. Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibanding perusahaan yang kecil (Jogiyanto, 2009) sehingga menyebabkan ERC perusahaan besar lebih besar dibandingkan perusahaan kecil.

Syafrudin (2004) menyatakan bahwa ukuran perusahaan pada dasarnya bukan merupakan faktor ekonomi yang bisa berpengaruh terhadap kredibilitas atau kualitas laba atau ERC. Ukuran perusahaan pada dasarnya merupakan faktor ekonomi identifikasian.

Easton dan Zmijewski (1989) dalam Syafrudin (2004) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dalam menjelaskan ERC. Begitu juga dengan penelitian Collin dan Kothari (1989), dan Martini (2007) yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dan ERC. Sedangkan Baginski (1999) menyatakan ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan ERC sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka ERC akan semakin rendah.

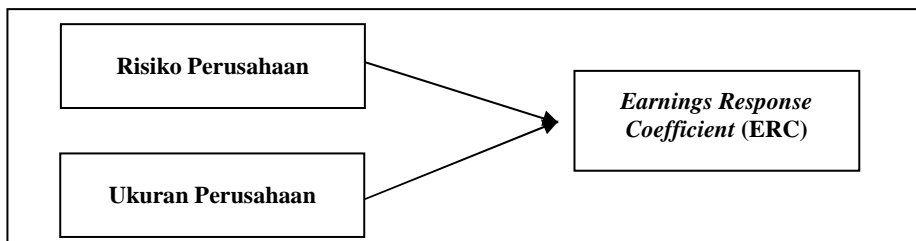
Namun demikina, Chaney dan Jetter (1991) menemukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai korelasi signifikan positif dengan *earnings response coefficient*. Freeman at al (1988) juga memprediksi bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif dengan ERC. Perusahaan besar dianggap mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu jika terdapat inovasi baru, inovasi tersebut akan besar pengaruhnya terhadap laba perusahaan berskala kecil dibandingkan perusahaan besar.

Dari uraian diatas diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Model Penelitian

Model penelitian yang menggambarkan pengaruh risiko perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap ERC digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Sampel yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012
2. Menerbitkan laporan keuangan yang berakhir 31 Desember 2011

- Memiliki data yang lengkap mengenai laporan keuangan dan harga saham harian selama periode pengamatan (5 hari sebelum sampai 5 hari setelah pengumuman laporan keuangan).

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak 132 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Data dan Sumber Data

Data yang diperlukan adalah:

- Tanggal publikasi laporan keuangan
- Laporan keuangan tahun 2010 – 2011
- Harga saham harian selama lima hari sebelum sampai lima hari setelah pengumuman laporan keuangan
- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama lima hari sebelum sampai lima hari setelah pengumuman laporan keuangan

Data tersebut diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory, Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Pekanbaru dan diakses melalui www.jsx.co.id.

Varibel dan Pengukuran

Penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen penelitian ini adalah *Earnings Response Coefficient (ERC)*, sedang variabel independen adalah risiko perusahaan dan ukuran perusahaan.

1. *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Variabel ERC dihitung mengacu pada Chandrarin (2002) sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \alpha + \beta_1 UE_{it} + \beta_2 R_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dalam hal ini:

CAR_{it} : Cumulative Abnormal Return periode 5 hari sebelum sampai 5 hari setelah pengumuman laporan keuangan.

α : Earnings Response Coefficient (ERC)

UE_{it} : Unexpected Earnings

R_{it} : Return Tahunan perusahaan i periode t

ε_{it} : Error

Unexpected Earnings (UE) dihitung dengan rumus: $UE = \frac{E_{it} - E_{it-1}}{E_{it-1}}$

dimana:

E_{it} = laba perusahaan i pada periode t

E_{it-1} = laba perusahaan i pada periode t-1

2. Risiko Perusahaan

Risiko perusahaan diestimasi dengan model pasar yang menggunakan rumus CAPM:

$$R_{it} = \alpha_{it} + \beta_{it} RM_t + \varepsilon_{iti}$$

Dalam hal ini:

R_{it} = Return perusahaan i pada hari t

RM_t = Return pasar pada periode t

β_{it} = Risiko perusahaan i

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dari log natural total aset perusahaan pada periode t.

Pengujian Hipotesis

Hipotesis 1 dan 2 diuji dengan persamaan regresi berganda berikut:

$$ERC_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 RISK + \beta_2 SIZE + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

ERC = *Earnings Response Coefficient*

RISK = Risiko perusahaan

SIZE = Ukuran perusahaan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dari hasil pengujian persamaan regresi berganda menggunakan SPSS diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Regresi Berganda

Variabel	Koefisien	t hitung	Signifikansi t	Keterangan
Konstanta	-10,143	-1,457	0,171	
RISK	-1,318	-2,564	0,025	Signifikan
SIZE	-0,979	-0,318	0,756	Tidak signifikan
$R^2 = 0,379$	Adj $R^2 = 0,276$	F hitung = 3,969	Sig F = 0,047	

Dari tabel di atas dapat dilihat nilai F hitung sebesar 3,969 sedangkan nilai F tabel pada α sebesar 0,05 adalah 3,920, ini berarti model dalam penelitian sudah layak untuk digunakan. Variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Nilai *Adjusted R²* sebesar 0,276 berarti menunjukkan *earnings response coefficient* dipengaruhi oleh risiko dan ukuran perusahaan sebesar 27,6% sedangkan sisanya 72,4% dipengaruhi oleh variabel lain.

Pengaruh Risiko Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Dari hasil pengolahan data diperoleh koefisien risiko perusahaan -1,318 yang menunjukkan adanya pengaruh negatif risiko terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini dapat disimpulkan semakin besar risiko perusahaan, semakin kecil *earnings response coefficient*-nya. Nilai t hitung sebesar -2,564 dan signifikansi t sebesar 0,025. Hipotesis dapat diterima jika nilai t hitung > dari t tabel atau -t hitung > -t tabel atau signifikansi t lebih kecil dari α (0,05). Nilai t tabel sebesar 1,960 atau -t tabel sebesar -1,960. Karena nilai t hitung lebih besar dari t tabel dan signifikansi t lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan hipotesis 1 diterima yang berarti risiko perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Perusahaan yang memiliki risiko yang lebih besar kurang diminati oleh investor yang berarti akan menyebabkan harga saham perusahaan turun sehingga return yang diterima juga turun. Hal ini akan menyebabkan semakin rendah pengharapan laba (*unexpected earnings*) perusahaan oleh investor yang akan menyebabkan semakin rendah pula ERC perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Collins dan Kothari (1989), Easton dan Zmijewski (1989), Lipe (1990), Teoh dan Wong (1993), Bae dan Sami (1999) didalam Syafrudin (2004), Martini (2007).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Dari hasil pengolahan data diperoleh koefisien ukuran perusahaan sebesar -0,979 yang menunjukkan adanya pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini dapat disimpulkan semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil *earnings response coefficient*-nya. Nilai t hitung sebesar -0,318 dan signifikansi t sebesar 0,756. Hipotesis dapat diterima jika nilai t hitung > dari t tabel atau -t hitung > -t tabel atau signifikansi t lebih kecil dari α (0,05). Nilai t tabel sebesar 1,960 atau -t tabel sebesar -1,960. Karena nilai t hitung lebih kecil dari t tabel dan signifikansi t lebih besar dari 0,05 dapat disimpulkan hipotesis 2 tidak dapat diterima yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

Menurut Syafrudin (2004) ukuran perusahaan pada dasarnya bukan merupakan faktor ekonomi yang bisa berpengaruh terhadap kredibilitas atau atau

kualitas laba atau ERC. Ukuran perusahaan pada dasarnya hanya merupakan faktor ekonomi identifikasi. Untuk menghasilkan laba perusahaan tidak terlalu tergantung pada besar kecilnya aktiva yang dimiliki perusahaan tetapi tergantung pada kemampuan perusahaan untuk mengelola aktiva tersebut. Investor pun tidak terlalu memandang ukuran perusahaan sebagai salah satu faktor yang sangat dipertimbangkan dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Easton dan Zmijewski (1989) dalam Syafrudin (2004) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dalam menjelaskan ERC. Begitu juga dengan penelitian Collin dan Kothari (1989), dan Martini (2007) yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dan ERC. Sedangkan Baginski (1999) menyatakan ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan ERC sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka ERC akan semakin rendah.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan hal-hal berikut:

1. Secara bersama-sama (Uji F) kedua variabel independen (risiko perusahaan dan ukuran perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.
2. Risiko perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *earnings response coefficient*. Perusahaan yang memiliki risiko yang lebih besar kurang diminati oleh investor yang berarti akan menyebabkan harga saham perusahaan turun sehingga return yang diterima juga turun sehingga menyebabkan semakin rendah pengharapan laba perusahaan oleh investor yang akan menyebabkan semakin rendah pula ERC perusahaan.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Ukuran perusahaan pada dasarnya bukan merupakan faktor ekonomi yang bisa berpengaruh terhadap kredibilitas atau kualitas laba atau ERC.

DAFTAR PUSTAKA

- Bae, B. And H. Sami, 1999, The Effect of Environmental Liabilities on Earnings Response Coefficient, *Working Paper*, June.
- Baginski, S.P, 1999, The Relationship Between Economics Characteristics and Alternative Annual Earnings Persistence Measures, *The Accounting Review*, 74, January.
- Ball, R. And P. Brown, 1968, An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers, *Journal of Accounting Research*, 6, Autumn.
- Beaver, W. H., R. Clarke, dan W.F. Wriight, 1980, The Association Between Uncsystematic Security Return and the Magnitude and Earnings Forecast Error, *Journal of Accounting Research*, 17, Autumn.
- Beaver, W.H, 1998, *Financial Reporting: An Accounting Revolution, Third Edition*, Upper Sadle Rive, NJ: Prentice-Hall.
- Collins, D.W., and S.P. Kothari, 1989, An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinant of Earnings Response Coefficient, *The Journal of Accounting and Economics*, July.

- Chandrarin, Grahita, 2002, Laba Rugi Selisih Kurs Salah Satu Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Akauntansi: Bukti Empiris dari Pasar modal Indonesia, *Disertasi S3*, UGM, Yogyakarta.
- Chaney, P.K., and D.C. Jetter, 1991, The Effect of Size on the Magnitude of Long Window Earnings Response Coefficient, *Contemporary Accounting Research* 8, No. 2.
- Cho L.Y., and K. Jung, 1991, Earnings Response Coefficient: A Synthesis of Theory and Emprcal Evidence, *Journal of Accounting Literature*, 10.
- Easton, P.D., and M.E. Amijewski, 1989, Cross-Sectional Variation in the Stock Market Response to Accounting Earnings Announcement, *Journal Accounting and Economics*, July.
- Freeman, R, 1988, The Association Between Accounting Earnings and Security Returns, *Journal of Accounting Research*, 29, Spring.
- Holthousen, R. And R. Verrechia, 1998, The Effect of Sequential Information Realease on the Variance of Price Changes in an Intertemporal Multi-Assets Market, *Journal of Accounting Research*, 26, Spring.
- Indonesian Capital Mareket Directory*, 2012, Bursa Efek Indonesia, Jakarta.
- Jogiyanto, H.M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, 2009, BPFE, UGM Yogyakarta.
- Lev, B. 1989, On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lesson and Direction from Two Decades of Empirical Research , *Journal of Accounting Research*, 27, Supplement.
- Lipe, R.C., 1990, The Relation Between Stock Return, Accounting Earnings, and Alternative Information, *Accounting Review*, January.
- Martini, 2007, Pengaruh Informasi Akuntansi Nonkeuangan terhadap Earnings Response Coefficient, *Skripsi*, Universitas Riau.
- Scott, W.R., 2000, *Accounting Theory*, Prentice Hall International Inc, New Jersey.
- Syafrudin, 2004, Pengaruh Ketidaktepatwaaktuan Penyampaian Laporan Keuangan pada Earnings Response Coefficient: Studi di Bursa Efek Jakarta, *Simposium Nasional Akauntansi VII*, Denpasar, Bali.
- Teoh, S.H., and T.J. Wong, 1993, Perceived Auditor Quality ang the Earnings Response Coefficient, *The Accounting Review*, April.

www.jsx.co.id