

FAKTOR-FAKTOR PENENTU ERC

Christine Dwikarya Susilawati
Universitas Kristen Maranatha Bandung

Abstract

This study examined determinant factors of ERC. The research use firms characteristics as determinant factor of ERC. Firms characteristics included three categories: structure-related variables, performance-related variables and market-related variables. Structure variables examined are firm size, leverage, firm age, ownership dispersion and inventory method. Performance variables examined are profitability ratio and liquidity ratio. Market variables examined are industry type, audit type and register status at BEJ.

This research use purposive sampling with 360 observation from the firms register at BEJ, there are 38 manufacture firms (consumption industry) dan 34 non-manufacture firms (property real estate industry) pooled at period 2000-2005. The result examined show two structure variables (firm size and ownership dispersion) and one market variables (industry type) influence ERC. More larger firm size and more higher ownership dispersion have positive influenced to ERC. And ERC for non-manufacture firms (property real estate industry) more higher than manufacture firms (consumption industry).

Key Words: *Firm characteristics, determinants factors, ERC, manufacture firms and non-manufacture firms.*

Pendahuluan

Pengukur besarnya kekuatan harga saham dalam menanggapi laba akuntansi disebut ERC (*earnings response coefficients/ERC*). Cho dan Jung (1991) mendefinisi ERC sebagai efek dari setiap dollar laba kejutan terhadap return saham yang diukur dengan koefisien kemiringan dalam regresi laba kejutan terhadap return abnormal.

Penelitian ini bertujuan menguji hubungan karakteristik perusahaan dengan ERC (*earnings response coefficient/ERC*). Karakteristik perusahaan merupakan informasi privat/spesifik yang membedakan suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya diduga hal ini mempengaruhi nilai ERC. Peneliti menjabarkan karakteristik perusahaan berdasarkan informasi akuntansi dalam tiga kategori variabel yaitu variabel yang berkaitan dengan struktur, variabel yang berkaitan dengan kinerja dan variabel yang berkaitan dengan pasar. Ukuran perusahaan pada beberapa penelitian merupakan bagian dari karakteristik perusahaan (Zarzesky, 1996; Asheq *et al.*, 2002; Wallace, 1994) yaitu variabel yang berkaitan dengan struktur. Peneliti memasukkan variabel yang sama untuk ukuran perusahaan dengan proksi yang berbeda yaitu aset total dengan alasan tujuan penelitian lebih berfokus pada ukuran nilai perusahaan berdasarkan informasi akuntansi.

Karakteristik perusahaan mencerminkan kualitas informasi akuntansi yang dihasilkan perusahaan yang mempengaruhi pengungkapan informasi akuntansi perusahaan. Suropto (1999) meneliti karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan secara statistis signifikan hanya untuk

variabel ukuran perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pengungkapan yang dilakukan perusahaan. Subiyantoro (1997) meneliti hubungan karakteristik perusahaan dengan pengungkapan laporan keuangan, ada tiga item secara statistik mempengaruhi pengungkapan laporan keuangan yaitu ukuran perusahaan (*size*), rasio pengungkapan (*leverage*) dan likuiditas, semakin besar ukuran perusahaan dan tingkat likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pengungkapan, sedangkan semakin tinggi rasio pengungkapan maka semakin rendah pengungkapan.

Pengungkapan informasi akuntansi secara sukarela mempengaruhi tinggi rendahnya kekuatan laba yang direaksi pasar karena dengan semakin banyaknya informasi akuntansi sukarela meningkatkan kualitas informasi akuntansi perusahaan yang meningkatkan kekuatan laba direaksi oleh pasar. Widiastuti (2002) melanjutkan penelitian Suripto dengan data pengungkapan sukarela sama yang digunakan oleh Suripto (1999), menguji pengaruh pengungkapan sukarela terhadap ERC, semakin tinggi pengungkapan sukarela maka semakin tinggi ERC.

Atas dasar penelitian-penelitian tersebut peneliti menyimpulkan karakteristik perusahaan mempunyai pengaruh terhadap ERC. Karakteristik perusahaan mencerminkan kualitas informasi akuntansi yang terkandung dalam pengungkapan informasi akuntansi yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya kekuatan investor dalam menanggapi informasi laba akuntansi.

Karakteristik perusahaan dibagi ke dalam tiga kategori yaitu variabel yang berkaitan dengan struktur, variabel yang berkaitan dengan kinerja dan variabel yang berkaitan dengan pasar. Peneliti menguji pengaruh masing-masing variabel dalam ketiga kategori karakteristik perusahaan terhadap koefisien respons laba. Maka perumusan masalah dalam penelitian ini dinyatakan dalam pertanyaan berikut:

Faktor-faktor karakteristik perusahaan apa saja yang mempengaruhi ERC (*earnings response coefficient*)?

Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Determinan ERC

Menurut Cho dan Jung (1991) faktor-faktor yang mempengaruhi ERC adalah:

- a. Risiko sistematis atau Beta
Easton Zmijewski (1989) menjelaskan mengapa risiko mempengaruhi secara negatif ERC. Risiko yang mereka maksud mengacu pada komponen sistematis (atau yang tidak bisa didiversifikasi atau kovariansi) dari volatilitas aliran kas ekuitas.
- b. Persistensi Laba
Kormendi dan Lipe (1987), Easton dan Zmijewski (1989), dan Collins dan Kothari (1989) menunjukkan bahwa semakin besar dampak kenaikan laba pada ekspektasi laba masa datang yang dimiliki oleh partisipan pasar, yaitu dengan semakin persistennya properti runtun waktu laba, maka semakin besar perubahan harga atau ERC. Collin dan Kothari (1989) menghubungkan ERC dengan sejumlah properti runtun waktu dari laba, termasuk *random walk* (langkah acak), rata-rata bergerak, dan properti *autoregress*
- c. Pertumbuhan Laba
Collins dan Kothari (1989) berpendapat bahwa reaksi harga akan lebih besar dibandingkan dengan yang ditunjukkan oleh persistensi runtun waktu laba

karena estimasi persistensi yang berasal dari data historis cenderung kurang mampu mencerminkan kesempatan bertumbuh yang ada saat ini.

d. Ukuran Perusahaan

Hasil penelitian Easton dan Zmijewski (1989) menemukan ukuran perusahaan mempengaruhi ERC hanya untuk laba permanen yang menunjukkan perbedaan secara statistik signifikan.

e. Prediktibilitas Laba

Lipe (1990) menemukan bahwa prediktibilitas laba berpengaruh positif terhadap ERC. Prediktibilitas laba menyebabkan variansi laba kejutan sehingga mempengaruhi reaksi pasar terhadap perubahan laba kejutan yang diukur dengan koefisien regresi laba kejutan terhadap return abnormal yaitu ERC.

f. Efek Industri

Biddle dan Seow (1991) meneliti hubungan antara ERC dan karakteristik industri. Penelitian Biddle dan Seow didasarkan pada informasi bahwa industri mempunyai karakteristik struktural dan operasional yang menjadi informasi spesifik yang menyebabkan adanya perbedaan ERC.

Karakteristik Perusahaan

Wallace (1994) menspesifikasi kualitas informasi karakteristik perusahaan sehingga lebih menggambarkan kondisi internal perusahaan secara umum. Wallace (1994) menjabarkan ketiga kategori variabel karakteristik perusahaan itu dalam sembilan variabel akuntansi yaitu ukuran perusahaan, solvensi, rasio likuiditas, laba return, laba marginal, tipe industri, tipe auditor dan status pendaftaran. Penelitian Wallace merupakan penyempurnaan dari model Lund & Lundholm (1993) diikuti oleh peneliti-peneliti lain.

Subiyantoro (1997) juga mereplikasi model Wallace (1994) hanya menghilangkan variabel pasar yaitu tipe auditor, status pendaftaran dan satu variabel kinerja yaitu laba return, hubungan yang diuji yaitu *mandatory disclosure* sama halnya dengan Wallace. Peneliti dalam pengujian karakteristik perusahaan dengan ERC mengacu pada model Wallace (1994) dan Alsaeed (2005) hanya saja ada penyempurnaan kembali yaitu penghilangan variabel dan penambahan variabel baru.

Variabel-variabel Terkait-struktur

Variabel-variabel terkait-struktur menitikberatkan pada struktur finansial perusahaan adalah cara aset perusahaan dibelanjai seperti tampak dalam neraca sebelah kewajiban dan modal (Wallace, 1994). Hal ini mencerminkan perimbangan baik dalam artian absolut maupun relatif, antara keseluruhan modal pinjaman (jangka panjang dan jangka pendek) dengan modal sendiri. Faktor-faktor yang mempengaruhi perimbangan tersebut adalah ukuran perusahaan, rasio pengungkitan, konsentrasi kepemilikan, umur perusahaan dan metoda sediaan.

Struktur finansial perusahaan diduga mempunyai pengaruh terhadap ERC, karena mencerminkan karakter khusus perusahaan dalam hal aktivitas pembelanjaan yang menjadi informasi privasi perusahaan mempengaruhi investor dalam menanggapi laba dan mengambil keputusan investasi yang digambarkan dalam hubungan variabel terkait-struktur perusahaan terhadap ERC.

Ukuran Perusahaan

Chaney dan Jeter (1991) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel independen yang berpengaruh positif terhadap ERC akuntansi. Chandrarin (2001) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berkorelasi positif secara statistik yang konsisten dengan penelitian terdahulu Chaney dan Jeter (1991). Proksi ukuran perusahaan yang digunakan untuk setiap penelitian dipilih sesuai dengan tujuan penelitian yang dilakukan. Aset total dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan jika tujuan penelitian mengukur ukuran ekonomi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dinilai dari aset total yang dimiliki perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memberikan insentif dan kesejahteraan untuk manajer perusahaan yang menghasilkan laba berkualitas yang direaksi investor yaitu ERC. Ini berarti makin tinggi ukuran perusahaan makin tinggi ERC sehingga dapat diajukan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC

Rasio Pengungkapan

Harris dan Raviv (1990) menyatakan bahwa besarnya hutang justru menunjukkan kualitas perusahaan serta prospek yang baik pada masa mendatang. Sehingga semakin tinggi rasio pengungkapan akan semakin meningkatkan prospek laba masa depan direaksi investor lebih tinggi maka ERC akan meningkat. Hasil penelitian mengenai pengaruh rasio pengungkapan perusahaan ini tidak konsisten dari penelitian-penelitian sebelumnya maka perlu diuji lagi pengaruhnya terhadap ERC.

Rasio pengungkapan semakin tinggi maka semakin besar risiko bagi pemberi kredit. Motivasi manajer akan menurun karena insentif yang diberikan kepada manajer menurun karena pemotongan insentif dengan tujuan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar kredit hutang. Motivasi manajer yang menurun mengakibatkan laba yang dihasilkan kurang berkualitas sehingga reaksi investor terhadap informasi laba menurun yaitu ERC yang menurun. Hipotesis kedua dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂: Rasio pengungkapan berpengaruh negatif terhadap ERC.

Umur Perusahaan

Variabel struktur yang ditambahkan dari model Wallace (1994) adalah konsentrasi kepemilikan, umur perusahaan dan metoda sediaan. Umur perusahaan mempengaruhi kemungkinan perusahaan untuk meningkatkan pelaporan keuangan yang lebih baik..

Semakin lama umur perusahaan maka akan semakin meningkatkan praktik pelaporan keuangan (Cooke, 2002). Jadi kualitas informasi akuntansi akan semakin meningkat dengan semakin lama umur perusahaan, demikian juga dengan informasi laba sehingga meningkatkan kekuatan laba yang direaksi investor. Artinya semakin lama umur perusahaan makin tinggi ERC, sehingga dapat diajukan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H₃: Lamanya umur perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC.

Konsentrasi Kepemilikan

Penelitian pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap ERC kejutan telah diteliti di Indonesia sebelumnya Febrianto (2004) dan hasilnya adalah konsentrasi kepemilikan direaksi negatif oleh pasar. Menurut Febrianto, hal ini disebabkan oleh perhatian pemegang saham luar yang rendah terhadap angka-angka akuntansi yang dilaporkan.

Para pemegang saham luar menduga bahwa pemilik saham kendali melaporkan informasi akuntansi sesuai dengan kepentingan pribadi mereka, bukannya mencerminkan transaksi ekonomi yang sesungguhnya terjadi. Ini berarti makin tinggi konsentrasi kepemilikan, makin rendah ERC sehingga hipotesis keempat dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₄: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap ERC.

Metoda Sediaan

Suwardjono (1997) menguji perbandingan penggunaan metoda akuntansi *full cost* dan *successful effort* sebagai karakteristik perusahaan terhadap ERC pada perusahaan minyak dan gas. Hasilnya ERC dengan metoda *full cost* berbeda dengan ERC dengan metoda *successful effort* secara statistis signifikan.

Peneliti memilih metoda sediaan sebagai salah satu dari metoda akuntansi yang menjadi kebijakan perusahaan, karena di Indonesia metoda sediaan berperan besar dalam langkah awal penentuan kebijakan akuntansi perusahaan *increasing income* atau *decreasing income*. Pemilihan metoda akuntansi sediaan di Indonesia mengacu pada PSAK 14 (IAI, 2002) yang menyatakan bahwa diberlakukannya tiga metoda akuntansi sediaan yaitu *First in First Out* (FIFO), *weighted average* (rata-rata berbobot) dan *Last in First Out* (LIFO). Namun UU Perpajakan Indonesia No. 7 tahun 1983 Jo UU no 10 tahun 1994 tentang pajak penghasilan hanya mengakui metoda FIFO dan rata-rata berbobot (*weighted average*).

Dharan dan Lev (1991) juga menguji efek perubahan akuntansi pada ERC. Pada saat metoda akuntansi berubah LIFO nilai ERC perusahaan meningkat, sedangkan non-LIFO menurunkan nilai ERC perusahaan. Pilihan metoda akuntansi FIFO dan rata-rata berbobot menunjukkan indikasi hubungan dengan ERC. Metoda akuntansi rata-rata berbobot menaikkan kualitas laba yang direaksi investor lebih baik daripada metode FIFO yaitu meningkatnya ERC, sehingga hipotesis kelima dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₅: ERC untuk perusahaan yang menggunakan metoda akuntansi sediaan rata-rata lebih besar daripada ERC untuk perusahaan yang menggunakan metoda akuntansi FIFO.

Variabel-variabel Terkait-kinerja:

Profitabilitas & Likuiditas

Wallace (1994) bahwa pengukuran kinerja perusahaan meliputi pengukuran profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan. Variabel kinerja perusahaan mencerminkan efektifitas dan kelangsungan hidup perusahaan menjadi informasi privat bagi investor yang mempengaruhi respon investor terhadap informasi laba dalam pengambilan keputusan investasi yang digambarkan dalam hubungan kinerja perusahaan terhadap ERC.

Singhvi dan Desai (1971) mengutarakan bahwa profitabilitas dan likuiditas yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang lebih terinci sebab mereka ingin meyakinkan investor terhadap profitabilitas perusahaan dan mendorong kompensasi terhadap manajemen. Maka kinerja perusahaan yang baik akan mendorong kualitas informasi laba yang lebih baik yang disajikan oleh manajemen. Investor akan bereaksi lebih baik atas informasi laba yang lebih berkualitas, sehingga

akan meningkatkan ERC akuntansi. Sehingga hipotesis keenam dan ketujuh dirumuskan sebagai berikut:

H₆: Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC.

H₇: Likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC.

Variabel-variabel Terkait-pasar

Choi (1992) dan Cooke (1989) mengungkapkan bahwa pembuatan laporan tahunan perusahaan merupakan budaya organisasional yang dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain: jenis industri, tipe auditor, pasar modal di mana perusahaan berada, yang kesemuanya itu didasari oleh aturan atau regulasi tertentu yang harus ditaati tak terkecuali masalah finansial (akuntansi). Variabel pasar yang diuji oleh peneliti dalam hubungannya terhadap ERC adalah tipe industri, tipe auditor dan status pendaftaran di BEJ (di atas dan sama dengan lima tahun, atau tidak) sama halnya yang digunakan oleh Wallace (1994).

Tipe Industri

Biaya Properitary (*competitive disandvantage* dan politik) berbeda antar industri (Verrecia 1983). Relevansi item pengungkapan tertentu juga berbeda-beda antar industri (Meek dkk.1995). Jadi tipe industri menjadi informasi spesifik yang menjadi informasi privat mempengaruhi respon investor terhadap laba.

Tipe industri manufaktur mempunyai karakteristik yang lebih kompleks dibandingkan perusahaan nonmanufaktur.

Kelengkapan dan kerumitan penyajian laporan keuangan pada perusahaan manufaktur menyebabkan kualitas laba yang dihasilkan perusahaan manufaktur lebih tinggi daripada perusahaan nonmanufaktur. Laba yang lebih berkualitas yang disajikan oleh perusahaan manufaktur dibandingkan perusahaan nonmanufaktur direaksi investor lebih tinggi daripada perusahaan nonmanufaktur yaitu meningkatnya ERC. Hipotesis kedelapan dirumuskan sebagai berikut:

H₈: ERC perusahaan yang memiliki tipe industri manufaktur lebih besar daripada ERC perusahaan yang memiliki tipe industri *property real estate*.

Tipe Audit

Reputasi perusahaan yang menggunakan auditor *Big 4* lebih baik daripada perusahaan yang menggunakan auditor *non-Big 4*. Investor bereaksi lebih tinggi terhadap perusahaan yang mempunyai reputasi lebih baik yaitu perusahaan yang menggunakan tipe auditor *Big 4*. Informasi laba dari perusahaan yang menggunakan tipe auditor *Big 4* direaksi investor lebih tinggi daripada perusahaan *non-Big 4* yaitu meningkatnya ERC, sehingga hipotesis kesembilan dirumuskan sebagai berikut:

H₉: ERC perusahaan yang memiliki tipe auditor *Big 4* lebih besar daripada ERC perusahaan yang memiliki tipe auditor *non-Big 4*.

Status Pendaftaran

Susanto (1992) menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di BEJ sebelum PAKDES 1987 akan memberikan pengungkapan lebih luas dibanding perusahaan yang lain dengan alasan perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai pengalaman lebih dalam pengungkapan laporan tahunan dibanding perusahaan yang lain. Status pendaftaran akan mempengaruhi kualitas informasi laba yang disajikan dalam laporan keuangan sehingga mempengaruhi kekuatan laba yang direaksi oleh investor.

Status pendaftaran mencerminkan status perusahaan yang lebih mempunyai pengalaman pengungkapan laporan tahunan, yang menyebabkan informasi laba lebih jelas dan lebih berkualitas sehingga reaksi investor terhadap laba meningkat yaitu meningkatnya ERC. Sehingga hipotesis kesepuluh dirumuskan sebagai berikut berikut:

H₁₀: Lamanya status terdaftar di BEJ berpengaruh positif terhadap ERC.

Metoda Penelitian

Sumber Data, Populasi, dan Sampel

Sampel dipilih berdasarkan penyampelan bersasaran (*purposive sampling*) yaitu memilih sampel yang memenuhi kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut:

- Perusahaan industri barang konsumsi dan perusahaan *property real estate* yang terdaftar di BEJ pada tahun 2000-2004. Sampel dipilih pada kedua jenis perusahaan tersebut karena jumlah perusahaan Industri Konsumsi Makanan cukup besar yang terdaftar di BEJ, demikian juga dengan industri non-manufaktur *real estate*.
- Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan selama perioda pengamatan.
- Tanggal pengumuman laporan tahunan tersedia. Tanggal pengumuman adalah tanggal saat laporan keuangan dipublikasikan pertama kali ke media massa yaitu surat kabar. Alasan pemilihan tanggal pengumuman ini, karena tanggal ini dianggap merupakan reaksi pasar yang paling kuat, karena lebih banyak pihak yang dapat memperoleh informasi dari surat kabar.

Langkah-langkah proses pemilihan sampel diuraikan pada tabel 3.1. sebagai berikut:

Tabel 1
Tabel Proses Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Total perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEJ , 2000-2004 (mempunyai tanggal publikasi di surat kabar)	41
Perusahaan industry konsumsi yang delisting	(3)
Total perusahaan industry property real estate, 2000-2004 (mempunyai tanggal publikasi di surat kabar)	34
Total perusahaan yang diobservasi	72
Total observasi dari tiap perusahaan (selama n tahun)	5
Total observasi	360
Nilai ekstrim yang dikeluarkan dari persamaan regresi pertama	(14)
Total sampel untuk regresi pertama	346
Nilai ekstrim yang dikeluarkan dari persamaan regresi kedua	(4)
Total sampel untuk persamaan regresi kedua	342



Model Penelitian

Pengujian untuk Hipotesis 1-10 menggunakan analisis regresi. Sebelum analisis regresi akan dilakukan uji asumsi klasik. Asumsi dasar yang harus dipenuhi yaitu tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi heterokedastisitas (Gujarati, 2003).

Model yang dipakai adalah model yang dapat menghitung koefisien respon laba akuntansi yang dikontrol dengan hubungan antara return saham dengan reaksi pasar. Tambahan variabel return ini digunakan untuk mengurangi bias pada pengukuran ERC. Model persamaan regresi pertama mengacu pada Chandrarin (2001) yang digunakan untuk menemukan ERC masing-masing sampel (tabel 4.5 pada lampiran), yaitu:

$$CAR_{it} = \alpha + \beta_1 UE_{it} + \beta_2 R_{it} + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

Koefisien b_1 adalah nilai ERC yang dijadikan variabel dependen pada model persamaan regresi kedua dan selanjutnya. Nilai ERC dapat dihitung dengan dua cara pendekatan *pooled cross sectional* dan *firm specific cross sectional*. Akurasi *firm specific cross sectional* lebih tinggi daripada *pooled cross sectional* karena nilai R^2 square yang dihasilkan dengan metoda *firm specific cross sectional* lebih tinggi dibandingkan dengan *pooled cross sectional* (Teets dan Wasley, 1996; Suwardjono, 1997).

Imhoff dan Lobo (1992) menunjukkan bahwa ketidakpastian (*ex ante uncertainty*) dalam laba mempunyai pengaruh sistematis terhadap hubungan antara *unexpected return* dan *unexpected earnings*. Imhoff dan Lobo ini menjadi pelopor metoda *pooled cross sectional* yang mengasumsikan ERC adalah konstan dengan model interaksi.

Peneliti memilih menggunakan perhitungan nilai koefisien respons laba dengan *firm specific coefficient model* yang digunakan (Chandrarin, 2001) dengan alasan akurasi yang lebih tinggi dibandingkan model *pooled cross sectional*. Nilai b_1 untuk tiap-tiap sampel sebagai nilai ERC diperoleh dari jarak (*magnitude*) koefisien model persamaan regresi pertama model ini disebut *firm specific characteristic model*, yang mengasumsikan ERC antar perusahaan berbeda.

Hipotesis pertama sampai sepuluh yaitu variabel-variabel karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap ERC diuji dengan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} ERC_{it} = & \beta_0 + \beta_1 aset\ total_{it} + \beta_2 rasio\ pengungkitan_{it} + \beta_3 konsentrasi\ kepemilikan_{it} \\ & + \beta_4 Umur\ perusahaan_{it} + \beta_5 Metoda\ sediaan_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 CR_{it} + \\ & \beta_8 tipe\ industri_{it} + \beta_9 tipe\ auditor_{it} + \beta_{10} status\ pendaftaran_{it} + e \quad (2) \end{aligned}$$

Hasil Penelitian

Setelah melalui empat uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, heterokedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi (hasil pengujian ada pada lampiran), maka dilanjutkan pada proses pengolahan data dengan uji regresi. Hasil penelitian menunjukkan kesepuluh variabel karakteristik perusahaan mempengaruhi secara regresional terhadap ERC secara statistik signifikan pada tingkat kepercayaan 5%, karena hasil pada Tabel 4.6 (pada lampiran) menunjukkan $p\text{-value} = 0,042723$. Pada tabel 4.6 variabel karakteristik perusahaan yang secara hubungan regresional mempengaruhi ERC secara statistik

signifikan ada tiga yaitu aset total dengan $p\text{-value}=0,0005$ ($\text{sig}=1\% \& 5\%$), konsentrasi modal dengan $p\text{-value}=0,0276$ ($\text{sig}=5\%$) dan tipe industri dengan $p\text{-value}=0,0646$. Artinya investor hanya memanfaatkan informasi karakteristik perusahaan untuk aset total, konsentrasi kepemilikan dan tipe industri tetapi belum memanfaatkan ketujuh variabel karakteristik perusahaan lainnya dalam bereaksi terhadap informasi laba akuntansi.

Adjusted *R square* yang dihasilkan sangat rendah yaitu hanya 0,026. Hal ini disebabkan oleh banyaknya faktor-faktor lain yang belum dapat dijelaskan dalam model penelitian, banyak faktor lain yang mempengaruhi return abnormal selain *earnings*. Rendahnya nilai *adjusted R square* pada regresi tahap kedua untuk pengujian hipotesis penelitian menunjukkan bahwa faktor determinan yang mempengaruhi reaksi investor terhadap laba masih banyak selain karakteristik perusahaan. *Earnings* walaupun memiliki kemampuan penjelas yang kecil dalam merespon return abnormal, pengaruhnya signifikan dan dianggap krusial dan penting dalam merespon return abnormal.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya di Indonesia oleh Febrianto (2004) yang menguji pengaruh konsentrasi laba terhadap ERC diperoleh *adjusted R square* yang rendah tapi secara statistik signifikan. Data Indonesia untuk penelitian ERC diperoleh *adjusted R square* yang rendah ditunjukkan oleh penelitian Dewi (2004) dan Widiastuti (2002) tapi hasilnya secara statistik signifikan untuk pengujian pengaruh konservatisme terhadap ERC oleh Dewi dan pengujian pengaruh pengungkapan terhadap ERC oleh Widiastuti.

Kesimpulan, Keterbatasan dan Penelitian Selanjutnya

Kesimpulan

Dari hasil penelitian yang diperoleh dapat disimpulkan :

1. Ada hubungan regresional antara karakteristik perusahaan dengan ERC dengan kemampuan penjelas 2,6% pada $p\text{-value}=0,042723$ ($\text{sig}=5\%$).
2. Jadi dapat disimpulkan variabel terkait struktur yaitu ukuran perusahaan (aset total) dan konsentrasi modal, dan variabel terkait pasar yaitu tipe industri yang mempunyai mempengaruhi ERC secara statistik sedangkan variabel kinerja tidak mempengaruhi ERC secara statistik.

Keterbatasan & Saran

Jadi dapat disimpulkan penelitian ini memiliki:

1. Keterbatasan: jumlah sampel yang dipilih oleh peneliti hanya pada perusahaan manufaktur industri konsumsi dan perusahaan nonmanufaktur *property real estate* yang terdaftar di BEJ. Dan peneliti berfokus pada kesepuluh variabel karakteristik perusahaan.
2. Saran: jumlah sampel diperbesar dengan cara membagi sampel pada kuartalan, menambah jumlah masa periode tahun dan jumlah perusahaan yang digunakan. Dan variabel penelitian yang digunakan dalam pengujian ERC ini dapat terus dikembangkan pada variabel-variabel akuntansi lain yang belum pernah diteliti.

Daftar Pustaka

- Ali, A. dan P.Zarowin.1992. Permanent vs Transitory Components of annual Earnings and estimation Error in Earnings Response Coefficients. *Journal of Accounting and Economics*, 15:249-64
- Alsaced, Khalid. 2005. The Association Between Firm-Specific Characteristics and Disclosure: The Case of Saudi Arabia. *The Journal of American Academy of Business, Cambridge*, Vol.7, Num.1
- Butler, K.C., K.C. Han. 1994. Market Response to Earnings Announcements: The Effects of Firm Characteristics. *Quarterly Journal of Business and Economics*, Vol. 33, Number 3: 3-20
- Beaver, W.H. 1968. The information content of Annual Earnings Announcemants. *Journal of Accounting Research* (Supplement): 69-72
- Beaver, R. Clarke, dan W.F.Wright .1979. The Association Between Unsystematic Security Return and the Magnitude of Earnings Forecast Errors. *Journal of Accounting Research* (supplement):69-72
- Biddle, G.C. dan G.S. Seow. 1991. The Estimation and Determinants of Associations between Returns and earnings: Evidence: Evidence from Cross-Industry Comparisons. *Journal of Accounting,Auditing and Finance*. (Spring) 183-232
- Butar-butur, Sansaloni. 1999. Tingkat kompetisi dan Risiko: Sautu Pengujian Sensitivitas Laba Terhadap Return Saham. *Simposium Nasional Akuntansi II IAI-KAPd*
- Chan, K. Hung dan Phillis L.L. Mo. 2002. The Impact of Firm Characteristics on book-Tax Conforming and Book-Tax-difference Audit Adjustments. *The Journal of The American Taxation Association*, Vol. 24, No. 2:18-34
- Chandrarin, Grahita, 2001. Laba (Rugi) Selisih Kurs sebagai Salah Satu Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Akuntansi. Disertasi. Universitas Gadjah Mada.
- Chaney, P.K. dan Jeter, D.C. 2003. The Effect of size on the magnitude of long-window earnings response coefficients. *Contemporary Accounting Research* Vol. 8 No. 2 pp. 540-560
- Chen, Chung-Jen, Bou-Wen Lin. 2004. The Effects of environment, knowledge attribute, organizational climate, and firm characteristics on knowledge sourcing decisions. *R &D Management* 34,2
- Cho, J.Y. dan K. Jung. 1991. Earnings Response Coefficients: A Sysntesis of Theory and Empirical Evidence. *Journal of Accounting Literature* 10:85-116
- Choi, Frederick D.S.dan Gernhard Mueller. 1992. *International Accounting*. Second Edition, London: Prentice Hall, Inc.
- Collins, D.W. dan S.P. Kothari. 1989. An Analysis of in Intertemporal and Cross Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients: 'The Journal of Accounting Theory and empirical Evidence. *Journal of Accounting Literature* 10:85-116.
- Collins, D. W. dan DeAngelo. 1990. Accounting Information and Corporate Governance: Market and analyst Reactions to Earnings of Firms Engaged in Proxy Contests, *Journal of Accounting and Economics*, 13, 213-247.
- Cooke, T.E. 1989. Disclosure in Corporate Annual Report in Swedish Companies. *Accounting and Business Research* 19 (Spring):113-124

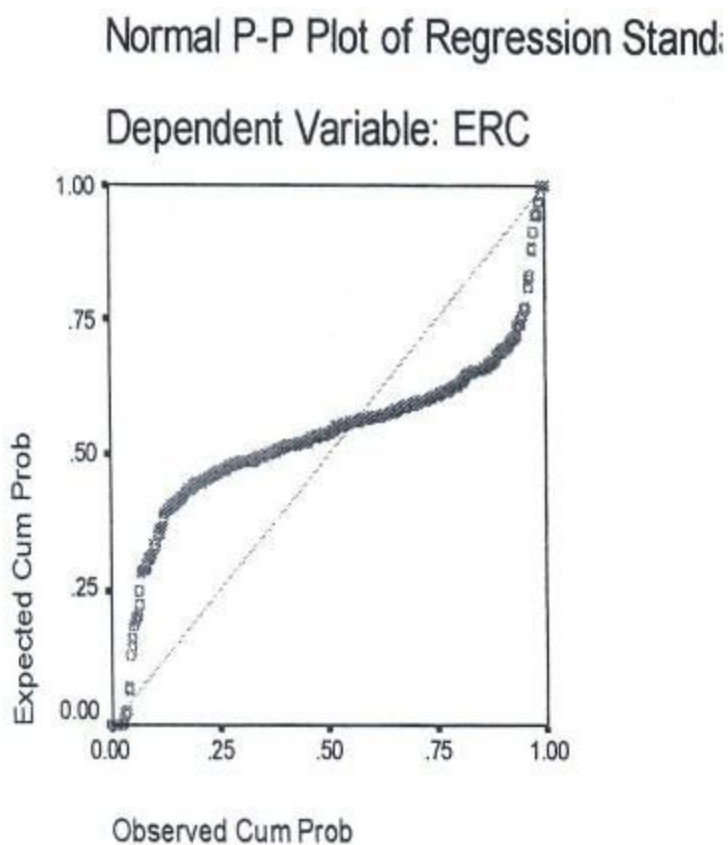
- Dhaliwal, D.S. K.J. Lee dan N.L. Fargher. 1991. The association between Unexpected Earnings and Abnormal Security Returns in the Presence of Financial Leverage. *Contemporary Accounting Research* 8 No.1
- Dhaliwal, D.S. dan S.S. Reynolds. 1994. The Effect of the Default Risk of Debt on the Earnings Response Coefficient. *The Accounting Review*(6 No.2, 9April): 412-419
- Dharan, B.G., dan R.Lev. 1991. The Valuation Consequence of Accounting Change: Multi Year Examination. *Working Paper*. University of California at Berkeley.
- Easton, P.D. Zmijewski. 1989. Cross-sectional Variation in the Stock Market Response to Accounting Earnings announcements. *Journal of Accounting and Economics* 11:117-141.
- Gujarati, D.N. 2003. *Basic Econometric* fourth ed. International Edition. Mcgraw Hill.
- Harris, Milton dan Arthur Raviv. 1990. Capital Structure and informational of debt . *Journal of finance*. 45:321-349
- Hedge, S.P. dan J.B. Mcdermott. 2004. Firm Characteristic as Cross-sectional Determinants of Adverse Selection. *Journal of Business Finance & Accounting*
- Ikatan akuntan Indonesia. 2002. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta
- Imhoff, E. dan G.Lobo.1992. The Effect Ex Ante Earnings Uncertainty on Earnings Response Coefficients. *The Accounting Review* 67 (April)
- Jalilvand, A.M, T.H. Park. 1994. Default risk, Firm Characteristics, and the valuation of Variable-Rate Debt Instruments. *Financial Management*. Summer, Vol. 23 No. 2:58-68
- Kormendi, R. dan R. Lipe. 1987. Earnings Innovation, Earning Persistence and Stock Returns. *Journal of Business* 60 (July):323-345
- Kuncoro, Mudrajad. 2001. *Metode Kuantitatif Edisi Kedua*. UPP AMP YKPN
- Lang, M., and Lundholm.1993. Cross-sectional Determinants of Analyst Rating of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 31, Autumn. pp. 246-271
- Lev, B dan P. Zarowin.1999. The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research* (Autumn. 1999):353-85
- Lipe, R.C. 1990. The Relation Between Stock and Return, Accounting Earnings, and Alternative information. *Accounting Review*, January: 49-71
- Meek, Gary K., Clare B. Roberts dan Sydney J. Gray.1995. Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K. and Continental European Multinational Corporations. *Journal of International Business Studies* 20 (Summer):315-336
- Pett, T.L., dan Wolff, J.A. 2003. Firm Characteristics and Managerial Perceptions of NAFTA: AN Assessment of Export Implications for U.S. SMEs. *Journal of Small Business Management* 41(2): 117-132
- Rahma, Asheq, H. Perera dan S. Ganesh. 2002. Accounting Practice Harmony, Accounting Regulation and Firm Characteristics. *Abacus*, Vol. 38, No. 1
- Schatzberg, J.D. dan D. Weeks. 2004. Security Choice, Information Effects and Firm Characteristics: A Factor Analytic Approach. *Journal of Business Finance & Accounting*
- Suwardjono. 1997. The Impact of Accounting Methods on The Association Between Unexpected Earnings and Abnormal Returns: The Case of Oil and Gas Industry. *A Disertation*. Kent State University. Ohio. USA.

- Singhvi, Surendra S., H.B. Desai. 1971. An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure. *The Accounting Review*: 29-138
- Subiyantoro, Edy. 1997. Hubungan antara Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan dengan Karakteristik Perusahaan Publik di Indonesia. *SNA I*
- Suripto, Bambang. 1999. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan. *Simposium Nasional Akuntansi II LAI-Kapd*
- Wallace, R.S. Olusegun, Kamal Naser dan Aracelu Mora. The Relation Between the Comprehensiveness of Corporate Annual Report and Firm Characteristicd in Spain. *Accounting and Business Research*, vol. 25, Winter 1994.
- Wald, John K. 1999. How Firm Characteristics Affect Capital structure: An International Comparison. *The Journal of Financial Research*. Summer, Vol. XXII
- Widiastuti, Harjanti. 2002. Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). *SNA 5*
- Zarzeski, M.P. 1996. Spontaneous Harmonization Effects of culture and Market Force on accounting disclosure Practise. *Accounting Horizons*, Vol. 10, No. 1, March, pp. 18-37

Lampiran

UJI NORMALITAS

Gambar 1



UJI HETROKEDASTISITAS

Tabel 2

	Tolerance	VIF
UMRDFTR	0,640	1,563
ASETTOT	0,950	1,052
LEVERAGE	0,903	1,107
ROE	0,983	1,017
CR	0,914	1,095
KONSMDAL	0,861	1,161
TIPEAUDI	0,840	1,191
UMUR	0,577	1,732
SEDIAAN	0,957	1,045
INDUSTRI	0,790	1,266

UJI HETEROKEDASTISITAS

Tabel 3

White Heteroskedasticity Test:

F-statistik	1,117045	Probability	0,335625
Obs*R-square	18,93497	Probability	0,332277

UJI AUTOKORELASI

Tabel 4

Correlation LM Test:

F-statistic	0,497086	Probability	0,608757
Obs*R-square	1,030341	Probability	0,597399

HASIL REGRESI (PERSAMAAN 1)

Tabel 5

Dependent Variable: CAR				
Method: Least Squares				
Sample: 1 346				
Included observations: 346				
Variable	Coefficient	Std, Error	t-Statistic	Prob,
RETURN	-0,037950	0,016491	-2,301228	0,0220

UE	0,010286	0,004324	2,378894	0,0179
C	0,043926	0,017778	2,470734	0,0140
R-square	0,030321	Mean dependent var	0,032778	
Adjusted R-square	0,024667	S,D, dependent var	0,328650	
Log likelihood	-100,1092	F-statistic	5,362583	
Durbin-Watson stat	1,831004	Prob(F-statistic)	0,005090	

HASIL REGRESI (PERSAMAAN 2)**Tabel 6**

Dependent Variabel: ERC

Method: Least Squares

Date: 06/09/06 Time: 15:08

Sampel: 1 342

Included observations: 342

Variabel	Coefficient	Std, Error	t-Statistic	Prob,
CR	-0,001498	0,003919	-0,382140	0,7026
TIPE INDUSTRI	-0,697719	0,376256	-1,854373	0,0646
KONS,MODAL	0,018604	0,008408	2,212565	0,0276
LEVERAGE	-0,042021	0,268738	-0,156364	0,8758
METODA SEDIAAN	-0,001632	0,346679	-0,004709	0,9962
ROE	4,32E-05	0,000428	0,101052	0,9196
TIPE AUDIT	-0,315712	0,372106	-0,848448	0,3968

ASET TOTAL	2,22E-07	6,33E-08	3,506848	0,0005
UMR DFTR	0,016115	0,037456	0,430256	0,6673
UMUR	-0,002183	0,016335	-0,133616	0,8938
C	-1,105469	0,607257	-1,820430	0,0696

R-square	0,054611	Rata-rata dependent var	-0,289935
Adjusted R-square	0,026049	S,D, dependent var	3,135061
Log likelihood	-865,9589	F-statistic	1,912046
Durbin-Watson stat	1,928444	Prob(F-statistic)	0,042723

