

**PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN *LEVERAGE* TERHADAP  
RELEVANSI NILAI LABA AKUNTANSI  
(Studi Empiris Pada Perusahaan *Finance* Yang Terdaftar di PT BEI)**

**SKRIPSI**

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



Oleh :

**SEPNI DARMANENGSIH**

**2007/84393**

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

**HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI**

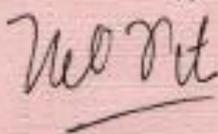
**Judul** : **PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN *LEVERAGE* TERHADAP RELEVANSI NILAI LABA AKUNTANSI (Studi Empiris pada Perusahaan *Finance* yang Terdaftar di BEI )**

**Nama** : **Sepni Darmanengsih**  
**NIM/BP** : **84393/2007**  
**Program Studi:** **Akuntansi**  
**Keahlian** : **Akuntansi Keuangan**  
**Fakultas** : **Ekonomi**

**Padang, Juli 2011**

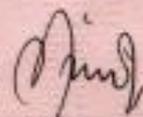
**Disetujui Oleh:**

**Pembimbing I**



**Nelvirita, SE, M.Si, Ak**  
**NIP. 19740706 199903 2 002**

**Pembimbing II**



**Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak**  
**NIP. 19720910 199802 2 003**

**Mengetahui,**  
**Ketua Program Studi Akuntansi**

**Lili Anita, SE, M.Si, Ak**  
**NIP. 19710302 199802 2 001**

**HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI**

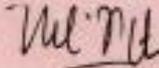
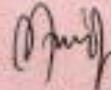
**Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi  
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Padang**

**Judul** : **PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN *LEVERAGE*  
TERHADAP RELEVANSI NILAI LABA AKUNTANSI  
(Studi Empiris pada Perusahaan *Finance* yang Terdaftar di  
BEI )**

**Nama** : Sepni Darmanengsih  
**NIM/BP** : 84393/2007  
**Program Studi:** Akuntansi  
**Keahlian** : Akuntansi Keuangan  
**Fakultas** : Ekonomi

**Padang, Juli 2011**

**Tim Penguji**

	<b>Nama</b>	<b>Tanda Tangan</b>
1. Ketua	: Nelvirita, SE, M.Si, Ak	 _____
2. Sekretaris	: Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak	 _____
3. Anggota	: Herlina Helmy, SE, MS, Ak	 _____
4. Anggota	: Lili Anita, SE, M.Si, Ak	 _____

## ABSTRAK

**Sepni Darmanengsih, 2007/84393: "Pengaruh Risiko Sistematis dan *Leverage* Terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi pada Perusahaan *Finance* 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 : Nurzi Sebrina, S.E, M.Sc, Ak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menemukan bukti empiris tentang: 1) Pengaruh risiko sistematis terhadap relevansi nilai laba akuntansi, 2) Pengaruh *leverage* terhadap relevansi nilai laba akuntansi.

Jenis penelitian ini digolongkan pada penelitian yang bersifat kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 sampai dengan tahun 2010. Pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling* dan sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 36 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 risiko sistematis dan *leverage* terhadap relevansi nilai laba akuntansi.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa: 1) risiko sistematis berpengaruh signifikan negatif terhadap relevansi nilai laba akuntansi, dimana nilai signifikansi  $0,011 < 0,05$ , nilai  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  yaitu  $-2,558 < -1,6547$  dan  $\beta$  bernilai  $-0,142$  dengan arah negatif ( $H_1$  diterima), 2) *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap relevansi nilai laba akuntansi, dimana nilai signifikansi  $0,000 < \alpha 0,05$ , nilai  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$  yaitu  $-3,921 < -1,6547$  dan  $\beta$  bernilai  $-0,294$  ( $H_2$  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 relevansi nilai laba akuntansi (ERC) perusahaan, seperti persistensi laba, *growth opportunities*, dan ukuran perusahaan.

## 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 Risiko Sistematis dan *Leverage* terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi pada Perusahaan *Finance* 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 Nelvirita, 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 Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, 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. Kepada kedua penguji, Ibu Herlina Helmy, SE, MS, Ak., dan Ibu Lili Anita, SE, M.Si, Ak., yang 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. Kepada Ayahanda tercinta (Akhirman) dan Ibunda tercinta (Darmawati) beserta seluruh keluarga besar penulis yang selalu memberikan dukungan dan mendoakan agar penulis dapat mencapai apa yang dicita-citakan.
6. 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.
7. 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,

Penulis

## DAFTAR ISI

Halaman

### HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

### HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

### SURAT PERNYATAAN

<b>ABSTRAK.....</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>viii</b>

### BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah .....	10
C. Batasan Masalah .....	10
D. Perumusan Masalah .....	11
E. Tujuan Penelitian .....	11
F. Manfaat Penelitian .....	11

### BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN

#### HIPOTESIS

A. Kajian Teori .....	13
1. Teori Pasar Efisien.....	13
2. <i>Information Content</i> .....	16
3. Relevansi Nilai Laba Akuntansi.....	17
4. Risiko Sistematis.....	24
5. <i>Leverage</i> .....	27
6. Penelitian Yang Relevan.....	32
7. Pengembangan Hipotesis.....	34

B. Kerangka konseptual .....	36
C. Hipotesis .....	38

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian .....	39
B. Populasi dan Sampel .....	39
C. Jenis dan Sumber Data .....	42
D. Teknik Pengumpulan Data .....	42
E. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel .....	42
F. Uji Asumsi Klasik .....	46
G. Teknik Analisis Data .....	49
H. Definisi Operasional .....	51

### **BAB IV TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Deskriptif Variabel Penelitian.....	53
B. Uji Asumsi Klasik.....	65
C. Hasil Analisis Data.....	71
D. Pembahasan.....	75

### **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan.....	80
B. Keterbatasan Penelitian.....	80
C. Saran.....	81

### **DAFTAR PUSTAKA**

### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel 1	<i>Earnings response coefficient</i> dan DER perusahaan <i>finance</i> (2006-2010).....	7
Tabel 2	Kriteria pengambilan sampel.....	40
Tabel 3	Daftar sampel perusahaan <i>finance</i> yang tercatat di PT Bursa Efek Indonesia (2006-2010).....	40
Tabel 4	Data <i>earnings response coefficient</i> perusahaan <i>finance</i> tahun 2006-2010.....	55
Tabel 5	Data <i>beta</i> perusahaan <i>finance</i> tahun 2006-2010.....	59
Tabel 6	Data <i>leverage</i> perusahaan <i>finance</i> tahun 2006-2010.....	61
Tabel 7	Hasil data <i>descriptive statistics</i> .....	64
Tabel 8	Uji normalitas residual.....	66
Tabel 9	Uji normalitas residual (setelah transformasi data).....	68
Tabel 10	Uji multikolinearitas.....	69
Tabel 11	Uji heterokedastisitas.....	70
Tabel 12	Uji autokorelasi.....	71
Tabel 13	Regresi berganda.....	71
Tabel 14	Hasil uji F statistik.....	73
Tabel 14	Koefisien determinasi.....	74

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	
1. Kerangka konseptual.....	38

## DAFTAR LAMPIRAN

### Lampiran

1. Perhitungan CAR beberapa perusahaan *finance*
2. Perhitungan UE dan ERC
3. Perhitungan *beta* PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) 2006
4. Statistik deskriptif
5. Regresi berganda
6. Uji asumsi klasik
7. Data ERC, *beta*, dan DER perusahaan *finance*

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

Pasar modal berfungsi sebagai tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang kekurangan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian suatu negara karena dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (Eduardus, 2001). Disamping itu, pasar modal juga dapat mendorong terciptanya alokasi dana efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. Dengan asumsi, investasi yang memberikan *return* yang relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar.

Dalam memilih investasi yang menghasilkan kembalian (*returns*) yang optimal, investor memerlukan informasi sebagai landasan keputusannya. Informasi keuangan dalam bentuk laporan keuangan dapat memberi petunjuk kepada investor ke industri mana dananya akan ditanamkan. Laporan keuangan merupakan hasil dari proses akuntansi perusahaan dan cerminan kinerja suatu perusahaan selama satu periode. Berdasarkan informasi akuntansi tersebut investor dapat menganalisis bagaimana prospek atau risiko perusahaan di masa mendatang. Menurut Soewardjono (2005), agar informasi akuntansi yang dihasilkan dalam laporan keuangan benar-benar bermanfaat bagi investor, maka laporan keuangan tersebut harus memiliki kualitas relevansi (*relevance*) dan reliabilitas.

Informasi yang reliabel adalah informasi yang mampu memberikan keyakinan bahwa informasi tersebut benar atau valid. Sedangkan suatu informasi yang dikatakan relevan adalah informasi yang dapat mempengaruhi keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini atau masa depan, menegaskan, atau mengoreksi, hasil evaluasi pengguna dimasa lalu (IAI, 2009). Untuk tujuan pelaporan, kualitas relevansi menempati posisi yang sentral dalam kerangka normatif pelaporan keuangan. Menurut Subramanyam (2005) relevansi informasi akuntansi berperan sebagai nilai umpan balik untuk mengubah atau menegaskan prediksi investor. Reaksi pemodal yang tercermin dari pergerakan harga saham (*expected return*) saat diumumkannya informasi merupakan indikasi bahwa informasi akuntansi relevan.

Salah satu informasi akuntansi yang menjadi pusat perhatian investor adalah informasi 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). Menurut Soewardjono (2005) laba akuntansi yang diumumkan melalui laporan keuangan merupakan salah satu sinyal dari himpunan informasi yang tersedia bagi pasar modal. Walaupun hipotesis pasar efisien mengisyaratkan bahwa tidak seorangpun akan memperoleh *return* lebih (*abnormal return*) hanya atas pengetahuannya terhadap data laba, penelitian empiris menunjukkan bahwa laba per saham yang diumumkan melalui laporan keuangan mempunyai dampak terhadap harga saham.

Bila angka laba mengandung informasi, diteorikan bahwa pasar akan bereaksi terhadap pengumuman laba. Hal ini menandakan adanya relevansi nilai laba akuntansi terhadap harga saham. 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 (*association studies*) dan pendekatan peristiwa (*event studies*). Studi asosiasi sering disebut juga dengan studi koefisien respon laba (*earnings response coefficient* atau ERC) (Soewardjono, 2005). Lev dan Zarowin (1999) juga menggunakan ERC sebagai alternatif untuk mengukur *value relevance* informasi laba (relevansi nilai laba akuntansi). *Earnings response coefficient* (ERC) merupakan ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon dari komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut (Scott, 2009).

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 dari tiap sekuritas berbeda-beda besarannya karena terdapat banyak faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* suatu sekuritas. Menurut Scott (2009) terdapat lima faktor yang menyebabkan adanya perbedaan *earnings response coefficient* suatu perusahaan yaitu *beta*, struktur modal (*capital structure*) atau *leverage*, persistensi laba (*earnings quality*), kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*), dan keinformatifan harga (*the informativeness of price*). *Beta* merupakan ukuran kepekaan *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Menurut Scott (2009) *beta* berpengaruh negatif terhadap ERC. Sejalan dengan *beta*, struktur modal juga berpengaruh negatif terhadap ERC. Perusahaan-perusahaan yang memiliki hutang tinggi akan meningkatkan risiko keuangannya sehingga peningkatan laba lebih direspon oleh *debtholder* dibanding *shareholder*.

Persistensi laba merupakan cerminan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu (Scott, 2009). Lipe (1990) menemukan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC. Perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi dimasa depan bagi investor. Dengan kata lain, semakin tinggi kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh, maka semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan laba dimasa yang akan datang, sehingga ERC-nya semakin tinggi. Faktor lain yaitu keinformatifan harga, dimana semakin tinggi keinformatifan harga saham maka kandungan informasi dari laba semakin berkurang dan oleh karena itu, ERC juga akan semakin rendah. (Scott, 2009).

Penelitian ini difokuskan pada pengaruh variabel risiko sistematis yang diukur dengan *beta* dan *leverage* sebagai pengukur struktur modal. Hal ini disebabkan karena investor akan cenderung memilih investasi atau saham yang memiliki risiko rendah. Menurut Eduardus (2001) salah satu asumsi yang paling penting adalah semua investor tidak menyukai risiko (*risk averse*). Investor seperti ini, jika dihadapkan dengan dua pilihan investasi yang menawarkan *return* yang sama dengan risiko yang berbeda, akan cenderung memilih investasi dengan risiko yang lebih rendah. Oleh sebab itu, penulis memutuskan untuk lebih memfokuskan penelitian ini pada pengaruh risiko perusahaan dan *leverage*. Sementara itu sebagai perusahaan yang bergerak dibidang keuangan, perusahaan *finance* memiliki risiko yang tinggi sehingga dalam pengambilan keputusan investasi menganalisis risiko sistematis dan risiko keuangan sangatlah relevan.

*Beta* saham perusahaan merupakan ukuran kepekaan *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Semakin besar *beta* suatu saham, semakin besar kepekaan *return* saham tersebut terhadap perubahan *return* pasar (Eduardus, 2001). Kothari dan Zimmerman dalam Zahroh (2008) menyatakan bahwa *earnings response coefficient* (ERC) adalah fungsi terbalik dari risiko sistematis dan dalam berbagai model, terdapat hubungan empiris antara risiko dan variabel laba. Saham perusahaan yang rendah risikonya akan mempunyai ERC yang tinggi, demikian juga sebaliknya.

Menurut Scott (2009) keputusan untuk membeli lebih banyak saham akan tertunda ketika investor mengetahui bahwa saham perusahaan tersebut berisiko tinggi. Saat informasi laba diumumkan investor kemudian memperhitungkan

*return* yang akan didapatkan, dan memutuskan untuk membeli saham perusahaan tersebut. Namun, jika *beta* saham perusahaan tersebut tinggi akan meningkatkan risiko portofolio. Akibatnya, investor tidak akan membeli lebih banyak seperti jika *beta* sahamnya rendah. Sehingga informasi laba yang dilaporkan perusahaan tidak terlalu menarik dan berpengaruh atau direspon investor.

Scott (2009) menyebutkan struktur modal juga mempengaruhi respon investor terhadap laba yang dipublikasikan perusahaan. Perusahaan yang memiliki banyak hutang atau rasio hutang tinggi, memiliki risiko keuangan yang tinggi. Risiko keuangan ini timbul karena adanya kemungkinan ketidaksanggupan perusahaan dalam melunasi bunga dan pokok pinjaman. Rasio hutang yang tinggi menimbulkan ancaman kebangkrutan yang memerlukan biaya tetapi juga memaksa manajer lebih hati-hati dan mengurangi pemborosan uang pemegang saham (Brigham dan Houston, 2001).

Struktur modal sebagaimana yang diukur dengan *leverage* keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Untuk perusahaan-perusahaan yang memiliki lebih banyak hutang setiap peningkatan laba (sebelum bunga) akan dirasakan oleh pemberi pinjaman sebagai suatu keamanan. Jadi, peningkatan laba akan lebih banyak direspon oleh *debtholder*, bukan oleh *shareholder*. Oleh karena itu, perusahaan yang tinggi hutangnya akan memiliki ERC yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang rendah hutangnya (Scott, 2009). Namun pada tingkat tertentu, hutang atau *leverage* juga memberikan dampak positif yaitu pada penghematan pajak. Bunga yang harus

dibayar perusahaan kepada kreditur merupakan beban yang dapat mengurangi pembayaran pajak.

Perusahaan *finance* sebagai perusahaan yang bergerak dibidang keuangan memiliki risiko yang tinggi sehingga dalam pengambilan keputusan investasi menganalisis risiko sistematis dan risiko keuangan sangatlah relevan. Faktanya pada perusahaan *finance* yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia terdapat perbedaan antara teori dan fakta dimana DER yang tinggi tidak menurunkan ERC. Berikut adalah tabel ERC dan DER beberapa perusahaan *finance* yang terdaftar di PT BEI.

**Tabel 1**  
***Earnings Response Coefficient dan DER Perusahaan Finance***  
**(2006-2010)**

No	Kode Perusahaan	ERC	DER				
			2006	2007	2008	2009	2010
1	AHAP	-0,0465	0,48	0,71	0,73	0,91	1,16
2	BBCA	0,0006	10,45	9,65	12,07	10,88	6,5
3	BBNP	0,0779	10,98	11,11	9,87	9,50	9,25
4	NISP	0,0239	8,86	7,6	8,43	8,43	8,81

Sumber: Data Sekunder Olahan 2011

Dari Tabel 1 di atas dapat kita lihat bahwa ERC perusahaan yang paling tinggi adalah PT Bank Nusantara Parahyangan (BBNP) yaitu 0,0779. Hal ini berarti bahwa informasi laba merespon positif oleh pasar, sedangkan DER perusahaan terus berfluktuasi setiap tahun. DER perusahaan ini tergolong tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Sementara itu ERC pada PT Asuransi Harta Aman Pratama justru negatif yaitu -0,0465 padahal DER perusahaan tersebut cukup rendah bila dibandingkan dengan tiga perusahaan lainnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Zahroh (2008) pada perusahaan manufaktur di BEI yang meneliti pengaruh risiko perusahaan dan *leverage* terhadap relevansi nilai laba kuntansi menemukan bukti bahwa koefisien laba akuntansi lebih rendah pada perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi atau dengan struktur modal yang terdiri dari lebih banyak hutang. Risiko sistematis memiliki pengaruh negatif terhadap koefisien respon laba akuntansi. Perusahaan-perusahaan yang memiliki saham berisiko rendah, informasi laba yang disampaikan akan direaksi positif oleh pasar, sehingga ERC perusahaan tersebut tinggi.

Selain itu Etty (2008) juga meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*. Untuk pengujian secara langsung hasilnya adalah *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC, *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pengungkapan sukarela, pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap ERC, ukuran perusahaan berpengaruh negatif baik terhadap ERC maupun terhadap pengungkapan sukarela, dan ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan berpengaruh positif terhadap ERC. Untuk pengujian secara tidak langsung, hasilnya adalah *leverage* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap ERC melalui pengungkapan sukarela. Begitu juga dengan pengaruh *leverage* terhadap ERC melalui ketepatan waktu pelaporan keuangan yang hasilnya adalah tidak signifikan.

Penelitian lainnya yaitu penelitian yang dilakukan 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, persisitensi laba dan *growth opportunities*. *Beta* dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC, sedangkan persisitensi laba dan *growth opportunities* berpengaruh positif terhadap ERC.

Alasan penulis untuk melakukan penelitian terhadap relevansi nilai laba akuntansi, risiko sistematis dan *leverage* adalah karena semakin berkembangnya pasar modal di Indonesia menuju ke arah yang efisien dimana semua informasi yang relevan bisa dipakai sebagai masukan untuk menilai harga saham. Kecenderungan investor untuk menolak risiko (*risk averse*) membuat variabel-variabel yang diteliti sering digunakan investor dalam menilai harga saham sebagai dasar pengambilan keputusan. Adapun penelitian-penelitian sebelumnya hanya meneliti perusahaan manufaktur, hal ini tidak cukup menggambarkan fakta yang terjadi pada perusahaan disektor lain. Selain itu penelitian ini difokuskan pada perusahaan *finance*, dimana perusahaan *finance* memiliki tingkat risiko kerugian yang lebih besar disebabkan sumber pendanaannya berasal dari pihak ketiga.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul yaitu: **“Pengaruh Risiko Sistematis dan *Leverage* terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi Pada Perusahaan *Finance* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”**

### **A. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka identifikasi masalah untuk penelitian ini adalah:

1. Seauhmana pengaruh risiko sistematis terhadap relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI?
2. Seauhmana pengaruh *leverage* terhadap relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI?
3. Seauhmana pengaruh persistensi laba (*earnings quality*) terhadap relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI?
4. Seauhmana pengaruh kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) terhadap relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI?
5. Seauhmana pengaruh keinformatifan harga (*the informativeness of price*) terhadap relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI?

### **B. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, dan agar lebih terarahnya penelitian ini, maka penulis membatasi penelitian hanya pada pengaruh risiko sistematis dan *leverage* terhadap relevansi nilai laba akuntansi.

### C. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka rumusan masalah untuk penelitian ini adalah:

1. Sejuahmana pengaruh risiko sistematis terhadap relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI?
2. Sejuahmana pengaruh *leverage* terhadap relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI?

### D. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini antara lain adalah:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh risiko sistematis terhadap relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *leverage* terhadap relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan *finance* yang terdaftar di BEI.

### E. Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat kepada:

1. Bagi penulis

Untuk mengetahui lebih jauh tentang pengaruh risiko sistematis dan *leverage* terhadap relevansi nilai laba akuntansi

2. Bagi akademisi

Sebagai sumber informasi atau bahan masukan bagi peneliti yang akan melakukan penelitian tentang obyek yang sejenis.

3. Bagi pemegang saham

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi bagi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modalnya dengan melihat informasi akuntansi yaitu risiko sistematis, *leverage*, dan relevansi nilai laba akuntansi.

## BAB II

### KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

#### A. Kajian Teori

##### 1. Teori Pasar Efisien

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 pelaku pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan, sehingga tidak ada seorang investorpun 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 instrumen 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. Pada umumnya pasar akan efisien tetapi pada tingkat tertentu saja.

Soewardjono (2005) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien kedalam tiga bentuk efisiensi, yaitu:

- a. Efisiensi dalam bentuk lemah (*weak form*). Pasar efisien dalam bentuk lemah jika harga sekuritas merefleksi secara penuh informasi harga dan volume sekuritas masa lalu (yang biasanya tersedia secara publik). Dalam bentuk ini, dianggap pelaku pasar hanya menggunakan data pasar modal historis untuk menilai investasinya sehingga data tersebut tidak bermanfaat lagi untuk memprediksi perubahan harga pada masa datang. Dengan kata lain, pelaku pasar masih dimungkinkan untuk memperoleh *return* abnormal dengan memanfaatkan informasi selain data pasar.
- b. Efisiensi dalam bentuk semi-kuat (*semi strong*). Pasar adalah efisien dalam bentuk semi-kuat jika harga sekuritas merefleksi secara penuh semua informasi yang tersedia secara publik termasuk data statemen keuangan. Karena semua pelaku pasar memperoleh semua akses yang sama terhadap informasi publik, strategi informasi yang mengandalkan statemen keuangan

publikasian tidak akan mampu menghasilkan *return* abnormal secara terus-menerus.

- c. Efisiensi dalam bentuk kuat (*strong form*), jika harga sekuritas merefleksi secara penuh semua informasi termasuk informasi privat atau dalam (*inside informations*) yang tidak diinformasikan atau *off-the records*. Dalam bentuk efisien kuat seperti ini tidak akan ada seorang investor yang akan memperoleh *return* abnormal.

Implikasi teori 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 dimasa datang bisa diprediksi dari data pergerakan harga saham dimasa 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 sinyal 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 mendasarkan 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. Relevansi Nilai Laba Akuntansi**

Menurut Soewardjono (2005), relevansi nilai adalah kemampuan informasi untuk membantu investor, kreditor, dan pemakai lain dalam menyusun prediksi-prediksi tentang beberapa munculan (*outcomes*) dari kejadian masa lalu, sekarang, dan masa datang atau dalam mengkonfirmasi atau mengoreksi harapan-harapannya. Dalam perkembangannya, penelitian-penelitian mengenai relevansi nilai memang diarahkan untuk menginvestigasi hubungan empiris antara nilai pasar modal (*stock market values*) dengan berbagai angka akuntansi yang dimaksudkan untuk menilai kegunaan angka-angka akuntansi itu dalam penilaian ekuitas.

Suatu angka akuntansi dikatakan memiliki relevansi nilai jika mempunyai hubungan yang diprediksikan dengan nilai pasar ekuitas (Amir et al dalam Zahroh, 2005). Suatu angka akuntansi akan relevan, mempunyai hubungan signifikan (yang diprediksi) dengan harga saham, jika angka akuntansi mencerminkan informasi yang relevan bagi investor dalam menilai suatu perusahaan dan diukur dengan cukup layak (*reliable*) akan tercermin dalam harga saham (Barth et al dalam Zahroh, 2005).

Relevansi nilai laba akuntansi diukur dengan melihat besarnya hubungan antara laba dengan tingkat *return* saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ball and Brown (1968), Beaver (1968), dan Foster (1977) membuktikan bahwa laba sebagai angka akuntansi dalam laporan keuangan mempunyai hubungan yang sangat erat dengan tingkat *return* saham perusahaan. Besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dengan tingkat *return* saham ini disebut dengan Koefisien Respon Laba (*Earnings Response Coefficient* - ERC), merupakan ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon dari komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut (Scott, 2009).

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*. Sedangkan Lev dan Zarowin (1999) menggunakan ERC sebagai alternatif untuk mengukur *value relevance* informasi laba.

Dari berbagai defenisi 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. Perubahan harga saham yang terjadi tersebut menandakan adanya relevansi nilai laba akuntansi terhadap harga saham perusahaan.

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

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

1) *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 sistematis yang semakin tinggi akan membuat investor merespon negatif terhadap *unexpected return* perusahaan tersebut,

sehingga membuat *earnings response coefficient*-nya akan semakin rendah (Scott, 2009).

## 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) 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 menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tersebut meningkat secara terus menerus.

Kormedi dan Ipe (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 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.

#### 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*)

Keinformatifan harga pasar yang diproksi dengan ukuran perusahaan, menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan semakin banyak informasi publik yang tersedia mengenai perusahaan tersebut dibandingkan perusahaan kecil. Semakin tinggi *informativeness* harga saham, maka kandungan informasi dari laba akuntansi semakin berkurang, sehingga *earnings response coefficient* juga akan

semakin rendah. Jadi semakin besar ukuran perusahaan maka *earnings response coefficient*-nya akan semakin kecil (Scott, 2009).

### **b. Pengukuran Relevansi Nilai Laba Akuntansi**

Untuk mengukur relevansi nilai laba akuntansi digunakan koefisien respon laba atau *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).

$$\mathbf{CAR}_{it}(-5, +5) = \sum_{t=-5}^{+5} \mathbf{AR}_{it}$$

Dalam hal ini:

$\mathbf{AR}_{it}$  : *Abnormal return* perusahaan i pada hari t

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

Alasan digunakannya periode pengamatan diatas adalah untuk mengurangi atau memperkecil *confounding effect* yang memungkinkan mempengaruhi perilaku data. Dalam penelitian ini *abnormalreturn* 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* (Soewardjono, 2005) diperoleh dari:

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

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:

$R_{it}$  = *Returns* 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 :

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

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 (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*  $\beta$  pada hubungan antara CAR dengan UE (Teets and Wasley, 1996) yaitu :

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

Keterangan:

CAR = *Cumulative abnormal returns*

UE = *Unexpected earnings*

$\beta$  = Koefisien hasil regresi (ERC)

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

## 4. Risiko Sistematis

Risiko sistematis yang dimaksud disini adalah risiko yang ditanggung investor dari saham perusahaan yang diukur dengan melihat *beta* saham perusahaan. Risiko ini juga dikenal dengan risiko pasar yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi (Eduardus, 2001).

Rumusan yang digunakan untuk menghitung *beta* yaitu:

$$\mathbf{Beta}(\beta) = \frac{\mathbf{Covariance}}{\mathbf{Variance}} \dots \dots (\mathbf{Scott, 2009})$$

Kovarians (*covariance*) merupakan ukuran absolut yang menunjukkan sejauhmana dua variabel mempunyai kecenderungan untuk bergerak secara bersama-sama. Kovarians bisa berbentuk positif, negatif ataupun nol. Kovarians positif berarti kecenderungan dua sekuritas bergerak dalam arah yang sama. Jika *return* sekuritas A naik maka sekuritas B juga akan naik dan sebaliknya. Sedangkan kovarians negatif berarti bahwa *return* dua sekuritas cenderung berlawanan. Jika *return* sekuritas A naik maka *return* sekuritas B akan turun dan sebaliknya. Kovarians nol mengindikasikan pergerakan dua buah sekuritas bersifat independen satu dengan yang lainnya. Varians merupakan ukuran besarnya penyebaran distribusi probabilitas, yang menunjukkan seberapa besar penyebaran variabel random diantara rata-ratanya; semakin besar penyebarannya, semakin besar varians atau standar deviasi investasi tersebut (Eduardus, 2001)

Eduardus (2001) menjelaskan *beta* merupakan ukuran kepekaan *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Semakin besar *beta* suatu sekuritas, semakin besar kepekaan *return* sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar. Suad (2005) menyebutkan, jika *beta*( $\beta$ ) sebesar 2 (dua) berarti bahwa kalau terjadi kenaikan (penurunan) tingkat keuntungan (*return*) indeks pasar sebesar 10% maka akan terjadi kenaikan (penurunan) tingkat keuntungan saham ( $R_i$ ) sebesar 20%. Menurut Keown (2008) *beta* merupakan suatu ukuran hubungan antara pengembalian investasi dan risiko pasar. Risiko pasar ini merupakan ukuran risiko investasi yang tidak dapat didiversifikasi. Risiko pasar yang disebabkan oleh

pergerakan umum pasar saham dan yang merefleksikan fakta bahwa hampir semua saham secara sistematis dipengaruhi oleh peristiwa seperti perang, resesi, dan inflasi (Brigham dan Houston, 2001).

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 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).

Beberapa kelemahan dari keakuratan nilai *beta* (Eduardus, 2001) tersebut yaitu:

- 1) Estimasi *beta* menggunakan data *historis*. Hal ini secara implisit berarti bahwa kita menganggap apa yang terjadi pada *beta* masa lalu, akan sama dengan apa yang terjadi pada *beta* masa datang. Padahal dalam kenyataannya, apa yang terjadi di masa lalu mungkin akan jauh berbeda dengan apa yang terjadi di masa depan.
- 2) Garis karakteristik dapat dibentuk oleh berbagai observasi dan periode waktu yang berbeda, dan tidak ada satupun periode dan observasi yang dianggap tepat. Dengan demikian, estimasi *beta* untuk satu sekuritas dapat berbeda karena observasi dan periode waktu yang digunakan berbeda.
- 3) Nilai *beta* yang diperoleh dari hasil regresi tersebut tidak terlepas dari adanya *error*, sehingga bisa jadi *beta* tidak akurat karena tidak menunjukkan nilai yang sebenarnya.

- 4) *Beta* merupakan risiko sistematis yang juga bisa berkaitan dengan perubahan-perubahan secara khusus.

## 5. *Leverage*

### a. Pengertian *Leverage*

Menurut Agus (2001) *leverage* adalah:

Penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham.

Perusahaan menggunakan *operating* dan *finacial leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Konsep *leverage* tersebut sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analis keuntungan dalam melihat *trade-off* antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai tipe keputusan finansial.

Teori *trade-off model* menjelaskan tentang beberapa kondisi yang menunjang *leverage* yaitu:

- 1) Perusahaan dengan risiko usaha yang lebih rendah dapat meminjam lebih besar tanpa dibebani oleh *expected cost finacial distress* sehingga diperoleh keuntungan pajak karena penggunaan hutang lebih besar.
- 2) Perusahaan yang memiliki *tangible asset* seharusnya dapat menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki *intangibile asset* seperti paten dan *goodwill*. Hal ini disebabkan karena *intangibile asset* lebih

mudah untuk kehilangan nilai apabila terjadi *financial distress* dibandingkan dengan *tangible asset*.

- 3) Perusahaan-perusahaan yang di negaranya tingkat pajak tinggi seharusnya memuat hutang yang lebih besar dalam struktur modalnya daripada perusahaan yang tingkat pajaknya lebih rendah, karena bunga yang dibayar diakui oleh pemerintah sebagai biaya sehingga mengurangi pajak penghasilan.

#### **b. Macam-macam *Leverage***

##### 1) *Degree of operating leverage* (DOL)

*Degree of operating leverage* (DOL) menggambarkan struktur biaya perusahaan yang dikaitkan dengan keputusan manajemen dalam menentukan kombinasi aktiva perusahaan, penggunaan aktiva tetap yang relatif tinggi terhadap biaya variabel. Proporsi biaya tetap yang tinggi menunjukkan *leverage* operasi perusahaan yang tinggi. Dengan menggunakan *leverage* operasi, perusahaan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang lebih besar.

Tingkat *leverage* operasi menunjukkan berapa besar perubahan laba operasi yang disebabkan oleh perubahan penjualan. Semakin besar DOL perusahaan, maka semakin besar pengaruh penjualan terhadap perubahan EBIT. *Leverage* operasi di dalam perusahaan dinyatakan dengan *multiplier* yang menggambarkan selisih laba dengan beban bunga yang harus dibayarkan perusahaan. DOL dapat didefinisikan sebagai persentase perubahan laba sebelum bunga dan pajak sebagai akibat persentase perubahan penjualan. Dengan demikian maka:

$$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

## 2) *Degree of financial leverage* (DFL)

Menurut Weston dan Bringham (1991) tentang *financial leverage* adalah sebagai rasio jumlah hutang (B) terhadap seluruh aktiva atau total aktiva (TA) atau jumlah seluruh nilai (V) dari perusahaan. Dari pengertian tersebut dapat diambil kesimpulan, bahwa semakin besar hutang yang digunakan oleh perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat *financial leverage*-nya.

*Degree of financial leverage* (DFL) menggambarkan tingkat sumber dana hutang dalam struktur modal perusahaan. Penggunaan hutang yang relatif tinggi menimbulkan biaya tetap bunga yang lebih tinggi pula, sehingga dapat meningkatkan risiko. *Leverage* keuangan berhubungan dengan penggunaan sumber pembiayaan yang memiliki beban tetap, dengan harapan sumber pembiayaan tersebut dapat pula memberikan tambahan keuntungan para pemegang saham. Dengan menggunakan *leverage* keuangan, perusahaan mengharapkan bahwa perubahan laba per lembar saham (EPS) lebih besar daripada perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Untuk menentukan tingkat *leverage* keuangan (DFL) dapat dilakukan dengan membandingkan antara:

$$DFL \text{ pada X} = \frac{\% \text{ Perubahan EPS}}{\% \text{ Perubahan EBIT}}$$

*Leverage* keuangan merupakan salah satu alat ukur kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjang dengan segera pada saat likuidasi. *Leverage* keuangan merupakan salah satu informasi penting bagi investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada salah satu sekuritas

yang ditawarkan perusahaan. Dalam *leverage* keuangan akan diketahui efektif atau tidaknya perusahaan di dalam memanfaatkan dana yang bersumber dari hutang.

### c. Jenis-jenis Rasio *Leverage*

Menurut Muslich (2003), rasio *leverage* digunakan untuk menjelaskan penggunaan hutang untuk membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan. Pembiayaan dengan hutang mempunyai beban yang bersifat tetap yaitu biaya bunga. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan.

Rasio *leverage* menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan. Rasio *leverage* juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan makin meningkat. Foster (1986) mengungkapkan bahwa terdapat hubungan antara rasio *leverage* dengan *return* perusahaan. Artinya hutang dapat digunakan untuk memprediksi keuntungan yang kemungkinan bisa diperoleh bagi investor jika berinvestasi pada suatu perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan semakin jelek keadaan keuangan perusahaan karena semakin tinggi pula risiko keuangan yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi dana yang berasal dari hutang. Dengan kata lain, semakin besar rasio hutang dengan aset atau rasio hutang dengan ekuitas, berarti semakin besar pula untuk memenuhi beban tetap

berupa bunga ataupun pelunasan hutang pokoknya dalam situasi perekonomian yang memburuk.

Menurut Agus (2001) jenis-jenis rasio *leverage*:

1) *Debt ratio*

Rasio ini mengukur seberapa banyak aset yang dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi.

$$\mathbf{Debtratio} = \frac{\mathbf{Total\ Hutang}}{\mathbf{Total\ Aktiva}}$$

2) *Debt equity ratio*

*Debt to equity ratio* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2005). Rasio ini memperlihatkan proporsi penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri untuk membiayai investasinya.

$$\mathbf{Debtequityratio} = \frac{\mathbf{Total\ Hutang}}{\mathbf{Total\ Modal\ Sendiri}}$$

3) *Time interest ratio*

*Time interest ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga.

$$\mathbf{Timeinterestratio} = \frac{\mathbf{Laba\ Sebelum\ Bunga\ dan\ Pajak}}{\mathbf{Beban\ Bunga}}$$

## 6. Penelitian yang Relevan

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, risiko kegagalan perusahaan, dan risiko 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.

Sri dkk (2007) juga melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Faktor-faktor tersebut adalah persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis atau *beta*, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan kualitas auditor. Penelitian ini menemukan bahwa semua variabel yang diteliti memiliki pengaruh terhadap ERC kecuali variabel kualitas auditor. Kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap ERC.

Penelitian yang dilakukan oleh Zahroh (2008) yang menguji pengaruh risiko perusahaan dan *leverage* terhadap relevansi nilai laba akuntansi menemukan adanya pengaruh positif laba akuntansi dan nilai buku ekuitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur. Risiko perusahaan atau risiko sistematis

berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba akuntansi. Perusahaan-perusahaan yang memiliki saham berisiko rendah, informasi laba yang disampaikan akan direaksi positif oleh pasar, sehingga koefisien respon laba akuntansi perusahaan tersebut tinggi. Perusahaan-perusahaan yang memiliki hutang tinggi, informasi labanya tidak terlalu direspon oleh pemegang saham sehingga hutang perusahaan yang rendah mengakibatkan ERC-nya tinggi.

Selain itu Etty (2008) juga meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*. Untuk pengujian secara langsung hasilnya adalah *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC, *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pengungkapan sukarela, pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap ERC, ukuran perusahaan berpengaruh negatif baik terhadap ERC maupun terhadap pengungkapan sukarela, dan ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan berpengaruh positif terhadap ERC. Untuk pengujian secara tidak langsung, hasilnya adalah *leverage* memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap ERC melalui pengungkapan sukarela. Begitu juga dengan pengaruh *leverage* terhadap ERC melalui ketepatan waktu pelaporan keuangan yang hasilnya adalah tidak signifikan.

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, persisitensi laba dan *growth opportunities*. *Beta* dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC, sedangkan persisitensi 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 ERC.

## **7. Pengembangan Hipotesis**

### **a. Risiko Sistematis dengan Relevansi Nilai Laba Akuntansi**

Eduardus (2001) menjelaskan *beta* atau risiko sistematis merupakan ukuran kepekaan *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Semakin besar *beta* suatu sekuritas, semakin besar kepekaan *return* sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar. Menurut Keown (2001) *beta* merupakan suatu ukuran hubungan antara pengembalian investasi dan risiko pasar. Risiko pasar ini merupakan ukuran risiko investasi yang tidak dapat didiversifikasi. Risiko pasar, yang disebabkan oleh pergerakan umum pasar saham dan yang merefleksikan fakta bahwa hampir semua saham secara sistematis dipengaruhi oleh peristiwa seperti perang, resesi, dan inflasi (Brigham dan Houston, 2001).

Menurut Scott (2009) perusahaan dengan risiko *beta* rendah, ketika laba perusahaan tersebut diumumkan maka investor akan bereaksi positif terhadap

saham perusahaan sehingga respon terhadap nilai laba juga akan semakin meningkat. Sedangkan jika risiko *beta* saham perusahaan tersebut tinggi maka akan meningkatkan risiko portofolio. Akibatnya, permintaan akan saham perusahaan tidak akan sebanyak bila *betanya* rendah. Hal ini berarti laba yang diumumkan perusahaan tidak terlalu diperhitungkan dalam pengambilan keputusan pembelian saham. Dengan kata lain, risiko yang tinggi akan menurunkan relevansi nilai laba akuntansi terhadap harga saham atau mengakibatkan ERC rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Zahroh (2008), pengaruh risiko perusahaan dan *leverage* terhadap relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan manufaktur menemukan bahwa risiko perusahaan atau risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC. Perusahaan yang memiliki saham berisiko rendah, informasi laba yang disampaikan akan direaksi positif oleh pasar, sehingga ERC perusahaan tersebut tinggi.

#### **b. *Leverage* dengan Relevansi Nilai Laba Akuntansi**

Menurut Muslich (2003), rasio *leverage* digunakan untuk menjelaskan penggunaan hutang untuk membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan. Pembiayaan dengan hutang mempunyai beban yang bersifat tetap yaitu biaya bunga. Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan.

Perusahaan yang tingkat *leverage* yang tinggi, berarti memiliki hutang 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. Oleh karena itu, ERC perusahaan yang tinggi hutangnya akan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang rendah hutangnya sehingga relevansi nilai laba akuntansi juga akan menurun (Scott, 2009).

Teori-teori di atas juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sri (2008), yang meneliti tentang hubungan *return* saham dan laba diukur menggunakan ERC menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Perusahaan yang memiliki hutang tinggi, informasi laba tidak terlalu direspon oleh pemegang saham sehingga ERC perusahaan tersebut rendah.

## **B. Kerangka Konseptual**

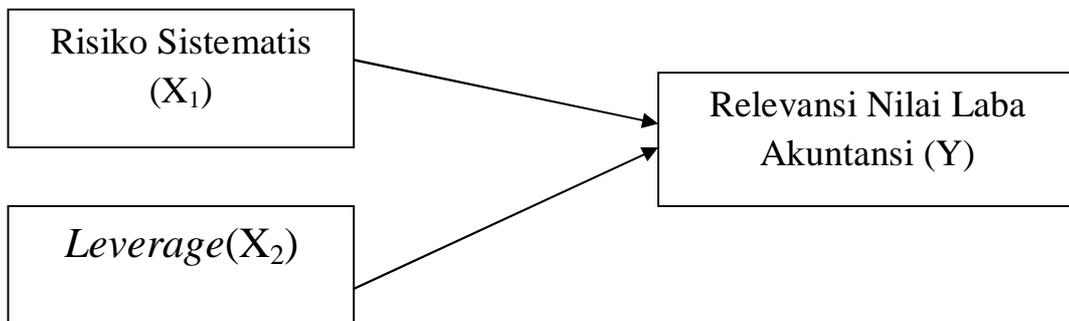
Relevansi nilai laba akuntansi adalah bagaimana informasi mengenai laba perusahaan dapat mempengaruhi harga saham. Suatu informasi dikatakan relevan ketika informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan pemakai informasi tersebut. Informasi laba ketika diumumkan akan menimbulkan reaksi pemodal yang tercermin pada pergerakan saham. Respon pasar atau respon terhadap harga

saham atas informasi laba ini disebut juga dengan koefisien respon laba akuntansi atau yang dikenal dengan ERC (*earnings response coefficient*).

Koefisien respon laba merupakan fungsi terbalik dari risiko sistematis. Saham perusahaan yang berisiko rendah akan mempunyai ERC yang tinggi dan sebaliknya saham yang memiliki risiko tinggi akan mempunyai ERC rendah. Artinya respon investor terhadap informasi laba akuntansi akan rendah pada perusahaan yang memiliki *beta* tinggi. Investor cenderung tidak menyukai risiko sehingga ketika *beta* saham perusahaan tersebut tinggi maka informasi laba yang dikeluarkan perusahaan tidak terlalu diperhitungkan dalam pemilihan saham. Akibatnya, harga saham perusahaan tersebut juga akan terpengaruh oleh respon atau reaksi investor terhadap risiko tadi.

*Leverage* dapat memperlihatkan proporsi penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri untuk membiayai investasinya dan mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang jangka panjangnya. *Leverage* dihitung melalui rasio *leverage*, yaitu dengan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* yang tinggi berarti perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai modal. Untuk perusahaan yang memiliki lebih banyak hutang, setiap peningkatan laba (sebelum bunga) akan dirasakan oleh pemberi pinjaman sebagai suatu keamanan. Jadi peningkatan laba akan lebih banyak direspon oleh *debtholder*, bukan oleh *shareholder*. Oleh karena itu, ERC perusahaan yang tinggi hutangnya akan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang rendah hutangnya. Artinya, relevansi nilai laba akuntansi perusahaan akan menurun sejalan dengan tingginya *leverage* perusahaan.

Pengaruh risiko sistematis dan *leverage* terhadap relevansi nilai laba akuntansi di atas dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Kerangka Konseptual**

### C. Hipotesis

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

- H<sub>1</sub> : Risiko sistematis berpengaruh signifikan negatif terhadap relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan *finance* yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan *finance* yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI)

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Dari hasil pengujian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Risiko sistematis yang diukur dengan *beta* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap relevansi nilai laba akuntansi. Artinya, dengan meningkatnya risiko sistematis akan menyebabkan turunnya tingkat relevansi nilai laba akuntansi perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa risiko sistematis merupakan variabel yang relevan dalam menilai relevansi nilai laba akuntansi perusahaan.
2. Informasi akuntansi berupa *leverage* perusahaan yang diukur dengan DER memiliki pengaruh negatif terhadap relevansi nilai laba akuntansi (ERC). Artinya, jika *leverage* perusahaan tinggi maka akan menurunkan relevansi nilai laba akuntansi perusahaan. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa informasi akuntansi berupa *leverage* perusahaan memiliki nilai relevansi dalam penilaian relevansi nilai laba akuntansi.

#### **B. Keterbatasan penelitian**

1. Masih adanya beberapa variabel lain yang belum digunakan dan memiliki kontribusi yang besar dalam mempengaruhi relevansi nilai laba akuntansi pada perusahaan *finance*.

2. 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.
3. Tahun pengamatan penelitian ini masih terlalu singkat yaitu hanya dari tahun 2006 sampai 2010.

### C. Saran

Dari kesimpulan yang telah diperoleh dari hasil penelitian ini, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi para investor yang ingin mengukur tingkat relevansi nilai laba akuntansi suatu perusahaan dengan menggunakan *earnings response coefficient* sebaiknya tidak hanya memperhatikan risiko sistematis dan *leverage* saja. Ada banyak faktor lain yang mempengaruhi *earnings response coefficient* seperti tingkat persistensi laba, ukuran perusahaan, dan *growth opportunities* yang dapat digunakan investor untuk mengukur relevansi nilai laba akuntansi yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan investasinya.
2. Bagi penelitian selanjutnya
  - a. Memperpanjang periode pengamatan relevansi nilai laba akuntansi

- b. Menambah kategori perusahaan yang dijadikan sampel penelitian misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI
- c. Menambahkan variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi relevansi nilai laba akuntansi (ERC) perusahaan, seperti: persistensi laba, *growth opportunities*, dan ukuran perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Irianto. 2004. *Statistik: Konsep Dasar dan Aplikasinya*. Jakarta: Perdana Media
- Agus Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE
- Beaver, W.H. 1968. "The Information Content of Annual Earnings Announcements". *Journal of Accounting Research*. Supplement. Pp. 67-49.
- Ball, R. dan P. Brown. 1968. "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*. 6, Autumn, pp. 159-178.
- Brigham, Eugene F. dan Joul F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Cho, Jang Youn dan Kooyul Jung. "Earnings Response Coefficient: A Synthesis of Theory and Empirical Evidence." *Journal of Accounting Literature* Vol. 10 (1991): 85-116.
- Dhaliwal, D. S. dan N. L. Farger. 1991. "The Association Between Unexpected Earnings And Abnormal Security Returns In The Presence of Financial Leverage". *Contemporary Accounting Research*. 8: 20-41.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Etty Murwaningsari. 2008. "Pengujian Simultan : Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient (Erc)". Artikel keuangan. Melalui <http://akutansiku.com>.
- Foster, G. "Quarterly Accounting data: Time Series Properties and Predictive-Ability Results." *The Accounting Review* 52 (January 1977): 1-21.
- . "Accounting Earnings And Stock Prices of Insurance Companies." *The Accounting Review* (October 1986):686-698.
- Historical Prices. [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)
- Idris. 2005. *Aplikasi SPSS dalam analisa data kuantitatif*. FE: UNP.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Ghozali. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.