

Hubungan Antara *Earning Response Coefficient* dengan Karakteristik Perusahaan

Sondang Mariani Rajagukguk

Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi-Univ.Kristen Maranatha
(Jl. Prof. Drg. Suria Sumantri No. 65, Bandung)
sondangmr2002@yahoo.com

Abstract

This research is a literature review about the relation between earnings response coefficient (ERC) with firms' characteristics. Firms' characteristic is company specific information that differentiate it from other companies, whereas these characteristics are estimated to be correlated with regard to earning response coefficient. Through this study, we will know why the market response differently on good news or bad news. By understanding the reactions of market on earnings, accountant can improve their understanding about how the accounting information will give benefit to the investors. This understanding will direct and help them in preparing the financial information which is valuable. This earnings response coefficient will be used to measure the unexpected return of the market in response to the unexpected parts of the reported earnings of the firms that has issued the securities.

Keywords: *Earning Response Coefficient (ERC), Firms' Characteristics*

Pendahuluan

Earnings Response Coefficients (ERC)

Cho dan Jung (1991) mendefinisi ERC (*earning response coefficient*) sebagai efek setiap dollar dari *unexpected earning* terhadap return saham (*equity return*) dan biasanya diukur dengan koefisien dalam regresi *abnormal return* dan *unexpected earning*. Hal ini menunjukkan bahwa ERC adalah reaksi harga saham atas laba yang diumumkan perusahaan. Reaksi yang diberikan bergantung dari kualitas laba yang dihasilkan perusahaan dimana tinggi dan rendahnya ERC tergantung dari berita baik dan berita buruk yang terkandung dalam laba.

Lev dan Zarowin (1999) menggunakan ERC sebagai alternatif untuk mengukur relevansi nilai informasi laba. Penelitian ERC ini berkembang pada penelitian-penelitian yang menguji faktor-faktor yang mempengaruhi reaksi return saham terhadap *unexpected earning* terdiri atas dua yaitu yang bersifat asosiasi disebut penelitian determinan ERC dan yang bersifat studi peristiwa disebut dengan penelitian keinformatifan laba (Cho dan Jung, 1991).

Peneliti menemukan kelemahan penelitian-penelitian asosiasi sebelumnya untuk faktor determinan yaitu ukuran perusahaan terhadap ERC ini, proksi yang digunakan selalu nilai pasar ekuitas (Collin dan Kothari, 1989; Easton dan Zmijewski 1989) padahal proksi ukuran perusahaan yang lain

dapat dipertimbangkan yaitu aset total, penjualan total dan cacah pegawai (Zarzesky, 1996; Asheq et al., 2002; Shatzberg, Weeks, 2004; Wallace et al., 1994; Alsaeed, 2005; Frenkel et al., 2001; Pett dan Wolf, 2003).

Determinan ERC

Penelitian ERC dikelompokkan menjadi dua yaitu penelitian yang melihat faktor-faktor yang mempengaruhi ERC dan penelitian yang berhubungan dengan keinformatifan ERC. Penelitian ERC selalu dihubungkan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi ERC. Menurut Cho dan Jung (1991) faktor-faktor yang mempengaruhi ERC adalah: persistensi laba, pertumbuhan perusahaan, risiko, ukuran perusahaan, dan efek industri.

Berikut ini, penjelasan masing-masing faktor tersebut:

- 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 bias didiversifikasi atau kovariansi) dari volatilitas aliran kas ekuitas. CAPM versi beta tunggal atau *multi* (ganda) menyiratkan makin besarnya tingkat diskonto, yang mengurangi nilai tunai diskontoan dari revisi laba masa datang ekspektasian, atau ERC.

Collins dan Kothari (1989) memprediksi hubungan temporal yang negatif antara ERC. Logika yang mereka ajukan cukup gamblang. Tingkat diskonto pada titik waktu manapun merupakan penjumlahan dari tingkat pengembalian bebas risiko dan premium risiko. Jika tingkat bunga bebas risiko meningkat maka nilai tunai diskontoan dari revisi ekspektasi kenaikan laba masa datang akan turun, yang kemudian menyebabkan hubungan temporal negatif antara level tingkat bunga meningkat maka nilai tunai diskontoan dari revisi ekspektasi kenaikan laba masa datang akan turun, yang kemudian menyebabkan hubungan temporal negatif antara level tingkat bunga dan ERC. Kelemahan pengujian yang dilakukan Kothari yaitu menggabungkan variabel independen risiko yaitu beta atau risiko sistematis dengan variabel independen lain yang berlawanan yaitu pertumbuhan laba. Kedua variabel penelitian ini akan saling mereduksi kekuatan hubungan dengan variabel ERC.

b. Persistensi Laba

Kormendi dan Lipe (1987), Easton dan 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 ERC. Collin dan Kothari (1989) menghubungkan ERC dengan sejumlah properti runtun waktu dari laba, termasuk *random walk* (langkah acak), rata-rata bergerak, dan properti *autoregressive*. Kelemahan penelitian-penelitian persistensi laba, model yang digunakan bersifat fungsi matematis karena model yang digunakan dengan ARIMA (*autoregressive indifference moving average*) yang bervariasi. Akibatnya penelitian persistensi laba ini kurang berkembang untuk menambah informasi bagi penelitian selanjutnya, karena pengujian yang dilakukan untuk hal yang sama hanya dengan variasi model ARIMA yang berbeda.

c. Pertumbuhan Laba

Collins dan Kothari (1989) menyatakan bahwa kesempatan tumbuh berdampak pada laba masa depan dan begitu juga dengan ERC. Pertumbuhan perusahaan disini mengacu pada hasil investasi proyek di atas tingkat return normal ditunjukkan dengan rasio pasar nilai buku ekuitas. Laba saat ini merupakan hasil seluruh investasi proyek baik yang bertumbuh dan tidak. Jadi kesempatan bertumbuh perusahaan yang diukur dengan rasio pasar terhadap nilai

buku ekuitas mempengaruhi laba masa depan dan reaksi investor terhadap 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.

Kelemahan penelitian Kothari yaitu variabel pertumbuhan berlawanan dengan variabel risiko tapi dimasukkan dalam satu model penelitian dapat menimbulkan bias dalam hasil penelitian secara hubungan regresional karena ada efek saling mereduksi antara dua variabel yang berlawanan.

d. Ukuran Perusahaan

Easton, Zmijewski (1989a) dan Collin, Kothari (1989) menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap ERC. Menurut Easton dan Zmijewski (1989) semakin besar ukuran perusahaan yang diukur dengan semakin besar nilai harga pasar perusahaan maka nilai laba akan lebih persisten daripada perusahaan kecil sehingga nilai ERC akan semakin besar untuk perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sedangkan menurut Collin dan Kothari (1989) semakin besar ukuran ekuitas perusahaan akan meningkatkan kemampuan pertumbuhan perusahaan di masa depan dan meminimalisasi risiko perusahaan. Hasil penelitian Easton dan Zmijewski (1989a) menemukan ukuran perusahaan secara statistik tidak mempengaruhi ERC karena menurut Easton persistensi laba perusahaan besar dan perusahaan kecil tidak menunjukkan perbedaan secara statistik berbeda untuk tiap model penghitungan laba hanya untuk laba permanen yang menunjukkan perbedaan secara statistik signifikan. Hasil penelitian Collin dan Kothari juga menunjukkan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi ERC secara statistik terhadap koefisien laba oleh karena nilai ekuitas perusahaan merupakan penjelas dari variabel pertumbuhan dan risiko perusahaan sehingga ada interaksi antara variabel ukuran perusahaan dengan variabel independen yang lain sehingga hasilnya menjadi bias.

Kelemahan penelitian-penelitian ukuran perusahaan ini proksi yang digunakan sebagai pengukur ukuran perusahaan adalah nilai pasar ekuitas, yang nilainya merupakan penjelas dari faktor pertumbuhan yang proksinya adalah rasio pasar terhadap nilai buku ekuitas. Ukuran perusahaan dianggap

sebagai faktor keinformatifan laba bukan sebagai determinan ERC.

- e. Prediktibilitas Laba
Lipe (1990) menemukan bahwa prediktibilitas laba berpengaruh positif terhadap ERC. Prediktibilitas laba didefinisikan sebagai kemampuan dari laba masa lalu untuk memprediksi laba masa depan dan dicerminkan dalam variasi *unexpected earning* pada proses laba. Jadi prediktibilitas laba menyebabkan variasi *unexpected earning* sehingga mempengaruhi reaksi pasar terhadap perubahan *unexpected earning* yang diukur dengan koefisien regresi *unexpected earning* terhadap *abnormal return* yaitu ERC.

Kelemahan penelitian prediktibilitas laba, variabel prediktibilitas laba memiliki asosiasi dengan variabel persistensi laba. Kedua variabel ini tidak dapat dijadikan dalam satu model penelitian. Argumen Lipe, bahwa prediktibilitas laba memiliki kandungan informasi yang berbeda dari persistensi laba.

- f. Efek Industri
Biddle dan Seow (1991) meneliti hubungan antara ERC dan karakteristik industri. Biddle dan Seow menguji perbedaan ERC pada lima variabel karakteristik struktur industri: tipe produk, status pendaftaran, pertumbuhan, rasio *leverage* keuangan dan rasio *leverage* operasi. Penelitian Biddle dan Seow didasarkan pada informasi bahwa industri mempunyai karakteristik struktural dan operasional yang menjadi informasi spesifik yang menyebabkan adanya perbedaan ERC. Hasil penelitian Biddle & Seow menemukan hanya status pendaftaran dan rasio *leverage* keuangan yang secara statistik mempengaruhi ERC walaupun demikian hasil ini sudah mewakili variabel karakteristik struktural dan operasional.

Kelemahan penelitian ini adalah variabel-variabel yang digunakan dalam ada yang tumpang tindih yaitu rasio *leverage* keuangan dan rasio *leverage* operasional. Sampel yang digunakan komprehensif terdiri atas berbagai macam tipe produk tapi menjadi tidak ada spesifikasi yang jelas.

Karakteristik Perusahaan

Penetapan variabel-variabel yang mencerminkan karakteristik perusahaan dalam konteks laporan keuangan didasarkan pada tiga kelompok kategori (Lang dan Lundholm, 1993). Karakteristik perusahaan terdiri atas variabel-variabel yang berkaitan dengan struktur yang dititikberatkan pada finansial (variabel terkait-struktur), variabel-variabel yang berkaitan dengan kinerja (variabel terkait-kinerja), dan variabel-variabel yang berkaitan dengan pasar (variabel terkait-

pasar). Pengkategorian karakteristik perusahaan kedalam tiga kategori ini diikuti oleh Wallace(1994) dan Alsaeed (2005). Wallace (1994) menjabarkan definisi struktur finansial, kinerja dan pasar secara lebih jelas, Wallace merubah variabel-variabel dalam ketiga kategori variabel yang dipakai oleh Lund dan Lundholm (1993) lebih tepat.

Wallace 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. Alsaeed (2005) membagi karakteristik perusahaan secara jelas dalam ketiga kategori variabel-variabel yang berkaitan dengan struktur, variabel-variabel yang berkaitan dengan kinerja dan variabel-variabel yang berkaitan dengan pasar. Alsaeed menambahkan variabel-variabel baru sebagai penyempurnaan dari model yang dibuat Wallace (1994), Alsaeed menguraikan menjadi delapan variabel akuntansi yaitu ukuran perusahaan, rasio *leverage*, konsentrasi kepemilikan, umur perusahaan, laba marginal, rasio perputaran ekuitas, rasio likuiditas, tipe industri dan tipe auditor. 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.

Karakteristik perusahaan berdasarkan dari sumber literatur yang dikumpulkan peneliti dapat diringkas (tabel 1)

Tabel 1
Ringkasan Penelitian-penelitian
Karakteristik Perusahaan

| Peneliti | Karakteristik Perusahaan Yang diukur | Menguji Pengaruhnya Terhadap | Sig. |
|------------------------|--|--|--|
| Lang & Lundholm (1993) | Struktur :Size=nilai pasar Kinerja:variabilitas return Pasar:penawaran(<i>offering</i>) | <i>Corporate Disclosure</i> | *** *** *** |
| Wallace et al. (1994) | Struktur: Size(<i>aset total</i> Dan penjualan) Solvensi (DER) Kinerja: rasio likuiditas Laba Return Laba marginal (<i>profit margin</i>) Pasar: tipe industri Tipe auditor Status pendaftaran | <i>Mandatory disclosure</i> | +* ? ? +* ? ? ? ? |
| Butler & Han (1994) | Ukuran perusahaan: nilai pasar ekuitas (<i>market value of equity</i>) | Respon pasar pada <i>unexpected earnings</i> | -* |

Tabel 1 (Lanjutan)
Ringkasan Penelitian-penelitian
Karakteristik Perusahaan

| Peneliti | Karakteristik Perusahaan Yang diukur | Menguji Pengaruhnya Terhadap | Sig. |
|--------------------------|--|--|------|
| Jalilvand & Park (1994) | Ukuran perusahaan:jml. Obligasi yang terbit | <i>Default risk (risk premium)</i> | +** |
| | Umur perusahaan(tahun) | | ? |
| Meek et al. (1995) | rasio <i>leverage</i> | Pengungkapan | +** |
| | Tipe Index obligasi yg dikeluarkan, CP/TCM (<i>Comercial Paper/Treasury constant maturity</i>) | | - |
| | Tipe Industri | | /+* |
| | Rating obligasi | | * |
| | Ukuran perusahaan:penjualan (rata2/deviasi) | | ? |
| Zarzeski (1996) | Negara/daerah origin | Harmonisasi pada Pengungkapan | +** |
| | Industri | | +** |
| | rasio <i>leverage</i> | | ** |
| | Multinasional/domestik? | | ? |
| Wald (1999) | Status Pendaftaran | Struktur Modal | +** |
| | Profitabilitas | | -* |
| | %penjualan asing | | +** |
| Asheq et al. (2002) | rasio <i>leverage</i> | Praktik Harmonisasi Dengan pengungkapan sukarela | -* |
| | Ukuran perusahaan:aset total | | +* |
| | Konsentrasi Kepemilikan | | +* |
| | rasio <i>leverage</i> | | +** |
| | Desentralisasi | | ? |
| | Tipe Auditor/Ukuran Perusahaan | | +** |
| | Pertumbuhan Penjualan | | -* |
| <i>Size</i> : aset total | ? | | |
| Chan & Mo (2002) | Risiko | Nilai buku pajak | -** |
| | PP&E | | -** |
| | Sediaan | | ? |
| | R&D | | ? |
| | Depresiasi | | ? |
| Profitabilitas | +** | | |
| Chan & Mo (2002) | Aktivitas (orientasi ekspor/tidak) | Nilai buku pajak | -** |
| | Teknologi (<i>hightech</i> /tidak) | | -** |
| | <i>Joint venture</i> /tidak | | ? |
| | Manufaktur/tidak | | ? |
| Chan & Mo (2002) | <i>High ownership</i> /tidak | Nilai buku pajak | ? |
| | Melaporkan kerugian pada pajak/tidak | | ? |
| | | | +** |

Tabel 1 (Lanjutan)
Ringkasan Penelitian-penelitian
Karakteristik Perusahaan

| Peneliti | Karakteristik Perusahaan Yang diukur | Menguji Pengaruhnya Terhadap | Sig. | | |
|-------------------------|--|--|------------------------------|---|-----|
| Shazberg & Weeks (2004) | Likuiditas | Pemilihan Sekuritas | -* | | |
| | Struktur neraca | | ? | | |
| | <i>Growth & Dividend Policy</i> | | -** | | |
| | Profitabilitas | | ? | | |
| | Efisiensi Aset | | -* | | |
| | <i>Alternative Tax Shields</i> | | ? | | |
| | <i>Market Measures</i> | | -** | | |
| | Ukuran perusahaan:aset total | | + | | |
| | Alsaeed (2005) | | Struktur: | Pengungkapan ,secara regresional signifikan | +** |
| | | | Ukuran perusahaan:aset total | | +** |
| rasio <i>leverage</i> | | ? | | | |
| Zarzeski (1996) | Konsentrasi Kepemilikan | Pengungkapan ,secara regresional signifikan pada α 5% | ? | | |
| | Umur perusahaan(tahun) | | ? | | |
| | Kinerja: | | ? | | |
| | <i>Profit Margin</i> | | ? | | |
| | <i>Return on Equity</i> | | ? | | |
| | Likuiditas | | ? | | |
| | Pasar: | | ? | | |
| | Tipe Industri | | ? | | |
| | Tipe Auditor | | ? | | |
| | Catatan untuk pengujian statistis: * = α 5% - = korelasi negative **= α 1% ? = tidak signifikan + =korelasi positif | | | | |

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 *leverage*, konsentrasi kepemilikan, umur perusahaan dan metoda sediaan.

Ukuran Perusahaan

Beberapa peneliti menyatakan bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan penjelas yang baik dalam penelitian ERC akuntansi (Easton dan Zmijewski, 1989a; Collin dan Kothari, 1989; Shevlin dan Shores, 1993) karena hasilnya secara statistis tidak signifikan diduga berinteraksi dengan variabel

independen pertumbuhan dan risiko. 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).

Kelemahan dari penelitian-penelitian ukuran perusahaan ini mereka menggabungkan variabel ukuran perusahaan nilai pasar ekuitas dengan variabel pertumbuhan perusahaan yaitu pasar terhadap nilai buku ekuitas. Ukuran perusahaan menjadi variabel penjelas yang tidak mempunyai nilai tambah karena berkorelasi dengan proksi variabel pertumbuhan. Nilai pasar ekuitas yang dijadikan proksi ukuran perusahaan merupakan ukuran ekuitas modal perusahaan yang berperilaku prospektif seperti harga saham yang perilakunya tidak stabil.

Proksi yang digunakan sebagai pengukur ukuran perusahaan tidak hanya nilai pasar ekuitas, selain itu terdapat aset total, penjualan total dan jumlah pegawai (Zarzesky, 1996; Asheq et al., 2002; Shatzberg, Weeks, 2004; Wallace et al., 1994; Alsaeed, 2005; Frenkel et al., 2001; Pett dan Wolf, 2003). 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. Penjualan total dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan jika tujuan penelitian untuk menilai ukuran perusahaan untuk besarnya aktivitas operasional perusahaan. Cacah pegawai dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan jika tujuan penelitian mengarah ke ukuran perusahaan untuk motivasi kerja, kemajuan teknologi yang berkaitan dengan kinerja ukuran cacah pegawai.

Rasio Leverage

Dhaliwal dan Reynolds (1994) mengkombinasi model penilaian perusahaan dengan model penetapan harga opsi untuk menunjukkan bahwa ERC akuntansi merupakan fungsi negatif dari *default risk* dan risiko sistematiknya. Dhaliwal, Lee dan Farger (1991) menguji apakah risiko perusahaan yang diukur dengan rasio *leverage* mempengaruhi secara negatif ERC akuntansi yaitu ERC akuntansi akan rendah jika perusahaan mempunyai rasio *leverage* yang sangat tinggi.

Dhaliwal dan Reynolds (1994) menguji pengaruh risiko kegagalan pembayaran hutang (*default risk*) terhadap ERC. Mereka berargumentasi bahwa masalah perjanjian hutang perusahaan yang berisiko untuk mendapat biaya penambahan akibat pelanggaran perjanjian maka manajer memilih metoda akuntansi yang mempercepat laba (*income accelerating*) untuk menghindari biaya akibat kesalahan teknis. Metoda akuntansi yang digunakan untuk mempercepat laba ini akan menyebabkan *noise*

informasi laba saat ini dan akan datang. Tingginya kegagalan pembayaran hutang menyebabkan informasi laba bertambah bias maka laba berhubungan negatif dengan ERC.

Dhaliwal, Lee dan Farger (1991) menyatakan untuk perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* yang tinggi, perusahaan lebih mengutamakan risiko dari pelanggaran perjanjian hutang daripada hasil investasi maka peningkatan laba akan menguatkan posisi dan keamanan *bondholders* daripada pemegang saham. Jadi informasi laba yang direaksi pemegang saham (investor) ditunjukkan dengan ERC akan semakin rendah jika rasio *leverage* semakin tinggi.

Sebaliknya Harris dan Raviv (1990) menyatakan bahwa besarnya utang justru menunjukkan kualitas perusahaan serta prospek yang baik pada masa mendatang. Sehingga semakin tinggi rasio *leverage* akan semakin meningkatkan prospek laba masa depan direaksi investor lebih tinggi maka ERC akan meningkat. Hasil penelitian mengenai pengaruh rasio *leverage* perusahaan ini tidak konsisten dari penelitian-penelitian sebelumnya maka perlu diuji lagi pengaruhnya terhadap ERC. Rasio *leverage* semakin tinggi maka semakin besar risiko bagi pemberi kredit. Perusahaan sudah terbebani dengan tingkat kewajiban yang tinggi maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang berkualitas menurun. Motivasi manajer akan menurun karena pemotongan insentif oleh perusahaan dengan tujuan untuk menekan biaya dan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar kredit hutang yang tinggi. Motivasi manajer yang menurun mengakibatkan laba yang dihasilkan kurang berkualitas sehingga reaksi investor terhadap informasi laba menurun yaitu ERC yang menurun.

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. Bertambahnya pengalaman perusahaan dalam menjalankan usahanya akan meningkatkan kualitas informasi laba dalam laporan keuangan. 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.

Semakin lama umur perusahaan akan meningkatkan pengalaman perusahaan dalam menyajikan laporan keuangan yang berkualitas sesuai dengan aturan yang berlaku. Fokus, sasaran dan strategi perusahaan lebih terencana baik dengan

bertambahnya umur perusahaan sehingga pencapaian tujuan perusahaan dalam memperoleh laba lebih baik dan lebih berkualitas. Bertambahnya umur perusahaan menyebabkan perusahaan mendorong kinerja manajer untuk lebih keras dan lebih baik untuk menghasilkan laba yang berkualitas yang direaksi investor lebih baik yaitu meningkatnya nilai ERC.

Konsentrasi Kepemilikan

Penelitian pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap koefisien responsa *unexpected earning* 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.

Fan dan Wong (2002) menyatakan hubungan konsentrasi kepemilikan dengan keinformatifan laba jika pemilik saham kendali dibentengi oleh besar kepemilikannya, maka kredibilitas informasi akuntansi berkurang. Besarnya nilai konsentrasi kepemilikan suatu pihak pada suatu perusahaan akan berakibat menurunkan kualitas informasi laba sehingga menurunkan reaksi investor terhadap laba.

Konsentrasi kepemilikan perusahaan yang tinggi mengakibatkan adanya monopoli kekuasaan perusahaan pada satu pihak. Semakin tinggi konsentrasi kepemilikan perusahaan menurunkan kinerja perusahaan sehingga kualitas laba yang dihasilkan akan menurun dan direaksi investor menurun yaitu menurunnya ERC.

Metoda Sediaan

Swardjono (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 statistik signifikan. Metoda SE menyajikan informasi yang lebih akurat yang merefleksikan realita ekonomi industri minyak gas daripada metoda FC. Maka Metoda SE menimbulkan reaksi investor yang jauh lebih tinggi yaitu dengan ERC yang lebih tinggi dan berbeda secara statistik dibandingkan metoda FC.

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 dan UU no 10 tahun 1994 tentang pajak penghasilan hanya mengakui metoda FIFO dan rata-rata berbobot (*weighted average*).

Metoda akuntansi FIFO dan rata-rata berbobot (*weighted average*) menggambarkan karakteristik *increasing* dan *decreasing income*. 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. Perusahaan memilih metoda akuntansi sediaan rata-rata berbobot dengan asumsi terjadi inflasi maka nilai ERC semakin meningkat karena nilai laba yang dihasilkan lebih rendah dari yang seharusnya, informasi laba lebih berkualitas maka direaksi investor lebih tinggi. Penggunaan metoda sediaan akuntansi rata-rata berbobot pada saat inflasi menghasilkan laba perusahaan lebih rendah daripada metoda FIFO. Laba perusahaan dengan metoda sediaan akuntansi rata-rata berbobot lebih konservatif daripada FIFO, mencerminkan kualitas laba yang lebih tinggi dengan metoda rata-rata berbobot.

Variabel-variabel Terkait 'Kinerja'

Wallace (1994) menyatakan 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. Rasio likuiditas perusahaan, menjadi pengukur kinerja perusahaan yaitu perbandingan nilai aset perusahaan dengan hutang jangka pendek (*current ratio*), sebagai kekuatan perusahaan untuk tetap efisien Beaver (1966) dan Altman (1968).

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. Kinerja perusahaan yang baik akan menghasilkan laba akuntansi yang lebih tinggi. Investor juga lebih menanggapi laba yang tinggi yang merupakan hasil kinerja yang lebih baik dengan ERC yang tinggi.

Sebelum mengetahui lebih banyak informasi investor akan bereaksi dengan baik, tapi setelah investor mendapatkan informasi yang lebih baik mengenai kinerja perusahaan maka reaksi investor terhadap laba akan menurun. Informasi kinerja perusahaan ini sangat penting dan berpengaruh terhadap kekuatan investor bereaksi terhadap informasi laba akuntansi.

Variabel-variabel Terkait 'Pasar'

Wallace (1994) mengutarakan bahwa variabel-variabel yang berkaitan dengan pasar (variabel terkait-pasar) cenderung bersifat relatif stabil dalam jangka waktu lama dan berada di dalam dan di luar kendali perusahaan. Variabel pasar ini banyak menunjukkan pada perilaku perusahaan yang timbul sebagai akibat dari keikutsertaannya sebagai anggota kelompok kerja sama antar perusahaan dalam lingkungan operasionalnya.

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 tipe industri, tipe auditor dan status pendaftaran ketiganya mencerminkan karakter perusahaan secara kualitatif dan menggambarkan kualitas perusahaan itu dalam pandangan investor secara nonfinansial sama halnya yang digunakan oleh Wallace (1994). Karakteristik pasar yang mencerminkan kualitas perusahaan di pandangan investor mempengaruhi reaksi investor terhadap informasi laba dalam mengambil keputusan investasi yang digambarkan dalam hubungan karakteristik pasar perusahaan terhadap ERC.

Tipe Industri

Biaya Properitary (*competitive disadvantage* 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. Perusahaan manufaktur lebih termotivasi untuk menyusun laporan keuangan yang lebih lengkap dan rumit untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan yang lebih kompleks daripada 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.

Tipe Audit

Perusahaan audit dibagi ke dalam dua kelompok yaitu disebut perusahaan audit besar (*Big 4*) dan kecil (*non-Big 4*). Perusahaan audit yang besar mempunyai ruang lingkup yang luas dibandingkan perusahaan audit

kecil yang beroperasi untuk domestik. Klasifikasi perusahaan audit kedalam dua kelompok *Big 4* dan *non-Big 4* mempengaruhi reputasi perusahaan dalam menyajikan laporan keuangan yang berkualitas yang direaksi oleh investor. 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.

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. Semakin lama status pendaftaran perusahaan maka nilai ERC semakin meningkat.

Simpulan dan Saran

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 statistis mempengaruhi pengungkapan laporan keuangan yaitu ukuran perusahaan (*size*), rasio *leverage* dan likuiditas, semakin besar ukuran perusahaan dan tingkat likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pengungkapan, sedangkan semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin rendah pengungkapan.

Pengungkapan informasi akuntansi secara sukarela mempengaruhi tinggi rendahnya reaksi pasar terhadap laba karena dengan semakin banyaknya informasi akuntansi sukarela meningkatkan kualitas

informasi akuntansi perusahaan yang meningkatkan reaksi pasar terhadap laba. Widiastuti (2002) melanjutkan penelitian Surtijo dengan data pengungkapan sukarela sama yang digunakan oleh Surtijo (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. Informasi akuntansi yang mencerminkan karakteristik perusahaan terdiri atas sepuluh variabel akuntansi yaitu ukuran perusahaan, rasio *leverage*, konsentrasi kepemilikan, umur perusahaan, metoda sediaan, rasio perputaran ekuitas, rasio likuiditas, tipe industri, tipe auditor dan status pendaftaran.

Hubungan kesepuluh variabel karakteristik perusahaan terhadap ERC semuanya berhubungan positif kecuali rasio *leverage* dan konsentrasi laba. Semakin besar ukuran perusahaan meningkatkan besarnya laba yang dihasilkan perusahaan dan meningkatkan insentif dan kesejahteraan yang diberikan kepada manajer. Karena kepuasan pada insentif dan fasilitas yang diperoleh sehingga manajer berusaha menyajikan informasi laba yang berkualitas yang direaksi investor lebih baik yaitu meningkatnya ERC.

Rasio *leverage* semakin tinggi maka semakin besar risiko bagi pemberi kredit. Motivasi manajer menurun karena pemotongan insentif oleh perusahaan dengan tujuan untuk menekan biaya dan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar kredit hutang yang tinggi. Akibatnya laba yang dihasilkan kurang berkualitas sehingga reaksi investor terhadap informasi laba menurun yaitu ERC yang menurun.

Semakin lama umur perusahaan, akan meningkatkan pengalaman perusahaan dalam menyajikan laporan keuangan yang berkualitas sesuai dengan aturan yang berlaku. Fokus, sasaran dan strategi perusahaan lebih terencana baik dengan bertambahnya umur perusahaan sehingga pencapaian tujuan perusahaan dalam memperoleh laba lebih baik dan lebih berkualitas, yang direaksi investor lebih baik yaitu meningkatnya nilai ERC.

Konsentrasi kepemilikan perusahaan yang tinggi mengakibatkan adanya monopoli kekuasaan perusahaan pada satu pihak. Kekuasaan dan wewenang kebijakan perusahaan yang dimonopoli oleh satu pihak menurunkan kesempatan bagi pihak-pihak lain yang mempunyai kemampuan untuk menghasilkan kinerja yang baik dan menghasilkan laba berkualitas. Sehingga informasi laba kurang

berkualitas direaksi investor menurun yaitu menurunnya ERC.

Penggunaan metoda sediaan akuntansi rata-rata berbobot pada saat inflasi menghasilkan laba perusahaan lebih rendah daripada metoda FIFO. Laba perusahaan dengan metoda sediaan akuntansi rata-rata berbobot lebih konservatif daripada FIFO, mencerminkan kualitas laba yang lebih tinggi dengan metoda rata-rata berbobot. Sehingga ERC meningkat jika perusahaan menggunakan metoda sediaan rata-rata berbobot dibandingkan FIFO.

Profitabilitas perusahaan semakin tinggi meningkatkan motivasi perusahaan untuk menghasilkan informasi laba yang berkualitas agar perusahaan terus dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi direaksi pasar semakin tinggi dengan nilai koefisien respons laba yang semakin tinggi. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi lebih termotivasi untuk menghasilkan laba yang berkualitas untuk menarik kepercayaan investor daripada perusahaan yang tingkat profitabilitas rendah.

Tingginya rasio likuiditas membuktikan kelancaran usaha perusahaan dan kelangsungan hidup perusahaan yang baik meningkatkan kepercayaan investor. Semakin tinggi kepercayaan investor menyebabkan informasi laba akan lebih sensitif direaksi investor yaitu meningkatnya ERC.

Tipe industri manufaktur mempunyai karakteristik yang lebih kompleks dibandingkan perusahaan nonmanufaktur. Perusahaan manufaktur lebih termotivasi untuk menyusun laporan keuangan yang lebih lengkap dan rumit untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan yang lebih kompleks daripada perusahaan nonmanufaktur. Kelengkapan dan kerumitan penyajian laporan keuangan pada perusahaan manufaktur menyebabkan kualitas laba yang dihasilkan perusahaan manufaktur lebih tinggi daripada perusahaan nonmanufaktur. Maka reaksi investor pada informasi laba yaitu ERC untuk perusahaan manufaktur lebih besar daripada perusahaan nonmanufaktur.

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*, sehingga koefisien *respons laba* untuk perusahaan tipe auditor *Big 4* lebih besar daripada *non-Big 4*.

Status pendaftaran ini berbeda dengan umur perusahaan. Umur perusahaan merupakan lama perusahaan berdiri sedangkan status pendaftaran merupakan lamanya perusahaan mendaftarkan dirinya di BEJ. Status pendaftaran mencerminkan status perusahaan yang lebih mempunyai pengalaman pengungkapan laporan tahunan sehingga informasi laba lebih jelas dan lebih berkualitas direaksi investor terhadap laba meningkat yaitu meningkatnya ERC.

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
- Alsaeed, 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 Announcements. *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
- Chandrarini, 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
- Cho, J.Y. dan K. Jung. 1991. Earnings Response Coefficients: A Synthesis 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.
- Harris, Milton dan Arthur Raviv. 1990. Capital Structure and informational of debt . *Journal of finance*. 45:321-349
- 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
- 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
- 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
- Suwardjono. 1997. The Impact of Accounting Methods on The Association Between Unexpected Earnings and Abnormal Returns: The Case of Oil and Gas Industry. *A Dissertation*. 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 IAI-Kapd*
- Wallace, R.S. Olusegun, Kamal Naser dan Aracelu Mora. The Relation Between the Comprehensiveness of Corporate Annual Report and Firm Characteristic 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