

**PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN KESEMPATAN BERTUMBUH
TERHADAP KUALITAS LABA**
(Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



OLEH :

NOVI AMELIA

12965/2009

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2013**

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

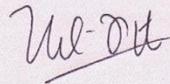
PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN KESEMPATAN BERTUMBUH
TERHADAP KUALITAS LABA PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA

Nama : Novi Amelia
NIM/BP : 12965/2009
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Juni 2013

Disetujui Oleh :

Pembimbing I



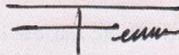
Nelvirita, SE., Msi., Ak
NIP. 19740706 199903 2 002

Pembimbing II



Erlv Mulyani, SE., M.Si., Ak
NIP. 19781204 200801 2 001

Ketua Prodi Akuntansi



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

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

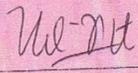
*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN KESEMPATAN BERTUMBUH
TERHADAP KUALITAS LABA PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA

Nama : Novi Amelia
NIM/BP : 12965/2009
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Padang, Juni 2013

Tim Penguji

	Nama	Tanda Tangan
1. Ketua	: Nelvirita, SE, M.Si., Ak	
2. Sekretaris	: Erly Mulyani, SE, M.Si., Ak	
3. Anggota	: Nurzi Sebrina, SE, M.Sc., Ak	
4. Anggota	: Salma Taqwa, SE, M.Si	

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Novi Amelia
NIM/Thn. Masuk : 12965 / 2009
Tempat/Tgl. Lahir : Padang / 07 Agustus 1991
Program : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jl. Kampung Tanjung No 42 Lubuk Begalung Padang
No. HP/Telepon : 08994695607
Judul Skripsi : **Pengaruh Risiko Sistematis dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

dengan ini menyatakan bahwa :

1. Karya tulis/skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (Sarjana), baik di UNP maupun Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan pemikiran saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan cara menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah apabila telah ditandatangani Asli oleh Tim Pembimbing, Tim Penguji dan Ketua Program Studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi.

Padang, April 2013
Yang menyatakan,



NOVI AMELIA
NIM. 12965

ABSTRAK

Novi Amelia, 2009/12965. Pengaruh Risiko Sistematis dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pembimbing : 1. Nelvirita, SE, M.Si, Ak

2. Erly Mulyani, SE, M.Si, Ak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh risiko sistematis dan kesempatan bertumbuh terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai 2011. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 73 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *www.idx.co.id*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan: (1) beta tidak berpengaruh terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien β bernilai positif sebesar 0,3 dan nilai signifikansi $0,321 > 0,05$, (2) *Market to Book Ratio* (MTBR) mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan koefisien β bernilai positif sebesar 0,165 dan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, disarankan: (1) Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, dapat menambah sebuah bukti empiris dan ilmu pengetahuan mengenai risiko sistematis dan kesempatan bertumbuh terhadap kualitas laba, sehingga dapat menjadi masukan dalam penelitian yang sejalan dengan ini; (2) Bagi investor, dapat dijadikan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

ABSTRACT

Novi Amelia, 2009/12965. *Influence of Systematic Risk and Growth Opportunity to Earnings Quality.*

Pembimbing : 1. Nelvirita, SE, M.Si, Ak

2. Erly Mulyani, SE, M.Si, Ak

The purpose of this research is to examine the effect of systematic risk and growth opportunities to earnings quality at manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

This study considered the causative research. The population in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2009 until 2011. While the sample was determined by the method of purposive sampling to obtain sample of 73 companies. Types of data us is secondary data obtained from www.idx.co.id. The method of analysis used is multiple regression analysis.

Based on result of multiple regression analysis with significance level of 5%, the result of the study conclude: (1) beta has no effect on the earnings quality in the manufacturing companies listed on Indonesia stock Exchange is positive β coefficient of 0,3 and significance value $0,321 > 0,05$, (2) Market to Book Ratio (MTBR) and has a significance influence on earnings quality in manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange with the β coefficient is positive 0,165 and significance value $0,002 < 0,05$

Based on the above results, is suggested: (1) For further academics and researchers, can add an empirical and scientific evidence about the systematic risk and growth opportunities to earnings quality, so it can be input in line this research, (2) for investors, can be used as consideration in making investment decision.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Risiko Sistematis dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ibu Nelvirita, SE, M.Si, Ak selaku pembimbing I dan juga kepada Ibu Erly Mulyani, SE, M.Si, Ak selaku pembimbing II, yang telah membimbing penulis dalam penyelesaian skripsi ini. Terima kasih yang sebesar-besarnya atas bantuan dan dorongan berbagai pihak dalam rangka penyusunan skripsi ini, yaitu:

1. Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
3. Kepada Dosen penguji, Ibu Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak dan Ibu Salma Taqwa, SE, M.Si telah memberikan masukan yang sangat bermanfaat dalam pembuatan skripsi ini.
4. 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.

5. Ibu Eka Fauzihardani SE, M.Si, Ak selaku dosen Penasehat Akademik (PA).
6. Pegawai perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Teristimewa kepada Ayahanda tercinta Zainal dan Ibunda tercinta Rosmayeti dan kakanda tersayang Handri Saputra yang telah memberikan motivasi, semangat dan do'a dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Keluarga tercinta (adik penulis Elsa, Muhammad Arsyad, Bunga Melati, Aidil Akbar dan Octavia Lusy Anggeraini yang selalu setia mendengarkan curahan hati penulis dan seluruh keluarga besar penulis). Terima kasih untuk doa, nasehat, dukungan, motivasi dan semangatnya.
9. Teman-teman seperjuangan (Aulia Rifani, Juwita Army, Nilam Sanuari, Sonya Romasari dan Yenny Wulansari) terima kasih untuk bantuan, dukungan dan semangatnya, sukses untuk kita semua.
10. Teman-teman seperjuangan mahasiswa Program Studi Akuntansi BP 2009 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang terima kasih untuk dukungan dan semangatnya.
11. Pengurus dan keluarga besar Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
12. Dan semua pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam skripsi ini sehingga kritik dan saran sangat diharapkan untuk perbaikan tulisan ini. Semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Padang, Mei 2013

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Penelitian.....	1
B. Identifikasi Masalah	10
C. Batasan Masalah.....	11
D. Rumusan Masalah.....	11
E. Tujuan Penelitian	11
F. Manfaat Penelitian.....	12
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori.....	13
1. Teori Pasar Efisien.....	13
a. Pengertian Pasar Efisien.....	13
b. Bentuk Pasar Efisien.....	14
2. Kualitas Laba.....	15
a. Pengertian Kualitas Laba.....	15

b. Proksi Kualitas Laba.....	18
c. <i>Earnings Response Coefficient</i>	19
d. Faktor-faktor Yang Dapat Mempengaruhi Kualitas Laba.....	23
3. Risiko Sistematis.....	26
a. Pengertian Risiko.....	26
b. Jenis-jenis Risiko.....	27
c. Konsep Risiko Sistematis	29
4. Kesempatan Bertumbuh	33
a. Konsep Kesempatan Bertumbuh	33
b. Mengukur Kesempatan Bertumbuh.....	36
5. Evaluasi Atas Penelitian Terdahulu.....	38
6. Hubungan Antar Variabel	40
B. Kerangka Konseptual.....	42
C. Hipotesis.....	46

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	47
B. Objek Penelitian.....	47
C. Populasi dan Sampel.....	47
D. Jenis dan Sumber Data	51
E. Teknik Pengumpulan Data	51
F. Variabel Penelitian dan Pengukurannya	52
G. Teknik Analisis Data	56
1. Uji Asumsi Klasik	57

a. Uji Normalitas	57
b. Uji Multikolenieritas.....	57
c. Uji Heterokedastisitas.....	58
2. Model Regresi Berganda.....	58
3. Uji Kelayakan Model.....	59
a. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	59
b. Uji <i>F</i> -Statistik.....	60
4. Uji Hipotesis (Uji <i>t</i>).....	60
H. Definisi Operasional	62
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur di Indonesia	64
B. Deskriptif Variabel Penelitian	65
C. Statistik Deskriptif	80
D. Analisis Data.....	81
E. Pembahasan.....	89
 BAB V PENUTUP	
A. Simpulan	92
B. Keterbatasan Penelitian	92
C. Saran	93
 DAFTAR PUSTAKA	 94
LAMPIRAN.....	98

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Penelitian Terdahulu Terkait Variabel yang mempengaruhi kualitas laba..	38
2. Kriteria Pemilihan Sampel	48
3. Daftar Perusahaan Sampel	49
4. Perhitungan CAR PT Polychem Indonesia Tbk tahun 2009	67
5. Data ERC Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2009-2011	68
6. Perhitungan Beta PT Polychem Indonesia Tbk Tahun 2009	72
7. Data Beta Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2009-2011	73
8. Data MTBR Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2009-2011 ..	77
9. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	80
10. Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi	82
11. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi	83
12. Hasil Uji Multikolinieritas	84
13. Hasil Uji Heteroskedastisitas	85
14. Hasil Uji Regresi Berganda	86
15. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	87
16. Hasil Uji F	88

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Konseptual	46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Pemilihan Sampel Berdasarkan Kriteria	98
2. Perhitungan CAR Manufaktur yang Terdaftar di BEI	102
3. Perhitungan UE Manufaktur yang Terdaftar di BEI.....	105
4. Perhitungan ERC Manufaktur yang Terdaftar di BEI	106
5. Perhitungan Risiko Sistematis (Beta) Manufaktur yang Terdaftar di BEI	107
6. Perhitungan MTBR Manufaktur yang Terdaftar di BEI.....	111
7. Hasil Olahan Statistik	112

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan. Laporan keuangan yang disusun berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan (SAK) terdiri dari laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas dan catatan atas laporan keuangan (PSAK No. 1 revisi 2009). Laporan keuangan inilah yang menjadi bahan sarana informasi (*screen*) bagi pengguna laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan (Harahap, 2004).

Pada lingkungan pasar modal, laporan keuangan yang dipublikasikan merupakan sumber informasi yang penting bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan. Oleh karena itu, laporan keuangan yang disajikan harus mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga informasi tersebut bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan.

Laporan laba rugi merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang menyajikan informasi mengenai laba (*earnings*) yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode akuntansi. Informasi laba yang tercermin dalam laporan laba rugi sangat penting artinya bagi pengguna laporan keuangan. Pengguna laporan keuangan tersebut adalah investor dan kreditor. Informasi tersebut digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi, khususnya yang berkaitan dengan

pengambilan keputusan pembuatan kontrak dan keputusan investasi. Selain itu, secara tidak langsung laporan keuangan dapat digunakan sebagai salah satu indikator kualitas standar pelaporan keuangan yang dihasilkan.

Informasi mengenai laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode merupakan salah satu informasi akuntansi yang menjadi pusat perhatian investor (Boediono, 2005; Palupi, 2006; Riyatno, 2007). Informasi laba penting bagi para investor untuk mengetahui kualitas dari informasi laba yang dilaporkan suatu perusahaan sehingga mereka dapat mengurangi risiko informasi (Schipper, 2004 dalam Jang dkk, 2007). Investor cenderung akan memperhitungkan risiko informasi yang diperoleh dengan cara menganalisis informasi keuangan. Investor tidak mengharapkan kualitas informasi laba yang rendah (*low quality*) karena merupakan sinyal alokasi sumber daya yang kurang baik.

Menurut Chandrarin (2003) dalam Fendi (2011) laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang mempunyai sedikit atau tidak mengandung gangguan persepsian di dalamnya dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Ayres (1994) dalam Sovi (2008) menyatakan bahwa laba akuntansi dikatakan berkualitas apabila elemen-elemen yang membentuk laba tersebut dapat diinterpretasikan dan dipahami secara memuaskan oleh pihak yang berkepentingan. Sedangkan Dechow (2010) mendefinisikan kualitas laba sebagai berikut :

Higher quality earnings provide more information about the features of a firm's financial performance that are relevant to a specific decision made by a specific decision-maker.

Dalam praktik, kualitas laba akuntansi tersebut sulit untuk diukur. Oleh karena itu, masing-masing peneliti menggunakan pendekatan yang berbeda untuk mengukur kualitas laba. Menurut Dechow (2010) kualitas laba dapat diukur dengan menggunakan persistensi laba, *discretionary accruals* (DA), *income smoothing*, *earnings response coefficient* (ERC), *Accounting and Auditing Enforcement Releases* (AAERs), pernyataan kembali (*restatements*), dan ketidakefisienan prosedur internal kontrol berdasarkan Sarbanes Oxley Act (*internal control procedure deficiencies reported under the Sarbanes Oxley Act*).

Dalam penelitian ini kualitas laba diukur dengan menggunakan *earnings response coefficients* (ERC). Alasan peneliti menggunakan ERC untuk mengukur kualitas laba adalah karena penelitian ini mencoba melihat kualitas laba dari sudut pandang respon investor terhadap laba yang dipublikasikan (*investor responsiveness*).

ERC atau koefisien respon laba 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). Dengan kata lain, ERC dapat disebut juga sebagai koefisien sensitivitas laba akuntansi yaitu ukuran sensitivitas perubahan harga saham terhadap perubahan laba akuntansi.

Beaver, Clarke dan Wright (1968) dalam Sri (2008) menemukan bahwa ada korelasi antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham, yaitu perubahan harga saham bergerak sesuai kepercayaan investor. Fenomena ini

sejalan dengan teori pasar efisien (*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 (Scott, 2009).

Menurut Cho dan Jung (1991) dalam Jang dkk (2007) laba yang dipublikasikan dapat memberikan respon yang bervariasi, yang menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba. Menurut Jang dkk (2007) reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan kata lain, apakah laba yang dihasilkan memiliki kekuatan respon (*power of response*) atau tidak. Jadi, kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba dapat tercermin dari tingginya ERC.

Tingginya ERC menunjukkan bahwa laba yang dilaporkan berkualitas atau digunakan investor dalam pengambilan keputusan. Hal ini karena, secara teori jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima (Subramanyam, 2010). Reaksi tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas yang bersangkutan yang akan berdampak pada return yang akan diterima oleh investor. Artinya, berita laba yang baik (kejutan positif) akan diikuti dengan tingkat pengembalian saham positif, sedangkan berita buruk tentang laba (kejutan negatif) diikuti dengan tingkat pengembalian saham negatif. Makin baik atau makin buruk berita laba (atau semakin besar tingkat kejutan laba) maka semakin besar pula reaksi harga saham yang akan mengikutinya.

Kualitas laba yang diprosikan oleh ERC dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor tersebut antara lain risiko sistematis (*beta*) saham, struktur modal, persistensi laba, kemungkinan tumbuh perusahaan dan keinformatifan harga (Scott, 2009:153-157).

Penelitian ini terfokus pada dua faktor yang mempengaruhi kualitas laba yaitu risiko sistematis dan kesempatan bertumbuh. Alasan peneliti memilih variabel tersebut adalah karena investor yang rasional cenderung menghindari perusahaan yang memiliki risiko sistematis yang tinggi. Selain itu, sebelum berinvestasi investor yang rasional juga mempertimbangkan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut di masa depan.

Perubahan harga saham yang terjadi akibat perubahan laba yang diumumkan perusahaan tentu juga dipengaruhi oleh tingkat risiko yang terkandung di dalamnya. Hal ini karena, sebelum melakukan investasi, investor yang *risk averse* cenderung mempertimbangkan tingkat risiko yang akan ditanggungnya.

Risiko secara umum dapat diartikan sebagai kemungkinan adanya kerugian dari suatu dana atau modal yang ditanamkan pada suatu investasi sebagai pengaruh dari ketidakpastian. Menurut Tandelilin (2001;48) risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan, berarti semakin besar risiko investasi yang akan ditanggung oleh investor.

Menurut Husnan (2001;200) sumber risiko dapat dibagi menjadi dua kelompok yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) yang merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak) perusahaan, dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) yang merupakan risiko yang mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan. Karena risiko tidak sistematis hanya mempengaruhi satu (kelompok) kecil perusahaan, maka untuk mengurangi atau meminimalisir risiko tidak sistematis, investor dapat melakukan diversifikasi dalam investasi mereka.

Sebaliknya, risiko sistematis tidak dapat diminimalisir dengan melakukan diversifikasi, karena risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi semua perusahaan. Oleh karena itu, risiko sistematis disebut juga dengan risiko pasar (Husnan, 2001).

Pada penelitian ini, risiko yang dipertimbangkan dalam mempengaruhi keputusan investasi yang dilakukan di pasar modal adalah risiko sistematis. Hal ini karena, risiko sistematis merupakan risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Oleh karena itu, menurut Husnan (2001) hanya risiko yang tidak bisa hilang dengan diversifikasilah yang menjadi relevan dalam perhitungan risiko.

Menurut Tandelilin (2001;98) beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan return pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar. Sebagai ukuran sensitivitas return saham, beta juga

dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham yang lain.

Investor akan menilai laba sekarang untuk memprediksi laba dan *return* di masa yang akan datang. Jika *future return* tersebut semakin berisiko, maka reaksi investor terhadap kejutan laba (*unexpected earnings*) perusahaan juga semakin rendah. Dengan kata lain, jika beta semakin tinggi, maka semakin rendah reaksi investor terhadap kejutan laba dan akan diikuti oleh ERC yang rendah pula (Lipe, 1990; Teoh dan Wong 1993; Noviyanti, 2008; Mulyani, 2007). *Earning response coefficient* (ERC) yang rendah mencerminkan bahwa laba yang dilaporkan perusahaan kurang berkualitas bagi investor.

Faktor lain yang dipertimbangkan dalam penelitian ini adalah kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) yang dimiliki oleh perusahaan. Kesempatan bertumbuh menjelaskan prospek pertumbuhan di masa yang akan datang. Prospek pertumbuhan perusahaan di masa datang tercermin dari pertumbuhan laba perusahaan tersebut (Collins dan Kothari, 1989 dalam Fita, 2004; Jang dkk, 2007; Rizky, 2009).

Perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh diharapkan akan memberikan profitabilitas yang tinggi di masa datang, dan diharapkan melaporkan laba yang lebih persisten. Menurut Margareta (2006) penilaian pasar (investor/pemegang saham) terhadap kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan tercermin dari harga saham yang terbentuk sebagai suatu nilai ekspektasi terhadap manfaat masa depan yang akan diperolehnya. Sedangkan menurut Zahroh (2006)

perusahaan yang terus menerus tumbuh, dengan mudah menarik modal, ini merupakan sumber pertumbuhan.

Perusahaan yang memiliki kesempatan untuk tumbuh yang lebih besar mempunyai ERC yang tinggi (Collins dan Kothari, 1989 dalam Margareta, 2006; Jang dkk, 2007; Mulyani, 2007; Noviyanti, 2008). Kondisi ini menunjukkan semakin besar kesempatan perusahaan untuk bertumbuh yang ditandai dengan mudahnya perusahaan untuk menarik modal maka semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan laba atau menambah laba pada masa mendatang. Oleh karena itu, informasi laba perusahaan tersebut merupakan berita baik sehingga dapat meningkatkan respon pasar. Tingginya respon pasar terhadap laba akan tercermin dari tingginya ERC. Semakin tinggi ERC suatu perusahaan maka laba yang dihasilkan perusahaan tersebut akan semakin berkualitas (Jang dkk, 2007).

Dalam penelitian ini, kesempatan bertumbuh perusahaan diukur dengan menggunakan *market to book ratio*. *Market to book ratio* merupakan rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas (Collins dan Kothari, 1989 dalam Zahroh, 2006).

Penelitian tentang ERC telah banyak dilakukan, tetapi hasilnya masih belum konsisten. Diantaranya adalah hasil penelitian Margareta (2006) yang mendukung adanya hubungan positif antara koefisien respon laba dan risiko sistematis. Hasil ini berbeda dengan Collins dan Kothari (1989) dalam Scott (2009) serta Harikumar (1995) yang menyimpulkan adanya hubungan negatif antara risiko sistematis dan ERC. Selain itu, hasil penelitian Collins dan Kothari

(1989) dalam Scott (2009) mendukung adanya hubungan positif antara kesempatan bertumbuh dan ERC. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Margareta (2006) dan Jang dkk (2007) yang menyimpulkan adanya hubungan negatif antara kesempatan bertumbuh dan ERC. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan hasil penelitian Noviyanti (2008) yang menyimpulkan bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh dengan koefisien respon laba (ERC).

Penelitian tentang ERC sebagai proksi untuk mengukur kualitas laba ini telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu. Diantaranya, Jang dkk (2007), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*company size*) berpengaruh positif secara signifikan terhadap kualitas laba, struktur modal berpengaruh terhadap kualitas laba tetapi arah pengaruhnya positif, pertumbuhan laba tidak berpengaruh positif tetapi secara signifikan berpengaruh negatif terhadap kualitas laba, likuiditas berpengaruh positif secara signifikan terhadap kualitas laba, dan kualitas akrual berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba.

Selain itu, Noviyanti dan Erni (2008) juga meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba antara lain beta, struktur modal, pertumbuhan laba dan ukuran perusahaan (*size*). Hasil penelitiannya mengatakan bahwa beta dan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap koefisien respon laba, pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap koefisien respon laba dan ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif signifikan terhadap koefisien respon laba.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan peneliti melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur adalah karena perusahaan publik sektor manufaktur merupakan kelompok yang dominan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Dengan demikian, kesimpulan yang diperoleh dapat mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.

Alasan peneliti melakukan penelitian terkait dengan kualitas laba antara lain sebagai berikut: pertama, informasi laba merupakan informasi penting bagi investor dalam mengambil keputusan terkait dengan investasi yang akan dilakukan sehingga kualitas informasi laba yang dilaporkan perusahaan menjadi perhatian utama. Karena laba yang tidak berkualitas akan menyesatkan investor dalam mengambil keputusan.

Kedua, adanya ketidakkonsistenan beberapa hasil penelitian tersebut mendorong peneliti untuk melakukan penelitian terkait kualitas laba yang diukur melalui *earnings response coefficient* (ERC).

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Risiko Sistematis dan Kesempatan Bertumbuh terhadap Kualitas Laba” (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI).**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh persistensi laba terhadap kualitas laba?
2. Seberapa besar pengaruh struktur modal terhadap kualitas laba?
3. Seberapa besar pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap kualitas laba?
4. Seberapa besar pengaruh risiko sistematis terhadap kualitas laba?
5. Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan terhadap kualitas laba?
6. Seberapa besar pengaruh kualitas akrual terhadap kualitas laba?
7. Seberapa besar pengaruh likuiditas terhadap kualitas laba?

C. Pembatasan Masalah

Karena keterbatasan waktu, tenaga, dan biaya maka berdasarkan identifikasi masalah diatas peneliti membatasi masalah hanya pada pengaruh risiko sistematis dan kesempatan bertumbuh terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, peneliti merumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh risiko sistematis terhadap kualitas laba?
2. Seberapa besar pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap kualitas laba?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Pengaruh risiko sistematis terhadap kualitas laba.
2. Pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap kualitas laba.

F. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi peneliti, hasil-hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan dalam hal risiko sistematis dan kesempatan bertumbuh dalam kaitannya dengan kualitas laba dengan menggunakan *earnings response coefficient* (ERC) sebagai proksi kualitas laba.
2. Bagi perusahaan, memberikan masukan kepada perusahaan tentang seberapa besar tingkat kualitas laba dengan menggunakan *earnings response coefficient* (ERC) sebagai proksi dipengaruhi oleh risiko sistematis dan kesempatan bertumbuh.
3. Bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya pada konsentrasi akuntansi keuangan mengenai harga saham dan faktor fundamental yang mempengaruhinya.
4. Bagi peneliti selanjutnya, dapat dijadikan sebagai referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Teori Pasar Efisien

a. Pengertian Pasar Efisien

Menurut Tandelilin (2001:112) pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia meliputi informasi masa lalu, informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Sedangkan menurut Keown (2008: 17) pasar yang efisien adalah suatu pasar dimana nilai setiap waktu yang secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang mengakibatkan harga pasar dan nilai intrinsik menjadi sama.

Jika pasar efisien dan semua informasi bisa didapatkan dengan mudah dan dengan biaya yang murah oleh semua pihak yang ada di pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan (Tandelilin, 2001). Semua informasi yang masuk ke pasar akan langsung tercermin pada harga pasar saham yang baru, sehingga tidak seorangpun investor yang memperoleh *abnormal return*. Oleh karena itu, aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru.

Di dalam teori pasar efisien, informasi akuntansi berada pada posisi bersaing (*competition*) dengan sumber-sumber informasi lainnya seperti berita-berita dalam media (*news*), analis keuangan (*financial analyst*), dan bahkan harga pasar itu sendiri. Sebagai suatu alat atau sarana untuk menyampaikan informasi kepada investor, informasi akuntansi hanya akan bermanfaat jika informasi tersebut relevan (*relevant*), dapat dipercaya (*reliable*), tepat waktu (*timely*), dan hemat (*cost-effective*) serta *relative* bila dibandingkan dengan sumber informasi lainnya (Soewardjono, 2005).

b. Bentuk-bentuk Pasar Efisien

Fama (1970) dalam Tandelilin (2001:114) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *Efficient Market Hypothesis* (EMH), yaitu:

1) 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 tersebut (seperti harga saham dan volume perdagangan di masa lalu) tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Ini berarti untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2) Efisien dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Merupakan bentuk efisiensi pasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham di samping dipengaruhi oleh data pasar (harga saham

dan volume perdagangan di 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 efisien dalam bentuk ini, investor tidak dapat berharap mendapatkan *return* abnormal jika strategi perdagangan yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang dipublikasikan.

3) Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat, semua informasi baik yang terpublikasi atau tidak dipublikasikan, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini.

2. Kualitas Laba

a. Pengertian Kualitas Laba

Laba (*earnings*) merupakan informasi keuangan yang selalu dinantikan oleh para pemakai laporan keuangan. Menurut Suwardjono (2005;456) laba merupakan elemen yang cukup kaya (komprehensif) untuk mempresentasikan kinerja suatu entitas secara keseluruhan. Kinerja yang dilihat adalah apakah perusahaan membukukan laba lebih tinggi atau lebih rendah dari periode sebelumnya. Menurut IAI (2009) dalam PSAK No. 1 informasi laba diperlukan untuk menilai perubahan potensi sumber daya ekonomis yang mungkin dapat dikendalikan di masa depan, untuk menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada dan untuk perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya.

Informasi laba dari suatu perusahaan merupakan gambaran kinerja manajemen dalam pengelolaan sumber daya perusahaan. Hal ini penting diketahui oleh para investor karena mereka akan bereaksi terhadap informasi laba tersebut. Bagi investor ketika laba tahunan diumumkan, mereka akan bereaksi dan akan mengekspektasikan informasi yang bersifat *bad news* atau *good news*. Karena bagi pemilik saham dan investor, laba berarti peningkatan nilai ekonomis yang akan diterima melalui pembagian dividen. Selain itu laba juga dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospek perusahaan di masa mendatang.

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa informasi laba merupakan hal yang penting bagi para pemakainya. Hal ini karena informasi laba dapat digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan, apakah perusahaan tersebut melaporkan labanya lebih tinggi atau lebih rendah dari tahun sebelumnya serta menilai prospek perusahaan di masa mendatang.

Pentingnya informasi laba dalam mengambil keputusan menyebabkan kualitas laba yang dilaporkan perusahaan menjadi hal yang penting untuk dipertimbangkan oleh para pengguna laporan keuangan. Kualitas laba yang rendah akan membuat para pengguna informasi tersebut seperti investor salah dalam pengambilan keputusan.

Menurut Bandi (2009) untuk menjadi informasi yang berguna, laba sebagai bagian dari laporan keuangan harus berkualitas. Laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang mempunyai sedikit atau tidak mengandung gangguan persepsian di dalamnya dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya (Chandrarin, 2003 dalam Fendi, 2011). Ayres (1994) dalam

Sovi (2008) menyatakan bahwa laba akuntansi dikatakan berkualitas apabila elemen-elemen yang membentuk laba tersebut dapat diinterpretasikan dan dipahami secara memuaskan oleh pihak yang berkepentingan.

Sementara itu, Dechow (2010) mendefinisikan kualitas laba sebagai berikut: *“Higher quality earnings provide more information about the features of a firms financial performance that are relevant to a specific decision made by a specific decision-maker.”* Dari definisi yang dinyatakan oleh Dechow, terdapat tiga hal yang harus digarisbawahi. Pertama, kualitas laba tergantung pada informasi yang relevan dalam membuat keputusan. Dengan demikian, pedefinisian kualitas laba di atas hanya dalam konteks model keputusan tertentu. Kedua, kualitas dari angka laba yang dilaporkan dilihat dari apakah informasi tersebut menggambarkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Ketiga, kualitas laba secara bersama-sama ditentukan oleh relevansi dari kinerja keuangan yang mendasari keputusan (Dechow, 2010).

Menurut Fendi (2011), kualitas laba perusahaan merupakan salah satu informasi penting yang tersedia untuk publik dan dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditur, sehingga nilai perusahaan akan berkurang.

Jadi, laba yang berkualitas adalah laba yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya sehingga dapat dipergunakan untuk membuat keputusan yang tepat. Selain itu, Informasi laba yang disajikan juga harus relevan

sehingga dapat mempengaruhi pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan.

b. Proksi Kualitas Laba

Dechow (2010) mengklasifikasikan proksi dari kualitas laba ke dalam tiga kategori utama yaitu : sifat laba (*properties of earnings*), respon investor terhadap laba (*investor responsiveness to earning*), dan indikator eksternal dari salah saji laba (*indicators external of earnings misstatement*).

Kategori pertama meliputi: persistensi laba (*earnings persistence*), ukuran besarnya akrual (*magnitude of accruals*), nilai sisa model akrual (*residual models accrual*), perataan laba (*earnings smoothness*), dan ketepatan pengakuan rugi (*timely loss recognition*). Kategori kedua meliputi : *earnings response coefficient* (ERC). Dan kategori ketiga meliputi: *Accounting and Auditing Enforcement Releases* (AAERs), pernyataan kembali (*restatements*), dan ketidakefisienan prosedur internal kontrol berdasarkan Sarbanes Oxley Act (*internal control procedure deficiencies reported under the Sarbanes Oxley Act*).

Dalam penelitian ini proksi yang paling tepat yang dapat digunakan dalam mengukur kualitas laba adalah *earnings response coefecients* (ERC). Karena penelitian ini mencoba melihat kualitas laba dari sudut pandang respon investor terhadap laba yang dipublikasikan (*investor responsiveness*).

Seperti yang telah dinyatakan oleh Cho dan Jung (1991) dalam Margareta (2006) bahwa laba yang dipublikasikan dapat memberikan respon yang bervariasi, yang menunjukkan adanya reaksi pasar (reaksi investor yang tercermin dalam harga saham) terhadap informasi laba. Reaksi yang diberikan tergantung dari

kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan kata lain, laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (*power of response*). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya ERC, menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. Demikian sebaliknya, lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari rendahnya ERC, menunjukkan laba yang dilaporkan kurang atau tidak berkualitas. Hal yang sama juga dikemukakan oleh Scott (2000;12) bahwa besaran *earnings response coefecient* (ERC) yang tinggi mencerminkan kualitas *earnings* yang tinggi pula.

c. *Earnings Response Coefficient*

Dalam penelitian-penelitian di pasar modal, *earnings response coefficients* (ERC) digunakan untuk mengukur seberapa besar reaksi pasar terhadap informasi mengenai perusahaan yang tercermin dengan dikeluarkannya laporan keuangan, terutama informasi laba. 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, 2001:152).

Menurut Cho dan Jung (1991) dalam Margaretta (2006) koefisien respon laba didefinisikan sebagai efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap *return* saham, dan biasanya diukur dengan slope koefisien dalam regresi *abnormal returns* saham dan *unexpected earning*. Sedangkan menurut Dewi (2003) *earnings*

response coefficient (ERC) merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi.

Jadi, ERC dapat didefinisikan sebagai efek satu satuan mata uang dari laba yang diharapkan pada *return* saham dan menggambarkan reaksi investor terhadap pengumuman laba/rugi tersebut. ERC menunjukkan kuat lemahnya reaksi pasar terhadap pengumuman laba, sehingga bisa digunakan untuk memprediksi kandungan informasi laba yang dihasilkan oleh laporan laba tersebut.

Earnings response coefficient (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) *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Penelitian ini mengukur return abnormal tiga hari di sekitar tanggal publikasi dan pada tanggal publikasi laporan keuangan (t-3,t+3). Perhitungan Akumulasi Return Tidak Normal (ARTN) atau *Cummulative Abnormal Return* (CAR) untuk masing-masing perusahaan merupakan akumulasi dari rata-rata *abnormal return* selama periode jendela dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$ARTN_{i,t} = \sum_{a=t-3}^t RTN_{i,a}$$

Sumber: Jogiyanto (2007: 450)

Dalam hal ini:

$ARTN_{i,t}$: Akumulasi *Return* Tidak Normal (*cummulative abnormal return*) sekuritas *i* pada waktu *t*, yang diakumulasi dari return tidak normal (RTN) sekuritas ke-*i* mulai hari awal periode peristiwa (t_3) sampai hari ke-*t*

$RTN_{i,a}$: *Return* tidak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-*i* pada hari ke-*a*, yaitu mulai t_3 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-*t*

Untuk menentukan return tidak normal, digunakan selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* pasar (Soewardjono, 2005):

$$RTN_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Dalam hal ini :

RTN_{it} : *return* tidak normal sekuritas ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*.

R_{it} : *return* sesungguhnya yang terjadi untuk sekuritas ke-*i* pada periode peristiwa ke-*t*

R_{mt} : *return* pasar (*market*) pada periode peristiwa 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 (Jogiyanto, 2007) :

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

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 hari *t-1*

b) *Return* pasar harian dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2007) :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana :

R_{mt} = *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* diukur menggunakan pengukuran laba per lembar saham

(Riyatno, 2007):

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

Dimana:

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

3) *Earnings Response Coefficient* (ERC) akan dihitung dari *slope* b pada hubungan CAR dengan UE (Teets and Wasley, 1996 dalam Nisa) yaitu :

$$CAR_{it} = a + bUE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

CAR_{it} = *Abnormal return* kumulatif perusahaan i selama perioda amatan ± 3 hari dari publikasi laporan keuangan

UE_{it} = *Unexpected earnings*

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

d. Faktor Faktor yang Dapat Mempengaruhi Kualitas Laba (*Earnings Response Coefficients*)

Berdasarkan penelitian sebelumnya, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kualitas laba yang diukur melalui *earnings response coefficient* adalah sebagai berikut :

1) Persistensi Laba

Scott (2009:154) mengatakan bahwa semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi tingkat koefisien respon laba. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tersebut meningkat secara terus menerus. Menurut Jang dkk (2007) semakin tinggi persistensi laba maka semakin tinggi ERC (Margaretta, 2006; Mulyani, 2007). Itu artinya laba yang dihasilkan suatu perusahaan berkualitas.

2) Risiko Sistematis

Risiko sistematis yang dapat diukur dengan *beta* merupakan risiko suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. *Beta* menunjukkan adanya pengaruh *return* pasar terhadap *return* yang diberikan oleh suatu perusahaan (Tandelilin, 2001). Jika 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 sistematis yang semakin tinggi akan membuat investor merespon negatif terhadap *unexpected return* perusahaan tersebut, sehingga membuat *earnings response coefficient* nya akan semakin rendah (Collins dan Kothari, 1989 dalam Scott, 2000; Lipe, 1990; Teoh dan Wong 1993; Mulyani, 2007; Noviyanti, 2008).

3) Struktur Modal

Struktur modal biasanya diproksikan dengan besarnya *leverage* yang dimiliki perusahaan (Jang dkk, 2007). 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, 2009:154). Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Dhaliwal *et al.* (1991) yang menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* (ERC) berpengaruh dan berhubungan negatif dengan tingkat *leverage* (Mulyani, 2007; Noviyanti, 2008)

4) Kesempatan Bertumbuh (*Growth Opportunities*)

Pertumbuhan laba adalah variabel yang menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan mendatang. Perusahaan yang memiliki kesempatan

untuk tumbuh yang lebih besar mempunyai koefisien respon laba yang tinggi. Kondisi ini menunjukkan semakin besar kesempatan perusahaan untuk bertumbuh maka semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan laba atau menambah laba pada masa mendatang. Dengan demikian semakin pesat pertumbuhan perusahaan maka laba yang dihasilkan perusahaan semakin berkualitas. (Collins dan Kothari, 1989 dalam Margareta, 2006; Jang dkk, 2007; Mulyani, 2007; Noviyanti, 2008).

5) Ukuran Perusahaan (*Company Size*)

Suatu ukuran perusahaan (*company size*) dapat menentukan baik tidaknya kinerja perusahaan. Investor biasanya lebih memiliki kepercayaan pada perusahaan besar, karena perusahaan dianggap mampu untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya dengan berupaya meningkatkan kualitas labanya. Dengan demikian semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi kepercayaan investor sehingga meningkatkan *Earnings Response Coefesient* (ERC). ERC yang tinggi tersebut mencerminkan laba yang berkualitas. (Jang dkk, 2007; Mulyani, 2007)

6) Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancarnya. Maka semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan artinya laba yang dihasilkan suatu perusahaan semakin berkualitas (Jang dkk, 2007).

7) *Investment Opportunity Set*

Investment Opportunity Set atau set kesempatan investasi dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan. Sehingga dibutuhkan informasi yang berkualitas agar tidak menyesatkan pihak-pihak yang bersangkutan.

8) Kualitas Akrua

Penelitian yang dilakukan oleh Jang dkk (2007) menunjukkan bahwa kualitas akrua berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Kualitas akrua menunjukkan adanya laba yang mencerminkan keadaan sebenarnya atau tidak. Semakin tinggi kualitas akrua maka akan semakin tinggi kualitas laba yang dihasilkan.

9) Mekanisme *Good Corporate Governance*

Menurut Boediono (2005) mekanisme *good corporate governance* memiliki kemampuan dalam kaitannya menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba. Mekanisme *good corporate governance* bertujuan untuk memberikan pengendalian atau tata kelola perusahaan yang baik dalam mengurangi konflik keagenan.

3. Risiko Sistematis

a. Pengertian Risiko

Risiko memiliki pengertian yang berbeda untuk setiap orang, tergantung pada konteks dan bagaimana perasaan mereka dalam mengambil keputusan. Dalam konteks keuangan risiko merupakan penyimpangan arus kas yang mungkin terjadi di masa depan. Dengan asumsi “semakin besar rentangan

penyimpangan yang mungkin terjadi, maka akan semakin besar risiko yang akan ditanggung oleh investor (Keown, 2008).

Menurut Tandelilin (2001;48) risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan, berarti semakin besar risiko investasi yang akan ditanggung oleh investor.

Sedangkan menurut Husnan (2001) risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan tingkat keuntungan yang diperoleh menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa risiko adalah penyimpangan yang terjadi antara tingkat pengembalian yang diterima dengan tingkat pengembalian yang diharapkan di masa depan.

b. Jenis-jenis Risiko

Menurut Tandelilin (2001;48) ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi antara lain sebagai berikut :

1. Risiko Suku Bunga

Risiko suku bunga merupakan risiko yang disebabkan oleh perubahan suku bunga, dimana suku bunga dengan harga sebuah sekuritas memiliki hubungan negatif (berbalik). Artinya jika suku bunga pasar meningkat, maka mengakibatkan harga suatu sekuritas mengalami penurunan.

2. Risiko Pasar

Risiko pasar merupakan risiko yang terjadi karena adanya fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi.

Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan dengan berubahnya indeks harga pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusakan dan perubahan politik.

3. Risiko Inflasi

Risiko inflasi merupakan risiko yang terjadi akibat peningkatan inflasi. Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan.

4. Risiko Bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai risiko bisnis, misalnya perusahaan pakaian jadi yang bergerak pada industri tekstil, akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri.

5. Risiko *Finansial*

Risiko *finansial* merupakan risiko yang berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam membiayai modalnya.

6. Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan oleh suatu perusahaan bias diperdagangkan di pasar sekunder.

7. Risiko Nilai Tukar Mata Uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan nilai mata uang negara lainnya.

8. Risiko Negara

Risiko ini disebut juga dengan risiko politik, karena sangat berkaitan dengan risiko politik suatu negara.

Sedangkan menurut Husnan (2001;200) sumber risiko dapat dibagi menjadi dua kelompok, yaitu :

1. *Systematic risk*, yang merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak) perusahaan, dan
2. *Unsystematic risk* yang merupakan risiko yang mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan.

Jadi dapat disimpulkan bahwa terdapat berbagai jenis risiko yang harus dipertimbangkan oleh investor dalam proses pengambilan keputusan. Risiko-risiko tersebut ada yang dapat dihilangkan dan ada juga yang tidak dapat dihilangkan. Risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi disebut dengan risiko tidak sistematis. Sementara itu, risiko yang tidak dapat dihilangkan disebut dengan risiko sistematis atau disebut juga risiko pasar.

c. Konsep Risiko Sistematis

Risiko sistematis menurut Tandelilin (2001;50) adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Sedangkan menurut Brigham (2001) risiko sistematis adalah risiko yang masih ada setelah diversifikasi, atau risiko yang telah melekat pada pasar itu sendiri.

Menurut Husnan (2001;162) Risiko sistematis disebut juga risiko pasar (*market risk*). Disebut risiko pasar karena risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi. Faktor-faktor tersebut misalnya, kondisi perekonomian, kebijaksanaan pajak dan lain sebagainya.

Jadi dapat disimpulkan, risiko sistematis merupakan risiko yang berpengaruh terhadap semua perusahaan. Risiko sistematis tidak bisa diminimalkan atau dihilangkan melalui diversifikasi pembentukan portofolio aset.

Investor akan mengurangi tingkat risiko yang diterimanya dengan mempertimbangkan risiko spesifik suatu perusahaan dalam keputusan investasinya. Sensitivitas investor terhadap informasi mengenai perusahaan berisiko kecil akan lebih besar karena perusahaan dengan risiko lebih kecil lebih dipercaya.

Parameter yang bisa digunakan untuk menghitung risiko sistematis adalah beta. Menurut Tandelilin (2001;98) beta merupakan suatu ukuran risiko sistimatis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan sensitivitas *return* sekuritas terhadap perubahan *return* pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar.

Menurut Husnan (2001) *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) menjelaskan beta menunjukkan kepekaan keuntungan suatu saham terhadap tingkat keuntungan indeks pasar dan mempunyai hubungan yang *linear positif* antara *return* saham dengan beta. Artinya semakin tinggi risiko yang akan ditanggung oleh investor maka semakin besar *return* saham yang diharapkan oleh investor.

Jadi, dapat disimpulkan beta adalah pengukur suatu risiko sistimatis pada sekuritas. Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan titik estimasi yang menggunakan data historis maupun estimasi secara subjektif. Beta historis dapat

dihitung menggunakan data historis berupa data pasar (*return* sekuritas dan *return* pasar).

Menurut Husnan (2001:168) penilaian terhadap beta (β) sendiri dapat dikategorikan ke dalam tiga kondisi yaitu:

- 1) Apabila $\beta = 1$, berarti tingkat keuntungan saham *i* berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham *i* sama dengan risiko sistematis pasar.
- 2) Apabila $\beta > 1$, berarti tingkat keuntungan saham *i* meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham *i* lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif.
- 3) Apabila $\beta < 1$, berarti tingkat keuntungan saham *i* meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham *i* lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensif.

Dalam hal ini beta sebagai alat ukur risiko sistematis diestimasi dengan menggunakan *market model*. Koefisien beta diperoleh dari regresi antara *return* saham dengan *return* pasar, yakni dengan persamaan regresi sebagai berikut (Husnan, 2001):

$$R = \alpha + \beta R_m + e$$

Keterangan :

$R = Return$ saham

$B = Beta$ saham (indikator risiko sistematis)

$R_m = Return$ pasar

Untuk menghitung return saham dan return pasar dapat ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

1. Menghitung *return* saham (Jogiyanto, 2007) :

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

Keterangan :

$R_{it} = Return$ saham perusahaan i pada periode t

$P_{it} =$ Harga penutupan saham i pada periode t

$P_{it-1} =$ Harga penutupan saham i pada periode t-1

2. Menghitung *Return* pasar (Jogiyanto, 2007) :

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$R_{mt} = Return$ pasar pada periode t

$IHSG_t =$ Indeks harga saham gabungan pada periode t

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

Menurut Scott (2009) perusahaan dengan risiko beta rendah, ketika laba perusahaan tersebut diumumkan maka investor akan bereaksi positif terhadap saham perusahaan tersebut. Namun jika risiko beta saham perusahaan tersebut tinggi, ini akan meningkatkan risiko portofolio. Akibatnya permintaan akan saham perusahaan tidak akan sebanyak bila beta-nya rendah.

Menurut Collins dan Kothari (1989) dalam Noviyanti (2008) bahwa risiko sistematis/beta mempunyai hubungan negatif dengan koefisien respon laba. Semakin berisiko *expected rate of return* akan mengurangi reaksi investor sehingga koefisien respon laba akan rendah. Hal ini juga didukung juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Beaver dan Ryan (1987) dalam Noviyanti (2008) yang menyatakan bahwa koefisien respon laba akan menurun terhadap kejutan laba yang besar. Dalam hal ini investor kurang menyukai kejutan laba yang terlalu besar karena dianggap memiliki risiko. Karena semakin tinggi risiko suatu perusahaan, maka semakin rendah reaksi investor terhadap kejutan laba dan akan diikuti oleh koefisien respon laba rendah pula. Dengan demikian hubungan antara risiko dengan koefisien respon laba (*earnings respon coefecient*) akan bersifat negatif dan signifikan. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Collins dan Kothari, 1989 dalam Margareta, 2008; Lipe, 1990; Teoh dan Wong 1993; Mulyani, 2007; Noviyanti, 2008.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi risiko sistematis yang dimiliki perusahaan yang diprosikan dengan beta maka kualitas laba yang dimiliki perusahaan tersebut akan semakin rendah. Kualitas laba yang rendah tercermin dari rendahnya nilai ERC perusahaan tersebut.

4. Kesempatan Bertumbuh

a. Konsep Kesempatan Bertumbuh

Informasi laba perusahaan merupakan gambaran kinerja manajemen perusahaan dalam pengelolaan sumber daya perusahaan. Hal ini penting diketahui

oleh para investor, karena mereka akan bereaksi terhadap informasi laba. Bagi investor ketika laba tahunan diumumkan mereka akan bereaksi dan akan mengekspektasikan informasi bersifat “*bad news*” dan “*good news*”.

Menurut Naimah (2006) perusahaan yang terus menerus tumbuh, dengan mudah menarik modal, ini merupakan sumber pertumbuhan. Oleh karena itu informasi laba pada perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh akan direspon positif oleh pemodal.

Selain itu, perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) diharapkan akan memberikan profitabilitas yang tinggi di masa datang, dan diharapkan memiliki laba lebih persisten. Menurut Margareta (2006) 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).

Charitou et al (2001) menyatakan bahwa respon imbal hasil sekuritas terhadap laba tak terduga akan lebih tinggi untuk perusahaan yang mempunyai pertumbuhan tinggi. Sebaliknya, respon imbal hasil sekuritas terhadap laba tak terduga lebih rendah untuk perusahaan yang mempunyai pertumbuhan yang rendah. Hal ini didasarkan pada pandangan bahwa implikasi penilaian kejutan

laba berhubungan positif dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan imbal hasil (yang lebih tinggi dari biaya modal) dari aktiva-aktivanya.

Dalam penelitian ini kesempatan bertumbuh perusahaan akan diukur dari pertumbuhan laba perusahaan. Penelitian tentang pertumbuhan laba yang menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang telah dikembangkan oleh para peneliti sebelumnya merupakan dasar informasi untuk melakukan pengambilan keputusan. Penelitian Collins dan Kothari (1989) dalam Margareta (2006) menyimpulkan bahwa terdapat korelasi yang positif antara kesempatan bertumbuh dan ERC. Semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk tumbuh dalam hal ini kesempatan perolehan labanya lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak bertumbuh, maka semakin tinggi ERC di masa yang akan datang. Semakin tinggi ERC suatu perusahaan maka semakin berkualitas juga laba yang dilaporkan perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar akan memiliki ERC tinggi. Karena jika kesempatan perusahaan untuk bertumbuh semakin besar yang ditandai dengan mudahnya perusahaan untuk menarik modal maka semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan laba atau menambah laba pada masa mendatang. Misalkan, pada periode sekarang perusahaan mendapatkan laba kejutan karena investasi yang dilakukan. Laba tersebut akan digunakan oleh perusahaan untuk lebih berkembang, sehingga laba dan aset perusahaan pada masa yang akan datang meningkat. Oleh karena itu, Informasi laba perusahaan tersebut merupakan berita baik sehingga dapat meningkatkan respon pasar.

Tingginya respon pasar terhadap laba akan tercermin dari tingginya ERC. Semakin tinggi ERC suatu perusahaan maka laba yang dihasilkan perusahaan tersebut akan semakin berkualitas.

b. Mengukur Kesempatan Bertumbuh

Untuk mengukur kesempatan bertumbuh yang dimiliki perusahaan dapat digunakan beberapa rasio pasar. Menurut Harahap (2004) rasio pasar merupakan rasio yang lazim dan khusus dipergunakan di pasar modal yang dapat menggambarkan situasi atau keadaan prestasi perubahan di pasar modal. Rasio tersebut antara lain :

1. Rasio Harga Laba (*Price Earning Ratio*)

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang di tawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi (Harahap, 2004)

Selain itu, kesediaan para investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki PER yang rendah.

Secara matematis PER diformulasikan sebagai berikut (Harahap, 2004):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{EPS}}$$

2. Rasio Nilai Pasar Ekuitas Per Nilai Buku Ekuitas (*Market To Book Value Ratio*)

Rasio ini menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan kekayaan (wealth) yang dinikmati oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2001)

Jika harga pasar berada di bawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial. Bila seorang investor pesimis atas prospek suatu saham, maka banyak saham dijual pada harga di bawah nilai bukunya. Sebaliknya jika investor optimis maka saham dijual dengan harga di atas nilai bukunya. Nilai buku ekuitas diperoleh dari neraca akhir tahun, sedangkan nilai pasar ekuitas dihitung dengan mengalikan harga saham (harga penutupan) pada hari pertama perdagangan dengan total saham beredar pada akhir tahun (kecuali terdapat perubahan jumlah saham beredar pada hari pertama perdagangan).

Secara matematis market to book ratio diformulasikan sebagai berikut (Collins dan Kothari, 1989 dalam Scott, 2009) :

$$\text{MTBR} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}}$$

Menurut Collins dan Kothari (1989) dalam Margareta (2006) variabel kesempatan bertumbuh diukur dengan rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas perusahaan pada awal tahun pengamatan. Penggunaan rasio ini atas dasar

pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan dapat terefleksi dari harga saham (Kallapur dan Trombley, 1999 dalam Irma, 2011). Hal ini karena bagi perusahaan yang sedang bertumbuh pasar akan menilai perusahaan tersebut lebih besar dari nilai bukunya (Hartono, 1998 dalam Irma, 2011).

5. Evaluasi Atas Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan oleh para peneliti lain untuk menguji pengaruh risiko sistematis dan *growth* terhadap kualitas laba dengan menggunakan *earnings response coefecient* (ERC) sebagai alat ukur kualitas laba, antara lain :

Tabel 1. Beberapa penelitian terdahulu terkait variabel yang mempengaruhi kualitas laba

Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Hasil Penelitian
Lesia Jang, Bambang Sugiarto, dan Dergibson Siagian (2007)	Faktor-faktor yang mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEJ	Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Persistensi Laba, Pertumbuhan Laba, Likuiditas, Kualitas AkruaL.	Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Persistensi Laba, Likuiditas, dan Kualitas AkruaL berpengaruh signifikan positif terhadap Kualitas Laba yang diprosikan ERC. Sedangkan Pertumbuhan Laba berpengaruh signifikan negatif terhadap Kualitas Laba.
Noviyanti Tiolemba dan Erni Ekawati (2008)	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Koefisien Respon Laba Pada	Beta, Struktur Modal (<i>Leverage</i>), Pertumbuhan Laba, Ukuran	Beta, Struktur Modal (<i>leverage</i>) dan Ukuran Perusahaan secara signifikan berpengaruh negative terhadap <i>ERC</i>

	Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Perusahaan.	sedangkan Pertumbuhan Laba berpengaruh signifikan positif terhadap <i>ERC</i> .
Sri Mulyani, Nur F Asyik dan Andayani (2007)	Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Earning Response Coefficient</i> pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Persistensi laba, Struktur modal, Risiko sistematis, Kesempatan bertumbuh, Ukuran perusahaan.	Variabel persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> .
Margaretta Jati Palupi (2006)	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Koefisien Respon Laba	Risiko sistematis, Persistensi laba, Prediktibilitas laba, Kesempatan bertumbuh, Ukuran perusahaan, Risiko kegagalan	Risiko sistematis dan persistensi laba secara signifikan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba, sedangkan prediktibilitas laba, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan resiko kegagalan tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.
Rizky Indra Pradita (2009)	Pengaruh Alokasi Pajak Antar Periode, Persistensi Laba Akuntansi, Pertumbuhan Laba akuntansi, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan terhadap <i>ERC</i> pada Manufaktur BEI.	Alokasi Pajak Antar Periode, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Persistensi laba.	Ukuran Perusahaan, struktur Modal dan pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap <i>ERC</i> . Sedangkan persistensi laba dan Alokasi Pajak Antar Periode berpengaruh negatif terhadap <i>ERC</i> .
Yulia Amar (2011)	Pengaruh risiko sistematis dan persistensi laba	Risiko Sistematis dan Persistensi	Risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap <i>ERC</i> . Persistensi laba

	terhadap ERC (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Laba	tidak berpengaruh terhadap ERC
--	------------------------------------------------------------------------------------------------	------	--------------------------------

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada tahun penelitiannya, dimana sebelumnya Jang dkk (2007) meneliti pada tahun 2000-2004, dan Noviyanti dan Erni (2008) yang meneliti pada tahun 1995-2004. Sedangkan peneliti saat ini melakukan penelitian pada tahun 2009-2011. Jika penelitian sebelumnya meneliti seluruh faktor yang mempengaruhi ERC, peneliti hanya berfokus pada pengaruh risiko sistematis dan *growth* terhadap kualitas laba dengan menggunakan ERC sebagai alat ukur kualitas laba.

6. Hubungan Antar Variabel

a. Hubungan antara Risiko Sistematis dan Kualitas Laba

Risiko sistematis atau disebut dengan risiko pasar adalah risiko yang tidak dapat diversifikasikan atau dihindarkan. Risiko ini berkaitan dengan kondisi pasar secara umum, misalnya inflasi yang tajam, kenaikan tingkat suku bunga, siklus ekonomi, kebijakan pajak dan lain-lain. Menurut Tandelilin (2001) alat ukur yang dapat digunakan untuk menghitung risiko sistimatis adalah beta. Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan return pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar.

Perusahaan dengan risiko beta rendah, ketika laba perusahaan tersebut diumumkan maka investor akan bereaksi positif terhadap saham perusahaan sehingga respon terhadap laba akan semakin meningkat. Sedangkan jika beta saham perusahaan tersebut tinggi maka akan meningkatkan risiko portofolio. Akibatnya, permintaan akan saham perusahaan tidak akan sebanyak bila beta rendah. Hal ini berarti laba yang diumumkan perusahaan tidak terlalu diperhitungkan dalam pengambilan keputusan pembelian saham. Dengan kata lain, risiko yang tinggi akan mengakibatkan ERC rendah dan hal itu berarti menurunkan tingkat kualitas laba.

Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian Teoh dan Wong (1993) yang menyatakan bahwa risiko sistematis berhubungan negatif dengan ERC yang merupakan proksi dari kualitas laba (Lipe, 1990; Mulyani, 2007; Noviyanti, 2008).

b. Hubungan antara Kesempatan Bertumbuh dan Kualitas Laba

Menurut Zahroh (2006) perusahaan yang terus menerus tumbuh, dengan mudah menarik modal, ini merupakan sumber pertumbuhan. Sedangkan menurut Margaretta (2006) penilaian pasar (investor/pemegang saham) terhadap kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan tercermin dari harga saham yang terbentuk sebagai suatu nilai ekspektasi terhadap manfaat masa depan yang akan diperolehnya.

Adanya kesempatan bertumbuh yang dimiliki perusahaan menyebabkan pemegang saham akan memberi respon yang lebih besar terhadap laba yang dilaporkan perusahaan. Perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang

tinggi akan dengan mudah menarik modal yang merupakan sumber pertumbuhan. Misalkan, pada periode sekarang perusahaan mendapatkan laba kejutan karena investasi yang dilakukan. Laba tersebut akan digunakan oleh perusahaan untuk lebih berkembang, sehingga laba dan aset perusahaan pada masa yang akan datang meningkat. Oleh karena itu, Informasi laba perusahaan tersebut merupakan berita baik sehingga dapat meningkatkan respon pasar. Tingginya respon pasar terhadap laba akan tercermin dari tingginya ERC. Semakin tinggi ERC suatu perusahaan maka laba yang dihasilkan perusahaan tersebut akan semakin berkualitas

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Collins dan Kothari, 1989 dalam Margareta, 2006 yang menyimpulkan bahwa kesempatan bertumbuh berdampak pada laba masa depan dan begitu juga dengan koefisien respon laba. Artinya, semakin tinggi kesempatan bertumbuh yang dimiliki oleh perusahaan dalam hal ini kesempatan perolehan labanya lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak bertumbuh, maka akan semakin tinggi *earnings respon coefficient* di masa yang akan datang. ERC yang tinggi mencerminkan bahwa laba yang dilaporkan perusahaan berkualitas (Jang dkk, 2007; Mulyani, 2007; Noviyanti, 2008).

B. Kerangka Konseptual

Informasi laba merupakan hal yang penting bagi para pemakainya. Hal ini karena informasi laba dapat digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan, apakah perusahaan tersebut melaporkan labanya lebih tinggi atau lebih rendah

dari tahun sebelumnya serta menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Pentingnya informasi laba dalam mengambil keputusan menyebabkan kualitas laba yang dilaporkan perusahaan menjadi hal yang penting untuk dipertimbangkan oleh para pengguna laporan keuangan. Kualitas laba yang rendah akan membuat para pengguna informasi tersebut seperti investor dan kreditor salah dalam pengambilan keputusan.

Dalam mengetahui kualitas laba yang baik dapat diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient* (ERC) yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba. Hal ini karena laba yang dipublikasikan dapat memberikan respon yang bervariasi, yang menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba.

Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan kata lain, laba yang dihasilkan memiliki kekuatan respon (*power of respon*). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya ERC menunjukkan laba yang berkualitas. Demikian sebaliknya, lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari rendahnya ERC menunjukkan laba yang dilaporkan kurang atau tidak berkualitas.

Penelitian ini mencoba melihat pengaruh risiko sistematis dan kesempatan bertumbuh yang dimiliki perusahaan terhadap kualitas laba. Dalam hal ini, kualitas laba akan diproksikan dengan ERC.

Risiko sistematis merupakan risiko yang berpengaruh terhadap semua perusahaan dan tidak bisa diminimalkan atau dihilangkan melalui diversifikasi pembentukan portofolio aset. Parameter yang dapat digunakan untuk mengukur

tingkat risiko sistematis suatu perusahaan adalah beta. Beta menunjukkan sensitivitas *return* sekuritas terhadap perubahan *return* pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar.

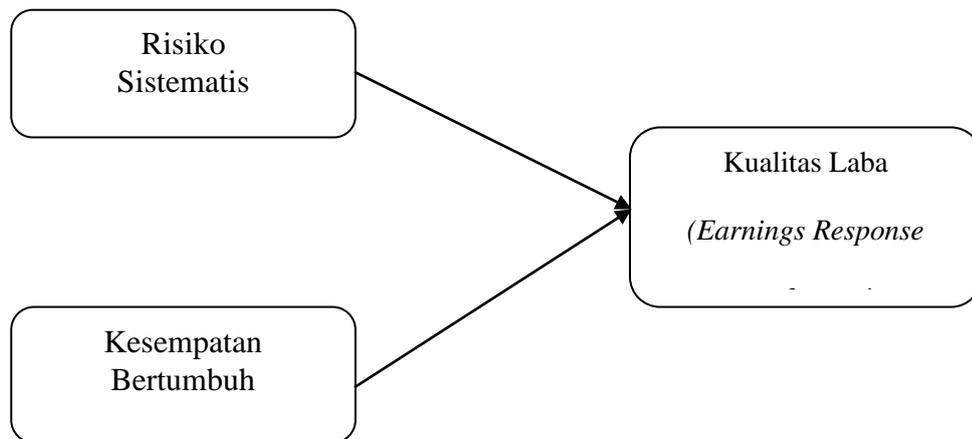
Perusahaan dengan risiko beta rendah, ketika laba perusahaan tersebut diumumkan maka investor akan bereaksi positif terhadap saham perusahaan tersebut. Namun jika risiko beta saham perusahaan tersebut tinggi, ini akan meningkatkan risiko portofolio tinggi. Akibatnya permintaan akan saham perusahaan tidak akan sebanyak bila beta-nya rendah. Hal ini mengindikasikan risiko sistematis yang tinggi akan menurunkan tingkat koefisien respon laba perusahaan (ERC). Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu perusahaan, maka semakin rendah reaksi investor terhadap kejutan laba dan akan diikuti oleh koefisien respon laba rendah pula. Dengan demikian hubungan antara risiko dengan koefisien respon laba (*earnings respon coefecient*) akan bersifat negatif dan signifikan. Semakin tinggi risiko sistematis yang dimiliki perusahaan yang diprosikan dengan beta maka kualitas laba yang dimiliki perusahaan tersebut akan semakin rendah.

Pertumbuhan laba dapat menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Perusahaan yang memiliki *growth opportunities* diharapkan akan memberikan profitabilitas yang tinggi di masa datang, dan diharapkan memiliki laba lebih persisten. Perusahaan yang terus-menerus tumbuh, dengan mudah menarik modal yang merupakan sumber pertumbuhan. Misalkan, pada periode sekarang perusahaan mendapatkan laba kejutan karena investasi yang dilakukan. Laba tersebut akan digunakan oleh perusahaan untuk lebih

berkembang, sehingga laba dan aset perusahaan pada masa yang akan datang meningkat. Oleh karena itu, Informasi laba perusahaan tersebut merupakan berita baik sehingga dapat meningkatkan respon pasar.

Penilaian pasar (investor/pemegang saham) terhadap kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan tercermin 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 karena semakin besar kesempatan perusahaan untuk bertumbuh maka semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan laba atau menambah laba pada masa mendatang. Sehingga informasi laba yang dilaporkan perusahaan akan direspon positif oleh pasar. Respon pasar tersebut akan tercermin dari tingginya ERC. Dengan demikian semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin berkualitas laba yang dilaporkan.

Hubungan risiko sistematis dan kesempatan bertumbuh terhadap kualitas laba yang diukur dengan *earnings response coefficient* (ERC) dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 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 : Risiko sistematis berpengaruh signifikan negatif terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

H₂ : Kesempatan bertumbuh berpengaruh signifikan positif terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

BAB V

PENUTUP

A. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah beta sebagai risiko sistematis dan *market to book ratio* sebagai kesempatan bertumbuh dapat mempengaruhi kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Beta tidak berpengaruh terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2011.
2. *Market to Book Ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2011.

B. Keterbatasan Penelitian

Banyak sekali kendala-kendala yang dihadapi penulis dalam melakukan penelitian ini, yaitu :

1. Periode penelitian ini hanya mencakup selama 3 tahun. Hal ini dikarenakan penulis kekurangan informasi mengenai tanggal publikasi laporan keuangan

yang akan digunakan sebagai panduan untuk melihat reaksi pasar ketika laporan tersebut dipublikasikan.

2. Penelitian ini hanya menggunakan dua variabel independen (resiko sistematis, dan kesempatan bertumbuh) yang mempengaruhi kualitas laba (*earnings response coefficient*).
3. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Perlu disadari bahwa metode ini akan berakibat pada lemahnya validitas eksternal atau kurangnya kemampuan generalisasi penelitian ini.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan emiten hendaknya meningkatkan kualitas laba sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka.
2. Bagi penelitian yang sama, sebaiknya mengambil sampel dari keseluruhan perusahaan publik di Indonesia kecuali perusahaan perbankan, menambah periode waktu penelitian dan mengganti proksi yang digunakan agar dapat diperoleh hasil yang lebih baik.
3. Untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel lain seperti persistensi laba, ukuran perusahaan, kualitas akrual dan likuiditas.