

**PENGARUH PERSISTENSI LABA DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT* (ERC)
(*Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di PT BEI*)**

SKRIPSI



**Oleh :
SEPTI AINI
2007/84437**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2011**

HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN SKRIPSI

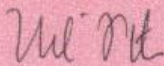
PENGARUH PERSISTENSI LABA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT(ERC)
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT BEI)

Nama : SEPTI AINI
NIM/BP : 84437 / 2007
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, November 2011

Disetujui Oleh:

Pembimbing 1



Nelvrita, SE, M.Si, Ak
NIP.19740706 199903 2 002

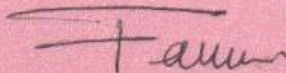
Pembimbing 2



Herlina Helmy, SE, Ak, M.S, Ak
NIP. 19800327 200501 2 002

Mengetahui,

Ketua Prodi Akuntansi



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19730213 199903 1 003

ABSTRAK

Septi Aini, 2007/84437 : “Pengaruh Persistensi Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Skripsi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. 2011

Pembimbing I : Nelvirita, S.E, M.Si, Ak

Pembimbing II : Herlina Helmy, S.E, Ak. M.S, Ak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menemukan bukti empiris tentang: 1) Pengaruh persistensi laba terhadap *earnings response coefficient* (ERC), 2) Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient* (ERC) .

Jenis penelitian ini digolongkan pada penelitian yang bersifat kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2009. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling* dan sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 32 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder. Teknik pengumpulan data dengan teknik dokumentasi. Analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan uji t untuk melihat pengaruh persistensi laba dan ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient* (ERC) .

Hasil pengujian menunjukkan bahwa: 1) persistensi laba tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC), dimana nilai signifikansi $0,014 < 0,05$, nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu $-2,484 < -1,6546$ dan β bernilai $-0,039$ dengan arah negatif (H_1 ditolak), 2) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC), dimana nilai signifikansi $0,026 < 0,05$, nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ yaitu $-2,582 < -1,6546$ dan β bernilai $-0,062$ (H_2 diterima).

Bagi penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan teknik pengambilan sampel dengan teknik mengambil sampel dari seluruh populasi (*total sampling*). Peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) perusahaan, seperti, *growth opportunities*, risiko, dan struktur modal.

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis ucapkan kehadirat Allah SWT, atas rahmat, ridho dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul: "Pengaruh Persistensi Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia". Skripsi ini diajukan sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ibu Nelvrita, SE, M.Si, Ak., selaku pembimbing I yang telah banyak menyediakan waktu dan tenaga beliau untuk membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini, dan juga kepada Ibu Herlina Helmy, SE, Ak. M.S, Ak., yang telah membimbing penulis dalam penyelesaian skripsi ini, serta terima kasih yang sebesar-besarnya atas bantuan dan dorongan berbagai pihak dalam rangka penyusunan skripsi ini, kepada mereka pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya:

1. Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
3. Bapak dan Ibu Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, khususnya Program Studi Akuntansi serta karyawan yang telah membantu

penulis selama menuntut ilmu di kampus ini serta yang telah mengarahkan dan membantu penulis dalam mendapatkan data selama penelitian ini.

4. Kepada Ayahanda tercinta (Rustam Jamal) dan Ibunda tercinta (Tati Fauziah) beserta seluruh keluarga besar penulis yang selalu memberikan dukungan dan mendoakan agar penulis dapat mencapai apa yang dicita-citakan.
5. Teman-teman Prodi Akuntansi angkatan 2007 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang sama-sama berjuang atas motivasi, saran, serta dukungan yang sangat berguna dalam penulisan ini.
6. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Dengan segala keterbatasan yang ada, penulis tetap berusaha untuk menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran dari pembaca guna kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi penulis dan bagi pembaca.

Wassalam,

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	11
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	12
1. Hipotesis Pasar Efisien (<i>Efficient Market Hypothesis</i>).....	12
2. <i>Information Content</i>	15
3. <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC).....	16
4. Persistensi Laba.....	25
5. Ukuran Perusahaan.....	28
6. Penelitian Yang Relevan.....	31
7. Pengembangan Hipotesis.....	32
B. Kerangka Konseptual	35
C. Hipotesis	36
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	37
B. Populasi dan Sampel	37
C. Jenis dan Sumber Data	40

D. Variabel Penelitian.....	40
E. Pengukuran Variabel	41
F. Teknik Pengumpulan Data	44
G. Uji Asumsi Klasik	45
H. Teknik Analisis Data	47
I. Definisi Operasional	50

BAB IV TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAGASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur di Indonesia	51
B. Deskriptif Variabel Penelitian.....	52
C. Uji Asumsi Klasik.....	63
D. Hasil Analisis Data.....	68
E. Pembahasan.....	72

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan.....	75
B. Keterbatasan Penelitian.....	75
C. Saran.....	76

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel

1	Data laba, persistensi laba, dan ERC perusahaan manufaktur (2005-2009).....	7
2	Daftar total aktiva dan ERC perusahaan manufaktur (2005-2009).....	8
3	Kriteria pengambilan sampel.....	38
4	Daftar perusahaan manufaktur yang tercatat di PT Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel penelitian (2005 -2009).....	39
5	Data ERC perusahaan manufaktur (2005 -2009).....	53
6	Data persistensi laba perusahaan manufaktur (2005-2009).....	56
7	Data perkembangan total asset perusahaan manufaktur tahun 2005-2009.....	58
8	Hasil data <i>descriptive statistics</i>	61
9	Uji normalitas residual.....	62
10	Uji normalitas residual (setelah transformasi data).....	63
11	Uji multikolonearitas.....	64
12	Uji heterokedastisitas.....	65
13	Uji autokorelasi.....	66
14	Regresi berganda.....	67
15	Hasil uji F statistik.....	68
16	Koefisien determinasi.....	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar

1. Kerangka Konseptual	36
------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Perhitungan CAR beberapa perusahaan manufaktur
2. Perhitungan UE dan ERC
3. Perhitungan persistensi laba PT Indocement Tungal Perkasa Tbk
4. Statistik deskriptif
5. Regresi berganda
6. Uji asumsi klasik
7. Data ERC, persistensi laba, dan ukuran perusahaan perusahaan manufaktur

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan pasar modal sebagai lembaga piranti investasi memiliki fungsi ekonomi dan keuangan yang semakin diperlukan oleh masyarakat sebagai media alternatif dalam menghimpun dana (Suad, 2001). Dalam melaksanakan fungsi ekonominya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lenders* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana) dan fungsi keuangan dapat ditunjukkan oleh adanya perolehan imbalan (return) bagi *lenders* sesuai dengan karakteristik investasi yang mereka pilih.

Di pasar modal, investor yang ingin menyalurkan dananya terlebih dahulu melakukan analisis terhadap perusahaan dimana ia akan berinvestasi. Biasanya investor mendasarkan keputusannya pada berbagai informasi yang diperolehnya, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi pribadi (*private*). Dengan adanya informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu, maka diharapkan dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi, sehingga keputusan yang diambil sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Salah satu sumber informasi yang berguna bagi investor adalah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak- pihak di luar korporasi (Kieso dkk, 2002). Laporan keuangan yang dipublikasikan antara lain : 1) neraca, 2) laporan

laba rugi, 3) laporan arus kas, 4) laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham, 5) catatan atas laporan keuangan. Laporan yang sering digunakan oleh investor adalah laporan laba rugi, karena laporan laba rugi dapat mengevaluasi kinerja perusahaan di masa lalu, memberikan dasar untuk memprediksi kinerja masa depan, dan membantu menilai risiko atau ketidakpastian pencapaian arus kas masa depan (Kieso dkk, 2002).

Salah satu komponen penting dari laporan laba rugi adalah informasi mengenai laba. Hal ini disebabkan oleh adanya keyakinan investor bahwa perusahaan yang menghasilkan laba yang cukup baik menunjukkan prospek yang cerah dan nantinya akan memberikan *return* optimal bagi investor (Weston dan Brigham, 1991). Laba juga memiliki peranan yang sangat penting, yaitu untuk mengukur perubahan bersih atas kekayaan pemegang saham (investor) dan merupakan indikasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (*earnings power*) (Wild dkk, 2005). Investor harus memprediksi kemampuan melaba (*earnings power*) perusahaan jangka panjang, sehingga diperlukan informasi laba masa lalu untuk memprediksi laba masa datang. Dimana laba masa datang menjadi basis bagi investor untuk memprediksi aliran kas masa datang dari investasinya (Soewardjono, 2005).

Pentingnya informasi laba secara tegas juga disebutkan dalam *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) nomor 1 yang menyatakan bahwa selain untuk menilai kinerja manajemen, laba juga memiliki nilai prediktif, serta untuk menaksir risiko dalam investasi atau kredit (FASB, 1985). Untuk mengetahui kualitas laba yang baik dapat diukur dengan menggunakan *earnings response*

coefficient (ERC), yang merupakan salah satu bentuk pengujian kandungan informasi laba (Soewardjono, 2005).

Kandungan informasi laba dapat ditunjukkan oleh reaksi pasar pada saat pengumuman laba (*earnings announcement*). Pada saat diumumkan, pasar telah mempunyai harapan tentang berapa besarnya laba perusahaan atas dasar semua informasi yang tersedia secara publik. Selisih antara laba harapan (*expected earnings*) dengan laba laporan atau aktual (*reported* atau *actual earnings*) disebut laba kejutan (*unexpected earnings*). Laba kejutan (*unexpected earnings*) merepresentasi informasi yang belum tertangkap oleh pasar sehingga pasar akan bereaksi pada saat pengumuman laba (Soewardjono, 2005).

Earnings response coefficient (ERC) adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut (Scott, 2009). Menurut Cho dan Jung (1991) *earnings response coefficient* didefinisikan sebagai efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap return saham, dan biasanya diukur dengan *slope* koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dan *unexpected earnings*.

Penelitian yang dilakukan oleh Beaver et al (1979) menunjukkan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang tercermin dalam harga saham. Sedangkan Lev dan Zarowin (1999) menggunakan ERC sebagai alternatif untuk mengukur *value relevance* informasi laba. Rendahnya ERC menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor untuk membuat keputusan ekonomi. Dimana jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka dimaksudkan pasar akan

bereaksi pada waktu pengumuman tersebut. 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.

ERC tiap sekuritas berbeda-beda besarnya, karena terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* suatu sekuritas. Menurut Scoot (2009) terdapat lima faktor yang menyebabkan adanya perbedaan *earnings response coefficient* suatu perusahaan yaitu risiko (*beta*) saham, struktur modal (*capital structure*) atau *leverage*, persistensi laba (*earnings quality*), kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) dan keinformatifan harga (*the informativeness of price*). Penelitian ini difokuskan pada pengaruh variabel persistensi laba yang diukur dengan *slope* antara perbedaan laba tahun sekarang dengan tahun sebelumnya dan keinformatifan harga yang diproksi dengan ukuran perusahaan.

Persistensi laba adalah 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. Semakin tinggi persistensi laba maka semakin tinggi *earnings response coefficient* (ERC), hal ini berkaitan dengan kekuatan laba (Panman dan Zhang, 2002). Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu dan bukan hanya karena suatu peristiwa tertentu, seperti: penjualan aktiva.

Scott (2009) mengatakan bahwa semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu, maka semakin tinggi *earnings response coefficient* (ERC). Hal tersebut menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tersebut dapat meningkat secara terus menerus di masa datang.

Faktor lain yang juga mempengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) adalah keinformatifan dari harga saham sekuritas itu sendiri. Semakin tinggi *informativeness* harga saham, maka kandungan informasi dari laba akuntansi semakin berkurang dan *earnings response coefficient* juga akan semakin rendah.

Keinformatifan harga saham tersebut, diproksi dengan ukuran perusahaan. Dimana semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak informasi publik yang tersedia mengenai perusahaan tersebut dibandingkan perusahaan kecil. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka *earnings response coefficient*-nya akan semakin kecil (Scott, 2009).

Menurut Home dan Wachowicz (1995) ukuran perusahaan (*size*) merupakan keseluruhan dari aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat dilihat dari sisi kiri neraca. Semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan, maka *earnings response coefficient*-nya akan semakin kecil.

Margaretta (2006) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*, studi empiris pada Bursa Efek Jakarta. Faktor faktor yang dianalisisnya adalah persistensi laba akuntansi, prediktibilitas laba akuntansi, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, resiko kegagalan perusahaan, dan resiko sistematis perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1994 dan

2003. Hasil penelitiannya adalah secara signifikan, *earnings response coefficient* dipengaruhi oleh risiko sistematis dan persistensi laba, dan pengaruh yang diberikan adalah positif. Sedangkan faktor prediktabilitas laba, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan risiko kegagalan memberikan pengaruh negatif atas koefisien respon laba, sekalipun pengaruh tersebut tidak signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sri dan Nur (2007) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* antara lain persistensi laba, struktur modal, *beta*, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan dan kualitas auditor, yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Dari hasil penelitiannya menjelaskan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) seperti persistensi laba, struktur modal, *beta*, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan dan kualitas auditor berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian Sri (2008) meneliti tentang hubungan return saham dan laba yang diukur menggunakan *earnings response coefficient*, dasar penelitiannya adalah *efficient market theory* yang menyatakan bahwa pasar akan bereaksi cepat terhadap informasi yang baru, sehingga sesaat sebelum dan sesudah laporan keuangan dikeluarkan, informasi mengenai angka laba yang dipublikasikan akan mempengaruhi tingkah laku investor di pasar saham. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa *earnings response coefficient* dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu *beta*, struktur modal, persistensi laba, ukuran perusahaan dan *growth opportunities*. *Beta*, ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh negatif

terhadap ERC, sedangkan persistensi laba dan *growth opportunities* berpengaruh positif terhadap ERC.

Penelitian tentang *earnings response coefficient* ini juga telah banyak diteliti oleh peneliti luar negeri diantaranya Biddle dan Seow (1991) serta Lipe (1990) yang melakukan penelitian ERC secara *cross sectional*, hasilnya adalah bahwa persistensi laba, prediktibilitas laba, pertumbuhan perusahaan, dan karakteristik industri berpengaruh positif terhadap ERC, sedangkan *covarian* saham (*beta*) berpengaruh negatif terhadap earnings ERC.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, dapat diketahui bahwa persistensi laba memiliki hubungan positif dengan *earnings response coefficient*. Dan ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif dengan *earnings response coefficient*, tetapi dari hasil analisis penulis, yang didapat hasilnya berbeda, sehingga tidak sesuai dengan teori yang ada. Hal ini dapat terlihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1
Daftar Laba, Persistensi Laba dan ERC Perusahaan Manufaktur
Tahun 2005-2009

Kode Perusahaan	Laba (Juta Rp.)					Persistensi Laba	ERC
	2005	2006	2007	2008	2009		
INDF	124	661	980	1.034	2.075	0,41182	0,027364
BUDI	2	20	46	32	146	0,43274	-0,00206
TCID	92	100	111	114	124	1,03592	-0,21427

Sumber: Data Sekunder Olahan 2011

Dari tabel di atas terlihat bahwa laba yang dihasilkan oleh PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID) mengalami kenaikan laba dari tahun ke tahun, sehingga persistensi labanya besar dari 1 yaitu 1,03592. Hal ini menunjukkan labanya persisten dari tahun ke tahun, tetapi ERC-nya menunjukkan hasil yang negatif yaitu -0.21427. Artinya pasar tidak bereaksi terhadap laba yang dilaporkan oleh PT. Mandom Indonesia Tbk dibandingkan dua perusahaan yang lain.

Sedangkan berdasarkan faktor ukuran perusahaan yang diproksi dengan total asset, hasilnya menunjukkan bahwa PT. HM. Sampoerna Tbk (HMSP) yang memiliki total asset yang besar, memiliki ERC (-0,00093) yang lebih besar dari ERC(-0,01359) PT. Arwana Citramulia Tbk (ARNA).

Tabel 2
Daftar Total Aktiva dan ERC Perusahaan Manufaktur
Tahun 2005- 2009

Kode Perusahaan	Total Aktiva (Juta Rp.)					ERC
	2005	2006	2007	2008	2009	
HMSP	1.193.460	1.265.980	1.568.054	1.613.382	1.771.645	-0,00093
ARNA	36,4	47,8	63,05	73,6	82,2	-0,01359

Sumber: Data Sekunder Olahan 2011

Penelitian tentang *earnings response coefficient* telah banyak dilakukan, tetapi hasilnya masih belum konsisten. Diantaranya adalah hasil penelitian Cho dan Jung (1991) serta Chaney dan Jeter (1991) yang mendukung adanya hubungan positif antara *earnings response coefficient* dan ukuran perusahaan. Hasil ini berbeda dengan Atiase (1985) serta Collins dan Kothari (1989) yang menyimpulkan hubungan negatif antara ukuran perusahaan dan *earnings response coefficient* (ERC).

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel persistensi laba dan ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient* (ERC) sebagai kelanjutan dari penelitian sebelumnya karena masih terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian-penelitian tersebut. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Margaretta (2006), Sri dan Nur (2007), dan Sri (2008) yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah persistensi laba dan ukuran perusahaan. Peneliti hanya mengambil kedua variabel ini, karena peneliti menemukan ketidakkonsistenan dengan teori yang ada dan perbedaan lainnya periode penelitian yang akan dilakukan adalah dari tahun 2005-2009.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dilakukan dengan alasan bahwa perusahaan publik sektor manufaktur merupakan kelompok yang dominan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, serta terdapat masalah yang terjadi pada beberapa perusahaan manufaktur seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, selain itu juga perusahaan manufaktur cukup sensitif terhadap setiap kejadian (Gantyowati, 1998).

Berdasarkan latar belakang di atas, serta hasil penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali yang berjudul **“Pengaruh Persistensi Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Earnings Response***

Coefficient (ERC) Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka masalah yang akan diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah persistensi laba berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) ?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) ?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai :

1. Pengaruh persistensi laba terhadap *earnings response coefficient* (ERC).
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat :

1. Bagi penulis, dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh persistensi laba dan ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia serta untuk memenuhi syarat mendapatkan gelar sarjana pada FE UNP.

2. Bagi investor, menambah informasi bagi investor pasar modal untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal.
3. Bagi emiten, menambah informasi bagi emiten dalam menghasilkan informasi laba yang berkualitas.
4. Bagi para akademisi dan peneliti selanjutnya, dapat dijadikan sebagai tambahan referensi serta memperkuat teori sebelumnya untuk melanjutkan penelitian ini.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)

Menurut Eduardus (2001) pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang ada. Artinya, jika pasar efisien dan semua informasi bisa diakses secara mudah dan dengan biaya yang murah oleh semua pihak di pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak ada seorang investor pun bisa memperoleh *abnormal return* dengan memanfaatkan informasi yang dimiliki.

Menurut Soewardjono (2005) *abnormal return* merupakan selisih antara return harapan (*expected return*) dengan return realisasi (*actual return*). Dimana *actual return* adalah return yang benar-benar telah diterima oleh investor, sedangkan *expected return* adalah return yang diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. *Abnormal return* merupakan indikator untuk mengukur efisiensi pasar modal. Apabila harga suatu instrument investasi telah mencerminkan seluruh informasi yang ada, maka *expected return* akan sama dengan *actual return*.

Aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru. Pada pasar yang efisien harga sekuritas akan dengan cepat terevaluasi dengan adanya informasi penting yang berkaitan dengan

sekuritas tersebut, seperti informasi rencana kenaikan dividen tahun ini, sehingga investor tidak akan bisa memanfaatkan informasi tersebut untuk mendapatkan *abnormal return* di pasar.

Sedangkan pada pasar yang kurang efisien harga sekuritas akan kurang bisa mencerminkan informasi yang ada, atau terdapat *lag* dalam proses penyesuaian harga, sehingga akan terdapat celah bagi investor untuk memperoleh *abnormal return* dengan memanfaatkan situasi *lag* tersebut. Dalam kenyataannya sulit sekali ditemui baik itu pasar yang benar-benar efisien ataupun benar-benar tidak efisien.

Fama (1970) dalam Eduardus (2001), mengklasifikasi bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), yaitu:

a. Efisien dalam bentuk lemah (*weak form*)

Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (*historis*) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi *historis* (seperti harga dan volume perdagangan di masa lalu) tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Implikasinya adalah investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa datang dengan menggunakan data historis, seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal.

b. Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semistrong*)

Merupakan bentuk efisiensi pasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham di samping dipengaruhi oleh data pasar (harga saham dan volume perdagangan masa lalu), juga dipengaruhi oleh semua informasi

yang dipublikasikan (seperti : *earnings*, dividen, pengumuman *stock split*, penerbitan saham baru, dan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan). Pada pasar yang efisien dalam bentuk setengah kuat ini, investor tidak dapat berharap mendapatkan *abnormal return* jika strategi perdagangan yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang telah dipublikasikan. Sebaliknya jika pasar tidak efisien maka akan ada *lag* dalam proses penyesuaian harga terhadap informasi baru, dan ini dapat digunakan investor untuk mendapatkan *abnormal return*.

c. Efisien dalam bentuk kuat (*strongform*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat, semua informasi baik yang terpublikasikan atau tidak terpublikasikan, sudah tercermin dalam sekuritas saat ini. Dalam bentuk efisien kuat ini, tidak akan ada seorang pun investor yang memperoleh *abnormal return*.

Implikasi hipotesis pasar efisien terhadap investor yang berinvestasi di pasar modal dapat dilihat dari dampaknya terhadap investor yang menerapkan analisis teknikal maupun analisis fundamental dalam penilaian dan pemilihan saham. Analisis fundamental adalah analisis saham yang dilakukan dengan mengestimasi nilai intrinsik saham berdasarkan informasi fundamental yang telah dipublikasikan perusahaan, seperti laporan keuangan, perubahan dividen dan lainnya untuk menentukan keputusan membeli atau menjual saham. Dalam situasi seperti ini, jika hipotesis pasar efisien dalam bentuk setengah kuat adalah benar, dimana semua informasi yang dipublikasikan perusahaan sudah tercermin dalam

harga pasar, maka tindakan investor yang melakukan analisis fundamental untuk memperoleh *abnormal return* tidak bermanfaat lagi (Eduardus, 2001).

Bagi investor yang menerapkan analisis teknikal, mereka pada dasarnya percaya bahwa pergerakan harga saham di masa datang bisa diprediksi dari data pergerakan harga saham di masa lampau. Dengan demikian, investor yang menerapkan analisis teknikal akan bergantung pada informasi masa lalu (*historis*) tentang data harga dan volume perdagangan saham, untuk memperkirakan harga saham di masa datang. Dalam situasi seperti ini, jika hipotesis pasar efisien dalam bentuk lemah benar, maka tindakan investor yang melakukan analisis teknikal tidak akan memberi nilai tambah bagi investor, karena harga pasar saham yang terjadi sudah mencerminkan semua informasi pergerakan harga dan volume saham *historis* (Eduardus, 2001).

2. Information Content

Menurut Soewardjono (2005) laba akuntansi yang diumumkan melalui statemen keuangan merupakan salah satu signal dari himpunan informasi yang tersedia bagi pasar modal. Walaupun hipotesis pasar efisien mengisyaratkan bahwa tidak seorangpun akan memperoleh *return* lebih hanya atas pengetahuannya terhadap data laba, penelitian empiris menunjukkan bahwa laba (per saham) yang diumumkan melalui statemen keuangan mempunyai dampak terhadap harga saham. Oleh karena itu data laba juga sangat diperlukan oleh investor untuk memprediksi laba dan harga saham masa datang.

Informasi dalam (*inside information*) berupa kebijakan manajemen, rencana manajemen, pengembangan produk, strategi yang dirahasiakan, dan sebagainya

yang tidak tersedia secara publik akhirnya akan terefleksi dalam angka laba (laba per saham) yang dipublikasikan melalui statemen keuangan. Dengan kata lain, laba merupakan sarana untuk menyampaikan sinyal-sinyal yang tidak disampaikan secara publik. Jadi, laba mempunyai kandungan informasi (*information content*) yang penting bagi pasar modal (Soewardjono, 2005).

Menurut Soewardjono (2005) bila angka laba mengandung informasi, diteorikan bahwa pasar akan bereaksi terhadap pengumuman laba. Pada saat diumumkan, pasar telah mempunyai harapan tentang berapa besarnya laba perusahaan atas dasar semua informasi yang tersedia secara publik. Selisih antara laba harapan (*expected earnings*) dan laba laporan atau aktual (*reported* atau *actual earnings*) disebut laba kejutan (*unexpected earnings*). Laba kejutan merepresentasi informasi yang belum tertangkap oleh pasar sehingga pasar akan bereaksi pada saat pengumuman.

Terdapat dua pendekatan yang dapat dilakukan untuk menguji kandungan informasi laba yaitu pendekatan asosiasi dan pendekatan peristiwa. Penelitian yang didasarkan pada pendekatan asosiasi disebut studi asosiasi (*association studies*) sedangkan penelitian yang menekankan reaksi pasar disebut studi peristiwa (*event studies*). Studi asosiasi sering disebut juga dengan studi koefisien respon laba (*Earnings Response Coefficient* atau ERC) (Soewardjono, 2005).

3. *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Menurut Scott (2009) *earnings response coefficient* adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan

sekuritas tersebut. Sebagai contoh misalnya suatu perusahaan diekspektasi melaporkan laba per lembar saham sebesar Rp 10.000,- , ternyata melaporkan laba per lembar saham sebesar Rp 15.000,- (laba kejutan yang positif, diistilahkan juga sebagai *good news*), jika kenaikan harga saham perusahaan tersebut sebesar Rp 500,- berdasarkan pengumuman laba tersebut maka ERC perusahaan tersebut adalah $500/5000 = 0.1$.

Menurut Cho dan Jung (1991) *earnings response coefficient* (ERC) didefinisikan sebagai efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap return saham, dan biasanya diukur dengan *slope* koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dan *unexpected earning*. Cho dan Jung (1991) mengklasifikasi pendekatan teoritis ERC menjadi dua kelompok yaitu :

- (1) Model penilaian yang didasarkan pada informasi ekonomi (*information economics based valuation model*) seperti dikembangkan oleh Holthausen dan Verrechia (1988) dan Lev (1989) yang menunjukkan bahwa kekuatan respon investor terhadap sinyal informasi laba (ERC) merupakan fungsi dari ketidakpastian di masa mendatang. Semakin besar *noise* dalam sistem pelaporan perusahaan (semakin rendah kualitas laba), semakin kecil ERC.
- (2) Model penilaian yang didasarkan pada time series laba (*time series based valuation model*) seperti dikembangkan oleh Beaver, Lambert dan Morse (1980).

Dari berbagai definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa laba mempunyai kandungan informasi, yang akan tercermin pada reaksi pasar. Reaksi tersebut

ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas yang bersangkutan pada saat pengumuman laba.

a. Dasar Pemikiran *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Dasar pemikiran *earnings response coefficient* bahwa investor memiliki perhitungan ekspektasi laba jauh hari sebelum laba dikeluarkan. Menjelang saat dikeluarkannya laporan keuangan, investor akan lebih banyak informasi dalam membuat analisis terhadap angka laba periodik. Hal ini dapat terjadi karena seringnya terdapat kebocoran informasi menjelang dikeluarkannya laporan keuangan.

Pada waktu perusahaan mengumumkan laba tahunan, bila laba aktual lebih tinggi dibandingkan hasil prediksi laba yang dibuat, maka yang terjadi adalah *good news*, sehingga investor akan melakukan revisi ke atas terhadap laba dan kinerja perusahaan di masa datang serta memutuskan membeli saham perusahaan. Sebaliknya, jika laba aktual lebih rendah dari laba yang diprediksi, yang berarti *bad news*, maka investor akan melakukan revisi ke bawah dan segera menjual saham perusahaan tersebut karena dianggap tidak sesuai dengan yang diperkirakan (Eduardus, 2001).

Secara teoritis, volume saham akan berubah segera setelah perusahaan melaporkan labanya. Bila investor yang merasakan *good news* lebih banyak dari investor yang merasakan *good 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 saham atas perusahaan tersebut. Kenaikan dan penurunan harga saham tersebut akan terakumulasi pada

crummulative abnormal eturn (CAR) masing masing saham perusahaan (Scott, 2009).

Ekspektasi laba dimasa yang akan datang juga dapat diperoleh menggunakan informasi tingkat laba saat ini, namun ketepatan prediksinya tergantung dari perilaku laba. Bila laba saat ini dan masa lalu mengalami lonjakan yang cukup besar dan hal ini merupakan kejadian yang tidak diprediksi sebelumnya maka timbul komponen yang disebut komponen tidak terduga (*unexpected component*) atau dikenal dengan *earnings shocks*. *Earnings shocks* ini akan memacu lonjakan pembelian atau penjualan saham disekitar waktu penerbitan laporan keuangan (Conrad dalam Sri, 2008).

Dalam membuat penilaian saham, investor selain memperhatikan laba, juga memperhatikan informasi lain tentang perusahaan yang dipublikasikan. - Informasi perusahaan yang dipublikasikan akan memberikan manfaat pada investor sehingga dapat membuat prediksi berdasar informasi tersebut. Investor akan menggunakan semua informasi yang tersedia dipasar untuk melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan dan untuk membuat prediksi (Scott, 2009).

b. Faktor Faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Penelitian *earnings response coefficient* selalu dihubungkan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*. Scott (2009) menyebutkan beberapa faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* yaitu risiko (*beta*) saham, struktur modal perusahaan, persistensi laba, kesempatan bertumbuh dan keinformatifan harga saham

(1) Persistensi laba

Persistensi laba adalah 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 (2009) mengatakan bahwa semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi *earnings response coefficient*. Hal tersebut menunjukan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tersebut meningkat secara terus menerus.

Kormedi dan Lipe (1997) memperkenalkan konsep persistensi laba dalam model hubungan laba- return. Perubahan harga saham dipengaruhi besarnya revisi ekspektasi laba masa depan oleh investor. Dengan kata lain pengaruh laba kejutan berjalan terhadap harga saham tergantung seberapa besar kejutan laba berlangsung di masa depan. Semakin persisten laba maka semakin besar pula kejutan laba tetap berlangsung hingga periode berikutnya dan semakin besar pula pengaruhnya terhadap harga saham. Mereka memperlihatkan bahwa koefisien *slope* hasil regresi return saham terhadap *unexpected earnings* berbeda dalam beberapa periode waktu.

(2) Struktur modal

Struktur modal dalam hal ini diukur dengan *leverage* keuangan. Perusahaan yang tingkat *leverage* yang tinggi, berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal (Eduardus, 2001). Dimana bagi perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi, laba (laba sebelum bunga dan pajak) yang dihasilkannya memberikan keselamatan untuk obligasi dan hutangnya. Hal

tersebut merupakan kabar baik bagi *debtholders* dibandingkan pemegang sahamnya, karena debitur 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 (Scott, 2009).

(3) *Beta*

Beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. *Beta* menunjukkan adanya pengaruh return pasar terhadap return yang diberikan oleh suatu perusahaan (Eduardus, 2001). Semakin tinggi return yang diberikan oleh suatu perusahaan dibandingkan dengan return pasar maka *beta* perusahaan tersebut kecil dan minat investor untuk memiliki saham tersebut akan tinggi sehingga harga saham akan meningkat seiring dengan peningkatan permintaan saham (Eduardus, 2001).

Investor melihat bahwa laba merupakan indikator kinerja perusahaan dan return di masa mendatang. Risiko perusahaan yang semakin tinggi akan membuat investor merespon negatif terhadap *unexpected return* perusahaan tersebut, sehingga membuat *earnings response coefficient* nya akan semakin rendah (Scott, 2009).

(4) Kesempatan bertumbuh perusahaan (*growth opportunities*)

Perusahaan yang memiliki *growth opportunities* diharapkan akan memberikan profitabilitas yang tinggi di masa datang, dan diharapkan laba lebih persisten. Penilaian pasar (investor/pemegang saham) terhadap kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan nampak dari harga saham yang terbentuk sebagai

suatu nilai ekspektasi terhadap manfaat masa depan yang akan diperolehnya. Pemegang saham akan memberi respon yang lebih besar kepada perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi di masa depan bagi investor (Scott, 2009).

(5) Keinformatifan harga (*the informatifness of price*)

Semakin tinggi *informativeness* harga saham, maka kandungan informasi dari laba akuntansi semakin berkurang, sehingga *earnings response coefficient* juga akan semakin rendah. Keinformatifan harga saham yang diproksi dengan ukuran perusahaan. Semakin besar perusahaan semakin banyak informasi publik yang tersedia mengenai perusahaan tersebut dibandingkan perusahaan kecil. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka *earnings response coefficient*-nya akan semakin kecil (Scott, 2009).

c. Pengukuran *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Variabel dependen di dalam penelitian ini adalah *earnings response coefficient* (ERC). ERC dapat diukur melalui 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 (Soewardjono, 2005).

$$CAR_{it}(-5, +4) = \sum_{t=-5}^{+4} AR_{it}$$

Dalam hal ini:

AR_{it} : *Abnormal return* perusahaan i pada hari t

$CAR_{i,t[-5,+4]}$: *Cumulative abnormal return* perusahaan i pada jendela peristiwa (*event window*) pada hari t-5 sampai t+4

Alasan digunakannya periode pengamatan diatas adalah untuk mengurangi atau memperkecil *confounding effect* yang memungkinkan mempengaruhi perilaku data. Dalam penelitian ini *abnormal return* dihitung menggunakan model sesuaian pasar (*market adjusted model*). Hal ini sesuai dengan Jones (1999) yang menjelaskan bahwa estimasi return sekuritas terbaik adalah return pasar saat itu.

Abnormal return diperoleh dari:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt} \dots\dots\dots(\text{Soewardjono, 2005})$$

Dimana:

$AR_{i,t}$ = *Abnormal return* perusahaan i pada periode ke- t

$R_{i,t}$ = Return perusahaan pada periode ke-t

$R_{m,t}$ = Return pasar pada periode ke-t

Untuk memperoleh data *abnormal* return, terlebih dahulu harus mencari return saham harian dan return pasar harian.

a) Return saham harian dihitung dengan rumus :

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Dimana :

R_{it} = Return saham perusahaan i pada hari t

P_{it} = Harga penutupan saham i pada hari t

P_{it-1} = Harga penutupan saham i pada pada hari t-1.

b) Return pasar harian dihitung sebagai berikut :

$$R_{m_t} = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

R_{m_t} = Return pasar harian

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t-1.

(2) *Unexpected Earnings (UE)*

Unexpected earnings diukur menggunakan pengukuran laba per lembar saham

(Kalapur, 1994):

$$UE_{it} = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

Di mana:

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

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

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

Earnings response coefficient (ERC) akan dihitung dari *slope* β pada hubungan

antara CAR dengan UE (Teets and Wasley, 1996) yaitu :

$$CAR = \alpha + \beta (UE) + e$$

Keterangan:

CAR = *Cumulative abnormal returns*

UE = *Unexpected earnings*

β = Koefisien hasil regresi (ERC)

e = Komponen error dalam model atas perusahaan i pada perioda t

4. Persistensi Laba

Menurut Panman dan Zhang (2002) persistensi laba adalah 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 dan bukan hanya karena suatu peristiwa tertentu, seperti: penjualan aktiva.

Scott (2009) mengatakan bahwa semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi *earnings response coefficient*. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tersebut meningkat secara terus menerus. Lipe (1990) dan Sloan (1996) menggunakan koefisien regresi dari regresi antara laba akuntansi perioda sekarang dengan perioda yang akan datang sebagai proksi persistensi laba akuntansi. Laba akuntansi dianggap semakin persisten, jika koefisien variasinya semakin kecil.

Selain itu, persistensi laba ditentukan oleh komponen akrual dan aliran kas yang terkandung dalam laba saat ini. Komponen akrual dari *current earnings* cenderung kurang terulang lagi atau kurang persisten untuk menentukan laba masa depan karena mendasarkan pada akrual, *deferred* (tangguhan), alokasi dan penilaian yang mempunyai distorsi subjektif. Beberapa analis keuangan lebih suka mengkaitkan aliran kas operasi sebagai penentu atas kualitas laba karena aliran kas dianggap lebih persisten dibanding komponen akrual. Mereka percaya, bahwa

semakin tinggi rasio aliran kas operasi terhadap laba bersih, maka akan semakin tinggi pula kualitas laba tersebut (Tri , 2006).

Peningkatan *earnings response coefficient* dapat dikaitkan dengan munculnya *good news* atau *bad news* yang beredar di kalangan investor. Sebuah berita *good news* dianggap menggambarkan adanya produk baru atau adanya biaya yang dihemat oleh perusahaan sehingga ERC akan meningkat disebabkan oleh *good news* tersebut. Produk baru dan penghematan biaya tersebut akan meningkatkan pendapatan, dan jika dipertahankan akan meningkatkan pendapatan di masa yang akan datang juga. Pendapatan perusahaan yang persisten tersebut memberikan indikasi bahwa kinerja perusahaan akan lebih baik dimasa depan. Hal tersebut kemudian membuat investor lebih merespon laba perusahaan sehingga *earnings response coefficient* akan lebih tinggi (Scott, 2009).

Kormedi dan lipe (1897) memperkenalkan konsep persistensi laba dalam model hubungan laba- return. Perubahan harga saham dipengaruhi besarnya revisi ekspektasi laba masa depan oleh investor. Dengan kata lain pengaruh laba kejutan berjalan terhadap harga saham tergantung seberapa besar kejutan laba berlangsung di masa depan. Semakin persiten laba maka semakin besar pula kejutan laba tetap berlangsung hingga periode berikutnya dan semakin besar pula pengaruhnya terhadap harga saham. Mereka memperlihatkan bahwa koefisien *slope* hasil regresi return saham terhadap *unexpected earnings* berbeda dalam beberapa periode waktu.

Ramakrisnan dan Thomas (1991) dalam Scott (2009) membedakan 3 jenis pengumuman laba (*earnings events*):

- a. Permanen, diharapkan dapat bertahan seterusnya.

Memiliki *high persistence* (ERC lebih dari 1). Maksudnya perusahaan mengumumkan telah berhasil mengembangkan produk baru. Perusahaan berhasil menemukan metode untuk meningkatkan efisiensi cukup signifikan. *Good news* (GN) ini akan direaksi pasar lebih dari 1 karena diharapkan *net income* masa depan akan lebih besar.

- b. *Transitory*, mempengaruhi laporan laba rugi pada tahun berjalan, tetapi tidak untuk tahun tahun selanjutnya.

Memiliki *persistence of 1* (ERC adalah 1). Maksudnya perusahaan mengumumkan *good news* dengan adanya peningkatan *net income* yang disebabkan oleh laba penjualan aktiva tetap atau penghentian suatu kegiatan usaha. Hal ini terjadi karena tidak ada alasan untuk mengharapkan laba seperti ini akan terulang kembali.

- c. Harga relevan

Memiliki *persistence of 0* (ERC adalah 0). Perusahaan mengumumkan *good news* dengan meningkatnya *net income* yang disebabkan oleh perubahan metode akuntansi, misalnya perusahaan mengkapitalisasi biaya organisasi atau biaya promosi. Tidak ada alasan bagi pasar untuk bereaksi terhadap *good news* ini.

Persistensi laba dapat diukur dari *slope* regresi atas perbedaan laba saat ini dengan laba sebelumnya (Kormendi & Lipe, 1987). Persistensi laba dapat ditentukan dengan rumusan sebagai berikut :

$$X_{it} = \alpha + \beta X_{it-1} + \varepsilon_1$$

Di mana:

X_{it} = Laba perusahaan i pada tahun t

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

β = Koefisien hasil regresi (persistensi laba)

5. Ukuran Perusahaan

Secara umum ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Di dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, ukuran perusahaan diartikan sebagai : “(1) alat untuk mengukur (seperti meter, jengkal, dan sebagainya); (2) sesuatu yang dipakai untuk menentukan; (3) pendapatan mengukur; (4) panjangnya(lebar, luas, besarnya) sesuatu”. Jika pengertian ini dihubungkan dengan perusahaan atau organisasi, maka ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi.

Pada dasarnya perusahaan dapat terbagi dalam dua kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Menurut keputusan BAPEPAM NO 9 Tahun 1995 berdasarkan ukuran perusahaan dapat digolongkan atas dua kelompok sebagai berikut.

1) Perusahaan menengah/kecil

Merupakan badan hukum yang didirikan diindonesia yang:

- a. Memiliki sejumlah karyawan (*total asset*) tidak lebih dari 20 milyar
- b. Bukan merupakan afiliasi atau dikendalikan oleh suatu perusahaan yang bukan perusahaan menengah atau kecil.

c. Bukan merupakan reksadana

2) Perusahaan menengah/ besar

Merupakan kegiatan ekonomi mempunyai kriteria memiliki kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan usaha. Usaha ini meliputi usaha nasional (milik negara atau swasta) dan usaha asing yang melakukan kegiatan di Indonesia.

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah skala perusahaan atau disebut juga ukuran perusahaan. Menurut Edilius (1992) skala perusahaan menunjukkan besarnya suatu ukuran (besar atau kecil) dari sesuatu perusahaan atau badan usaha. Penentuan ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan: total penjualan, total aktiva, dan jumlah karyawan dan rata rata total aktiva (Abas, dkk.1991)

Menurut Home dan Wachowicz (1995) ukuran perusahaan (*size*) merupakan keseluruhan dari aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat dilihat dari sisi kiri neraca. Sedangkan menurut Sudarsono (1996) ukuran perusahaan merupakan jumlah total hutang dan ekuitas perusahaan yang akan berjumlah sama dengan total aktiva.

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang cukup lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total asset yang kecil (Daniati dan suhairi, 2006).

Secara teoritis perusahaan yang lebih besar mempunyai kepastian yang lebih besar dari pada perusahaan kecil sehingga mengurangi ketidakpastiaan mengenai prospek perusahaan ke depan. Hal tersebut dapat membantu para investor memprediksi resiko yang mungkin terjadi jika ia berinvestasi pada perusahaan itu.

Pandangan lain mengenai ukuran perusahaan menurut Saffold (1998) dalam valensiya (2005) yaitu kultur perusahaan yang kuat dapat mempengaruhi kinerja karyawan dimana kultur perusahaan yang kuat tersebut terbentuk dari berbagai faktor seperti jenis industri, ukuran perusahaan dan lingkungan yang mempengaruhi perusahaan itu sendiri berarti unsur ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang secara tidak langsung mempengaruhi kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian tentang ukuran perusahaan diatas maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang dapat menunjukan kondisi atau karakteristik perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar kecilnya) perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang digunakan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasi perusahaan, total penjualan perusahaan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan dan jumlah saham yang beredar.

Ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan total aktiva perusahaan selama periode pengamatan, alasannya karena angka total aktiva lebih stabil setiap tahunnya dibandingkan total penjualan yang berfluktuasi setiap tahun.

6. Penelitian Yang Relevan

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan oleh para peneliti lain untuk menguji pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*, antara lain Margaretta (2006) Sri dan Nur (2007), dan Sri (2008).

Margaretta (2006) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*, studi empiris pada Bursa Efek Jakarta. Faktor faktor yang dianalisisnya adalah persistensi laba akuntansi, prediktibilitas laba akuntansi, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, resiko kegagalan perusahaan, dan resiko sistematis perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 1994 dan 2003. Hasil penelitiannya adalah secara signifikan, *earnings response coefficient* dipengaruhi oleh risiko sistematis dan persistensi laba, dan pengaruh yang diberikan adalah positif. Sedangkan faktor prediktibilitas laba, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan risiko kegagalan memberikan pengaruh negatif atas koefisien respon laba, sekalipun pengaruh tersebut tidak signifikan.

Penelitian Sri dan Nur (2007) juga meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* antara lain persistensi laba, struktur modal, beta, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan dan kualitas auditor, yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil penelitiannya mengatakan bahwa faktor faktor yang seperti persistensi laba, struktur modal, *beta*, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan dan kualitas auditor berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian Sri (2008) meneliti tentang hubungan return saham dan laba yang diukur menggunakan *earnings response coefficient*, dasar penelitiannya adalah *efficient market theory* yang menyatakan bahwa pasar akan bereaksi cepat terhadap informasi yang baru, sehingga sesaat sebelum dan sesudah laporan keuangan dikeluarkan, informasi mengenai angka laba yang dipublikasikan akan mempengaruhi tingkah laku investor di pasar saham. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa *earnings response coefficient* dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu *beta*, struktur modal, persistensi laba, ukuran perusahaan dan *growth opportunities*. *Beta*, ukuran perusahaan, dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC, sedangkan persistensi laba dan *growth opportunities* berpengaruh positif terhadap ERC.

Penelitian tentang *earnings response coefficient* ini juga telah banyak diteliti oleh peneliti luar negeri diantaranya Biddle dan Seow (1991) serta Lipe (1990) yang melakukan penelitian ERC secara *cross sectional*, hasilnya adalah bahwa persistensi laba, prediktibilitas laba, pertumbuhan perusahaan, dan karakteristik industri berpengaruh positif terhadap ERC, sedangkan *covarian* saham (*beta*) berpengaruh negatif terhadap earnings ERC.

7. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh persistensi laba terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Menurut Penman (1992) persistensi laba adalah 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 dan bukan hanya karena suatu peristiwa tertentu, seperti: penjualan aktiva.

Scott (2009) mengatakan bahwa semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu, maka semakin tinggi *earnings response coefficient*. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tersebut meningkat secara terus menerus. Lipe (1990) dan Sloan (1996) menggunakan koefisien regresi dari regresi antara laba akuntansi periode sekarang dengan periode yang akan datang sebagai proksi persistensi laba akuntansi. Laba akuntansi dianggap semakin persisten, jika koefisien variasinya semakin kecil.

Kormedi dan Lipe (1987) memperkenalkan konsep persistensi laba dalam model hubungan laba- return. Perubahan harga saham dipengaruhi besarnya revisi ekspektasi laba masa depan oleh investor. Dengan kata lain pengaruh *unexpected earnings* terhadap harga saham tergantung seberapa besar *unexpected earnings* di masa depan. Semakin persisten laba, maka semakin besar *unexpected earnings* tetap berlangsung hingga periode berikutnya dan semakin besar pula pengaruhnya terhadap harga saham.

Kormedi dan Lipe (1987) menunjukkan bahwa persistensi laba berhubungan positif dengan ERC. Collins dan Kothari (1989) juga menemukan hubungan yang positif antara ERC dengan persistensi laba. Jadi semakin persisten perubahan laba dari tahun ketahun, maka *earnings response coefficient* (ERC) juga semakin tinggi.

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah skala perusahaan atau disebut juga ukuran perusahaan. Menurut Edilius (1992) skala perusahaan menunjukkan besarnya suatu ukuran (besar atau kecil) dari sesuatu perusahaan atau badan usaha. Penentuan ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan total penjualan, total aktiva, dan jumlah karyawan dan rata rata total aktiva (Abas, dkk.1991).

Menurut Scott (2009) ukuran perusahaan yang merupakan proksi dari keinformatifan harga mempengaruhi *earnings response coefficient*. Semakin tinggi *informativeness* harga saham, maka kandungan informasi dari laba akuntansi akan semakin berkurang, sehingga *earnings response coefficient* juga akan semakin rendah. Jadi semakin besar ukuran perusahaan semakin banyak informasi publik yang tersedia mengenai perusahaan tersebut dibandingkan perusahaan kecil, sehingga *earnings response coefficient*-nya akan semakin kecil. (Scott, 2009).

Easton dan Zmijewski (1989) menemukan variabel *size* tidak signifikan dalam menjelaskan ERC. Namun demikian, variabel ini dapat digunakan sebagai variabel kontrol atas perusahaan besar dan kecil. Chaney dan Jeter (1991) yang menunjukkan bahwa besaran perusahaan berpengaruh secara signifikan negatif terhadap ERC. Maka ukuran perusahaan ini digunakan sebagai proksi dari keinformatifan harga saham. Untuk menguji hubungan ukuran perusahaan dengan ERC dalam jangka panjang (*long window*). Semakin banyak sumber informasi pada perusahaan besar, akan meningkatkan ERC.

Collins dan Kothari (1989), menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan ERC. Hubungan negatif karena banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan, karena saat pengumuman laba pasar kurang bereaksi, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka *earnings response coefficient*-nya akan semakin kecil.

B. Kerangka Konseptual

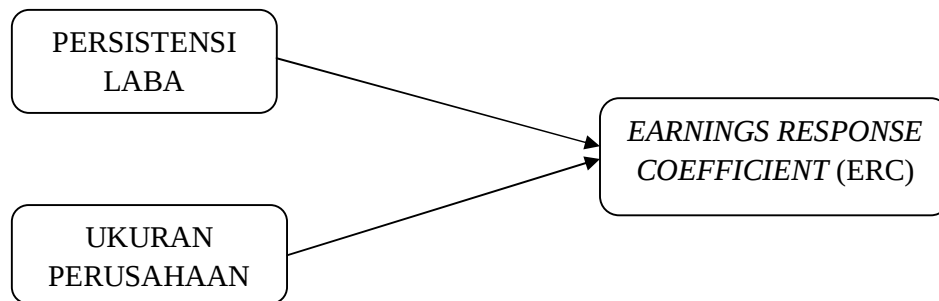
Dalam mengetahui kualitas laba yang baik dapat diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient* (ERC), yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba. Dimana jika pengumuman laba mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut yang dapat dilihat dari pergerakan harga saham sekuritas tersebut.

Besarnya kekuatan hubungan laba akuntansi dan harga saham dalam *literature* akuntansi dan keuangan diukur dengan menggunakan *earning response coefficients* (ERC). ERC didefinisikan sebagai ukuran atas tingkat *abnormal return* saham dalam merespon komponen *unexpected earnings*.

Persistensi laba adalah 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. Semakin tinggi persistensi laba maka semakin tinggi ERC, hal ini berkaitan dengan kekuatan laba. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu.

Ukuran perusahaan yang merupakan proksi dari keinformatifan harga yang mempengaruhi *earnings response coefficient* (ERC). Dimana semakin besar ukuran perusahaan maka keinformatifan harganya juga semakin meningkat, hal tersebut menyebabkan kandungan informasi laba sekuritas menurun sehingga menyebabkan *earnings response coefficient* (ERC) juga rendah.

Berdasarkan uraian diatas, dapat digambarkan hubungan antar variabel sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

C. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

H₁: Persistensi laba berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat sejauhmana pengaruh persistensi laba dan ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2005 sampai dengan tahun 2009. Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah diajukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Persistensi Laba tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Keterbatasan Penelitian

Meskipun peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih perlu direvisi peneliti selanjutnya antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan sampel pada kelompok industri manufaktur, akibatnya hasil penelitian ini sulit untuk digeneralisasi pada kelompok industri yang lain.

2. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen (persistensi laba dan ukuran perusahaan) yang mempengaruhi *earnings response coefficient* (ERC).
3. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Keunggulan metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel yang tepat, sehingga peneliti akan memperoleh data yang memenuhi kriteria untuk diuji. Namun perlu disadari bahwa metode *purposive sampling* ini berakibat pada lemahnya validitas eksternal atau kurangnya kemampuan generalisasi dari hasil penelitian ini.
4. Tahun pengamatan penelitian ini masih terlalu singkat yaitu hanya dari tahun 2005 sampai 2009.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan yang melekat pada penelitian ini, maka saran dari penelitian ini, yaitu:

1. Untuk penelitian yang sama, sebaiknya mengambil sampel dari seluruh populasi (*total sampling*) pada keseluruhan perusahaan publik di Indonesia, agar diperoleh sampel yang lebih baik sesuai dengan data yang diinginkan.
2. Bagi peneliti lain yang tertarik untuk meneliti judul yang sama, dengan melihat *Adjusted R Square* penelitian ini yang masih rendah maka peneliti menyarankan untuk penelitian selanjutnya agar dapat menambahkan dan

menggunakan variabel independen lain seperti risiko (beta), struktur modal dan *growth opportunities*.

3. Memperpanjang periode pengamatan *earnings response coefficient* (ERC).