

PENGARUH *LEVERAGE* DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT*

Anak Agung Puteri Kusuma Dewi¹
I Made Pande Dwiana Putra²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: kusumaputeri@gmail.com/ telp: +62 82247694355

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Kualitas laba penting bagi investor yang menggunakan laporan keuangan untuk tujuan kontrak dan pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh dari *leverage* dan ukuran perusahaan pada kualitas laba yang di ukur menggunakan *Earnings Response Coefficients*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Landasan teori yang digunakan adalah teori sinyal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2013. Sampel ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang terpilih adalah 42 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada *earnings response coefficients*.

Kata kunci: *leverage*, ukuran perusahaan, *cummulative abnormal return*, *unexpected earnings*, *earnings response coefficient*

ABSTRACT

Earnings quality is important for investors who use financial statements for purposes of the contract and investment decision making. This study aimed to investigate the effect of leverage and the size of the company on earnings quality is measured using the Earnings Response Coefficients. This study was performed on companies listed in Indonesia Stock Exchange 2009-2013 period. The cornerstone of the theory used is the signal theory. The population in this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange from 2009 to 2013 year. Samples were determined using purposive sampling method. The number of the selected sample are 42 companies. Data analysis method used is multiple linear regression analysis. Based on the analysis that has been done, this study proves that the size of the company's leverage have negative effect on earnings response coefficients.

Keywords: *leverage*, firm size, *cummulative abnormal return*, *unexpected earnings*, *earnings response coefficient*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan memuat informasi yang dibutuhkan oleh investor. Menurut PSAK tujuan pelaporan keuangan adalah untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan serupa secara rasional bagi investor serta kreditor dan para

pemakai informasi lainnya. Informasi yang sering dipakai oleh investor adalah laba perusahaan. Hal ini dilakukan dengan memperhatikan hubungan laba akuntansi dan *return* ketika menggunakan laba akuntansi untuk menilai harga saham perusahaan. Informasi laba dapat dikatakan memiliki kandungan informasi apabila laba dan *return* memiliki hubungan (Suaryana, 2008).

Menurut Standar Akuntansi Keuangan yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia, tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen, atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya (IAI, 2009).

Laporan keuangan dianggap mempunyai informasi oleh investor untuk menganalisis saham yang diterbitkan emiten. Kualitas laba penting bagi mereka yang menggunakan laporan keuangan untuk tujuan kontrak dan pengambilan keputusan investasi (Schipper dan Vincent, 2003). Laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang mempunyai sedikit atau tidak mengandung gangguan persepsi (*perceived noise*) didalamnya dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya (Rahayu, 2008). Ayres (1994) dalam Rahayu (2008) menyatakan bahwa laba akuntansi dikatakan berkualitas apabila elemen-elemen yang membentuk laba tersebut dapat diinterpretasikan dan dipahami secara memuaskan oleh pihak yang berkepentingan.

Laba yang berkualitas adalah laba yang dapat mencerminkan kelanjutan laba (*sustainable earnings*) di masa depan, yang ditentukan oleh akrual dan aliran kasnya (Penman, 2001). Kualitas laba tidak berhubungan dengan tinggi atau rendahnya laba yang dilaporkan. Menurut Siegel (1990) dalam Adhariani (2005), laba akuntansi yang berkualitas berhubungan dengan *understatement* dan *overstatement* dari laba (bersih), stabilitas komponen dalam laporan laba rugi, realisasi risiko asset, pemeliharaan atas modal, dan dapat digunakan untuk memprediksi laba masa depan (*predictive value*). Ekspektasi laba yang akan datang dapat diprediksi dengan informasi tingkat laba saat ini, tetapi ketepatan prediksinya tergantung dari perilaku laba. Apabila laba saat ini dan masa lalu mengalami lonjakan dan tidak diprediksi sebelumnya, maka timbul komponen yang disebut komponen yang tidak terduga (*unexpected component*) atau dikenal dengan *earnings shock*, yang akan memacu lonjakan pembelian atau penjualan saham di sekitar tanggal penerbitan laporan keuangan (Murwaningsari, 2008).

Saat ini sering terjadi permasalahan kredibilitas atas informasi laba sehingga menyebabkan turunnya kepercayaan investor terhadap kualitas laba yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan. Meskipun perusahaan tersebut telah diaudit oleh kantor akuntan publik (KAP) yang berukuran besar dan mempunyai reputasi di bidang keuangan, namun hal itu ternyata tidak menjamin bahwa laporan keuangan perusahaan mencerminkan kualitas laba yang baik dan nilai perusahaan yang sesungguhnya. Seperti halnya kasus yang terjadi di PT. Kimia Farma (2002), yang mengharuskan penilaian kembali laba yang dilaporkan perusahaan pada periode-periode yang lalu (www.tempointeraktif.com).

Beberapa peneliti seperti Dechow *et al.* (1995), Siallagan dkk. (2006), Jang dkk. (2007) dan Katz (2009) menggunakan pendekatan yang berbeda untuk mengukur kualitas laba akuntansi. *Earnings Response Coefficient* (ERC) merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk mengukur kualitas laba. Laba yang berkualitas dapat ditunjukkan dari tingginya reaksi pasar ketika merespon informasi laba (Jang dkk., 2007). Reaksi pasar tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan perusahaan. ERC merupakan ukuran tentang besarnya *return* pasar sekuritas sebagai respon komponen laba tidak terduga yang dilaporkan perusahaan penerbit saham. Laba yang dipublikasikan dapat memberikan respon yang bervariasi, yang menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap informasi laba. Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan kata lain, laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (*power of response*). Kuatnya reaksi pasar pada informasi laba yang tercermin dari tingginya ERC, menunjukkan laba yang berkualitas (Jang dkk., 2007). Demikian juga sebaliknya, lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari rendahnya ERC menunjukkan laba yang dilaporkan kurang atau tidak berkualitas.

Investor biasanya sangat mempertimbangkan risiko dalam berinvestasi terkait dalam hal kualitas laba suatu perusahaan. Investor cenderung akan melihat perusahaan yang tidak terlalu banyak menggunakan utang untuk operasional perusahaan, dan memiliki prospek untuk tumbuh yang cukup tinggi. *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang (Riyanto, 1995:331). Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Menurut Van Horn (1997), *Financial*

Leverage merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap, dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetap, sehingga keuntungan pemegang saham bertambah. Perusahaan yang memiliki utang besar, memiliki kecenderungan melanggar perjanjian utang jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki utang lebih kecil (Mardiyah, 2005). Menurut Beneish dan Press (dalam Herawaty dan Baridwan, 2007), perusahaan yang melanggar perjanjian utang secara potensial menghadapi berbagai kemungkinan seperti kemungkinan percepatan jatuh tempo, peningkatan tingkat bunga, dan negosiasi ulang masa utang. Utang dapat meningkatkan manajemen laba saat perusahaan ingin mengurangi kemungkinan pelanggaran perjanjian utang dan meningkatkan posisi tawar perusahaan selama negosiasi utang (Klein, 2002 dan Othman dan Zhegal, 2006). Perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi akibat besarnya jumlah utang dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki perusahaan, diduga melakukan *earnings management* karena perusahaan terancam *default* yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang pada waktunya. Perusahaan akan berusaha menghindarinya dengan membuat kebijaksanaan yang dapat meningkatkan pendapatan maupun laba, dengan demikian akan memberikan posisi *bargaining* yang relatif lebih baik dalam negosiasi atau penjadwalan utang-utang perusahaan (Jiambalvo, 1996 dalam Widyaningdyah, 2001:93). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dhaliwal, *et al* (1991). Noviyanti dan Erni (2008) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada *earnings response coefficient*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wulansari (2009) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada ERC.

Selain *leverage*, ukuran perusahaan juga diduga dapat mempengaruhi ERC (Murwaningsari, 2008). Menurut Home dan Wachowicz dalam Dinni (2008), ukuran perusahaan (*size*) merupakan keseluruhan dari aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat dilihat dari sisi kiri neraca. Sedangkan menurut Sudarsono (2005), ukuran perusahaan merupakan jumlah total hutang dan ekuitas perusahaan yang akan berjumlah sama dengan total aktiva. Pada dasarnya perusahaan dapat terbagi dalam dua kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*).

Berdasarkan uraian tentang ukuran perusahaan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat dijadikan suatu indikator yang menunjukkan kondisi atau karakteristik perusahaan dimana terdapat beberapa parameter yang dapat digunakan untuk menentukan ukuran (besar kecilnya) perusahaan, seperti banyaknya jumlah karyawan yang bekerja pada perusahaan untuk melakukan aktivitas operasi perusahaan, total penjualan yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode, jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan dan jumlah saham yang beredar. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cho dan Jung (1991) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada ERC. Penelitian yang dilakukan oleh Murwaningsari (2008) berpendapat bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada ERC.

Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Alasan pemilihan perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang relatif besar dan sangat berpengaruh dalam perkembangan perekonomian negara dan komponen laba dalam laporan keuangan

perusahaan manufaktur disajikan secara detail. Informasi yang tersedia di pasar pada perusahaan manufaktur juga sangat banyak, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti pada perusahaan manufaktur. Beberapa penelitian yang sudah disebutkan di atas menghasilkan hasil penelitian yang tidak konsisten. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti kembali pengaruh dari *leverage* dan ukuran perusahaan pada *earnings response coefficient* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori Sinyal. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana dampaknya terhadap perusahaan. Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Sharpe (1997: 211) dalam Putra (2013) menyatakan bahwa pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam harga saham. Hubungan antara publikasi

informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi harga saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar.

Leverage digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian kepada pemiliknya. Menurut Subramanyam (2011:265), *leverage* keuangan (*financial leverage*) merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan laba. *Leverage* memperbesar keberhasilan (laba) dan kegagalan (rugi) manajerial. Utang yang terlalu besar menghambat inisiatif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar kesempatan yang menguntungkan. Perusahaan akan berfokus pada risiko-risiko yang terjadi akibat besarnya utang, sehingga menghambat inisiatif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar kesempatan mengejar keuntungan.

Semakin besar utang perusahaan akan menyebabkan semakin besarnya *financial leverage*. Perusahaan dengan *leverage* tinggi akan membuat investor kurang percaya terhadap laba yang dipublikasikan oleh perusahaan karena investor beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran utang terhadap *debtholders* daripada pembayaran dividen. Tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan investor takut berinvestasi di perusahaan tersebut, karena investor tidak ingin mengambil risiko yang besar. Sehingga pada saat pengumuman laba mengakibatkan respon pasar menjadi relatif rendah. Respon pasar yang relatif rendah ini akan mencerminkan bahwa laba suatu perusahaan kurang atau tidak berkualitas. Semakin besar tingkat *leverage* maka semakin rendah kualitas laba suatu perusahaan hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Dhaliwal, *et al* (1991). Selain Dhaliwal, *et al* (1991) hasil penelitian Noviyanti

dan Erni (2008) juga menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *earnings response coefficient*.

H₁ : *Leverage* berpengaruh negatif pada *earnings response coefficient*

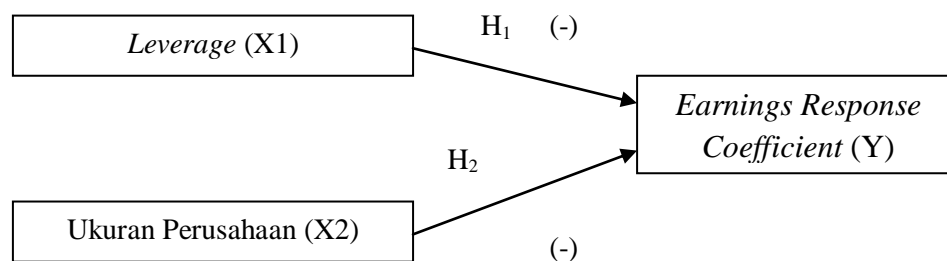
Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi ERC (Naimah dan Utama, 2008). Ukuran perusahaan merupakan variabel untuk mengukur seberapa besar atau kecilnya perusahaan sampel. Besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar suatu perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut (Sudarmaji dan Sularto, 2007).

Perusahaan besar menyediakan banyak informasi non-akuntansi sepanjang tahun. Informasi tersebut digunakan oleh pemegang saham sebagai alat untuk menginterpretasikan laporan keuangan dengan lebih baik, sehingga dapat dijadikan alat untuk memprediksi arus kas dan mengurangi ketidakpastian. Chaney dan Jeter (1991) menunjukkan bahwa besaran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap ERC. Ukuran perusahaan digunakan sebagai proksi dari keinformatifan harga saham untuk menguji hubungan ukuran perusahaan dengan ERC dalam jangka panjang (*long window*). Semakin banyak sumber informasi pada perusahaan besar, akan semakin menurunkan nilai ERC. Collins dan Kothari (1989), menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan ERC. Hubungan negatif ini dikarenakan banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan besar akan mengakibatkan investor saat pengumuman laba kurang bereaksi.

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif pada *earnings response coefficient*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif kausal. Penelitian asosiatif kausal adalah penelitian yang memiliki tujuan mengetahui pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat, dalam hal ini *leverage* dan ukuran perusahaan pada *earnings response coefficient*.



Gambar 1.
Model Penelitian

Sumber: data diolah, 2016

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013, dengan mengunduh *annual report* yang diakses melalui situs www.idx.co.id. Obyek penelitian dalam penelitian ini adalah *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2013.

Variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah *earnings response coefficient*. *Earnings response coefficient* dalam penelitian ini diproksikan dengan ukuran yang digunakan oleh Diantimala (2008), Hersanti (2008), Tuwentina (2013). *Earnings response coefficient* merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi. Proksi harga saham yang

digunakan adalah *Cumulative Abnormal Return* (CAR), sedangkan proksi laba akuntansi yang digunakan adalah *Unexpected Earnings* (UE). Besarnya ERC diperoleh dengan melakukan beberapa tahap perhitungan adalah sebagai berikut.

1) Menghitung CAR untuk tiap-tiap perusahaan sampel. Berikut adalah tahapan menghitung CAR.

a) Menghitung return abnormal :

$$AR_{it} = R_{it} - RM_t \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

- AR_{it} = *Abnormal Return* perusahaan i pada periode t.
- R_{it} = *Return* sesungguhnya perusahaan i pada periode t.
- RM_t = *Return* pasar perusahaan i pada periode t.

b) Menghitung *return* sesungguhnya dan return pasar dirumuskan sebagai berikut.

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

- R_{it} = *return* sesungguhnya perusahaan i pada hari t.
- P_{it} = harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan i pada periode t.
- P_{it-1} = harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan i pada periode sebelum t.

Return pasar dihitung dengan cara sebagai berikut

$$RM_{it} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

- RM_t = *return* pasar pada hari t
- $IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada periode (hari) t.
- $IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada periode (hari) sebelum t.

c) Akumulasi *abnormal return* dalam jendela pengamatan adalah:

$$CAR_{it} = CAR_{(-3,+3)} = \sum_{-3}^{+3} AR_{it} \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan :

CAR_{it} = *Cummulative Abnormal Return* perusahaan i pada tahun t; dan

AR_{it} = *return abnormal* perusahaan i pada periode t

CAR pada saat laba akuntansi dipublikasikan dihitung dalam *event window* selama 7 hari (3 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 3 hari sesudah peristiwa), yang dipandang cukup mendeteksi *abnormal return* yang terjadi akibat publikasi laba sebelum *confounding effect* mempengaruhi *abnormal return* tersebut.

- 2) Menghitung *unexpected earnings* atau UE tiap-tiap perusahaan. UE atau *earnings surprise* merupakan proksi laba akuntansi yang menunjukkan kinerja intern perusahaan. Menurut Murwaningsari (2008), UE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$UE_{it} = \frac{E_{it} - E_{it-1}}{E_{it-1}} \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan :

UE_{it} = laba kejutan perusahaan i pada periode t

E_{it} = laba akuntansi perusahaan i pada periode t

E_{it-1} = Laba akuntansi perusahaan i pada periode t-1

Earnings response coefficient merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi (Chaney dan Jater, 1991). Proksi harga saham yang digunakan adalah CAR, sedangkan proksi laba akuntansi adalah UE. Besarnya koefisien respon laba dihitung dengan pendekatan *Firm Spesific Coefficient Methodology* (FSCM) sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 UE_{it} + \varepsilon \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan :

CAR_{it} = *Cumulative Abnormal Return* perusahaan yang diperoleh dari akumulasi AR pada interval dari hari t-3 hingga hari t+3
 UE_{it} = *Unexpected Earnings* perusahaan i pada periode t
 α_0 = Konstansta;
 α_1 = ERC;
 ε = *standard error*

Variabel independen pertama dalam penelitian ini yaitu *Leverage* (X_1). Rasio *leverage* (*leverage ratios*) mengukur sejauh mana aktiva perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan hutang. Semakin tinggi rasio *leverage*, maka semakin banyak aktiva yang didanai hutang oleh pihak kreditor, sehingga menunjukkan risiko perusahaan dalam pelunasannya. Menurut Noviyanti dan Erni (2008), *leverage* diukur dengan menggunakan rasio total utang terhadap total aktiva sebagai berikut :

$$Leverage = \frac{Utang}{Aktiva} \dots \dots \dots (7)$$

Keterangan :
Leverage = Rasio utang terhadap aktiva
 Utang = total utang
 Aktiva = total aktiva

Variabel independen kedua dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (X_2). Menurut Erkasi (2009) ukuran perusahaan (*size*) adalah variabel yang diproksikan dengan total aset perusahaan. Total aset dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan karena tujuan penelitian mengukur ukuran ekonomi perusahaan. Untuk perhitungannya menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan, agar tidak terjadi ketimpangan nilai yang terlalu besar dengan variabel lainnya yang bisa mengakibatkan kebiasaan nilainya, sehingga secara matematis:

$$Size = Ln (Asset) \dots \dots \dots (8)$$

Keterangan :

Size : Ukuran perusahaan
Ln : Logaritma natural
Asset : Total asset perusahaan

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dan data kualitatif. Data kuantitatif dalam penelitian ini meliputi laporan keuangan tahunan, data harga saham harian dan IHSG pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data kualitatif dalam penelitian ini adalah daftar perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data dalam bentuk sudah ada, sudah dikumpulkan, dan diolah oleh pihak lain (Sugiyono, 2012:141). Penelitian ini menggunakan data sekunder meliputi *annual report* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengunduh melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2013 yang dapat diakses melalui www.idx.co.id. Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel akan diambil dari populasi tersebut berdasarkan pendekatan *nonprobabilitas* menggunakan metode *purposive sampling* (Sugiyono, 2011:74). *Purposive sampling* adalah metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, dimana anggota sampel akan dipilih sedemikian rupa sehingga sampel yang dibentuk tersebut dapat mewakili sifat-sifat populasi (Sugiyono, 2009:122). Kriteria- kriteria yang akan digunakan adalah 1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun

pengamatan dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013, 2) perusahaan yang memiliki data tanggal publikasi laporan keuangan, 3) perusahaan yang memiliki data lengkap mengenai harga saham harian di sekitar tanggal publikasi, 4) perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya dengan mata uang rupiah.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode observasi non partisipan, yaitu teknik pengumpulan data dengan observasi atau pengamatan dimana peneliti tidak terlibat secara langsung dan hanya sebagai pengamat independen. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linear berganda, dengan model persamaan regresi sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon \dots \dots \dots (9)$$

Keterangan:

- Y = *Earnings response coefficient*
- α = Nilai konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi variabel independen
- X_1 = *Leverage*
- X_2 = Ukuran perusahaan
- ε = *Standard error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dalam penelitian ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2013. Jumlah perusahaan yang terdaftar dari tahun 2009-2013 berjumlah 123 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga didapat sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini berjumlah 42 perusahaan. Hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan untuk memberikan informasi tentang karakteristik proksi dari variabel penelitian. Hasil uji statistik deskriptif tersebut menjelaskan

mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan deviasi standar tiap-tiap variabel penelitian. Deviasi standar digunakan untuk mengukur seberapa luas atau seberapa jauh penyimpangan data dari nilai rata-ratanya (*mean*), *Range* atau rentangan dapat diamati dari selisih antara nilai minimum dengan nilai maksimum masing-masing proksi dari masing-masing variabel. Hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1.
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	42	-0,3280	0,0900	-0,016045	0,0741069
<i>Leverage</i>	42	0,0983	0,9612	0,412470	0,1884417
<i>Size</i>	42	25,2232	31,6263	27,749046	1,5681026

Sumber: Hasil olahan SPSS, 2016

Nilai minimum ERC adalah -0,3280, nilai maksimum sebesar 0,0900 dan *mean* sebesar -0,016045. Perusahaan yang memiliki nilai ERC terendah adalah TCID, yaitu sebesar -0,3280. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ERC tertinggi adalah ARNA, yaitu sebesar 0,0900. Deviasi standar ERC adalah sebesar 0,0741069. Artinya terjadi penyimpangan nilai ERC terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,0741069.

Nilai minimum *leverage* adalah 0,0983, nilai maksimum sebesar 0,9612 dan *mean* sebesar 0,41852914. Perusahaan yang memiliki nilai *leverage* terendah adalah TCID, yaitu sebesar 0,0983. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *leverage* tertinggi adalah SCPI, yaitu sebesar 0,9612. Deviasi standar *leverage* adalah sebesar 0,1884417. Artinya terjadi penyimpangan nilai *leverage* terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,1884417. Nilai minimum *size* adalah 25,2232, nilai maksimum sebesar 31,6263 dan mean sebesar 27,749046. Perusahaan dengan *size*

terkecil adalah KICI yaitu sebesar 25,2232. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai *size* tertinggi adalah INDF, yaitu sebesar 31,6263. Deviasi standar *size* adalah sebesar 1,5681026. Artinya terjadi penyimpangan nilai *size* terhadap nilai rata-ratanya sebesar 1,5681026. Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda, maka dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dalam masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta masalah normalitas data.

Tabel 2.
Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Sig.
	<i>Tolerance</i>	VIF	
<i>(Constant)</i>			0,826
<i>Leverage</i>	0,109	9,214	0,939
<i>Size</i>	0,109	9,214	0,493
Kolmogorov-Smirnov Z	0,671		
Asymp. Sig (2-tailed)	0,759		
Durbin-Watson	1,904		

Sumber: Hasil olahan SPSS, 2016

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terdistribusi normal. Pengujian normalitas data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data terdistribusi normal apabila tingkat signifikansi menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2, diperoleh nilai *Asymp sig K-S* sebesar 0,759 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam model regresi telah terdistribusi normal.

Uji autokorelasi adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan yang terjadi di antara anggota dari serangkaian pengamatan yang

tersusun pada rangkaian waktu. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka digunakan metode *Durbin-Watson (DW-test)*. Nilai DW-test selanjutnya dibandingkan dengan nilai tabel DW menggunakan tingkat signifikansi 5%. Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW sebesar 1,904 dengan nilai $dd_U = 1,793$ sehingga $4-d_U = 4-1,793 = 2,207$. Oleh karena nilai *d statistic* 2,038 berada diantara d_U dan $4-d_U$ ($1,793 < 1,904 < 2,207$) maka pengujian dengan Durbin-Watson berada pada daerah tidak ada autokorelasi maka ini berarti pada model regresi tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji multikolinieritas adalah pengujian untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linier berganda. Untuk menguji ada atau tidaknya multikolinieritas dapat digunakan nilai *Tolerance* dan *VIF (variance inflation factor)*. Jika nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai *VIF* kurang dari 10, maka hal tersebut menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2 menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai *tolerance* diatas 0,1 dan nilai *VIF* dibawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi ini.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas digunakan uji Glejser. Berdasarkan dari hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi dari masing-masing variabel bebas memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0,05. Hal ini berarti model regresi yang diujikan bebas dari gejala

heteroskedastisitas. Oleh karena model telah memiliki data yang terdistribusi normal, bebas dari gejala multikolinearitas dan heterokedastisitas maka analisis berikutnya dapat dilanjutkan. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, maka digunakan model persamaan linear berganda yang terdapat pada Tabel 3.

Tabel 3.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
<i>(Constant)</i>	0,509	0,174		2,922	0,006
<i>Leverage</i>	-0,137	0,061	-0,453	-2,234	0,031
<i>Size</i>	-0,017	0,007	-0,469	-2,313	0,026
F_{hitung}	92,599				
Sig. F_{hitung}	0,000				
R^2	0,826				
<i>Adjusted R²</i>	0,817				

Sumber: Hasil olahan SPSS, 2016

Berdasarkan Tabel 3, model regresi yang digunakan sebagai berikut.

$$Y = 0,509 - 0,137 X_1 - 0,0017 X_2 + \varepsilon$$

Konstanta sebesar 0,509. Ini menunjukkan bahwa jika nilai variabel bebas yaitu *leverage* dan *size* dianggap konstan atau sama dengan nol, maka nilai ERC sebesar 0,509 persen. Koefisien regresi *leverage* (X_1) sebesar -0,137. Ini menunjukkan bahwa jika variabel lain dianggap konstan, maka kenaikan 1 persen *leverage* akan mengakibatkan nilai ERC turun sebesar 0,137 persen. Koefisien regresi *size* (X_2) sebesar -0,017. Ini menunjukkan bahwa jika variabel lain konstan, maka kenaikan 1 persen *size* akan mengakibatkan penurunan ERC sebesar 0,017 persen.

Berdasarkan Tabel 3 nilai sig. $F_{hitung} = 0,000 < \alpha = 0,05$. Ini berarti variabel independen yaitu variansi *leverage* dan *size* merupakan penjelas yang signifikan secara statistik pada ERC perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. Hasil ini didukung dengan hasil analisis *Adjusted R²* sebesar 0,817. Hal ini berarti 81,7 persen dari variansi ERC perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013 dijelaskan oleh variansi *leverage* dan *size*, sedangkan sisanya sebesar 18,3 persen dipengaruhi oleh variansi faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada Tabel 3 terlihat bahwa t hitung sebesar -2,234 dengan tingkat probabilitas sebesar $0,031/2 = 0,016$ kurang dari taraf nyata 0,05, maka hipotesis pertama (H_1) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* secara parsial berpengaruh negatif pada ERC atau dengan kata lain semakin tinggi *leverage*, maka semakin rendah tingkat ERC pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan pada ERC. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati Dhaliwal, *et al* (1991) serta Noviyanti dan Erni (2008) yang berpendapat bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada ERC.

Leverage digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian kepada pemiliknya. *Leverage* memperbesar keberhasilan (laba) dan kegagalan (rugi) manajerial. Utang yang terlalu besar menghambat inisiatif dan fleksibilitas

manajemen untuk mengejar kesempatan yang menguntungkan. Perusahaan akan berfokus pada risiko-risiko yang terjadi akibat besarnya utang, sehingga menghambat inisiatif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar kesempatan mengejar keuntungan.

Leverage digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian kepada pemiliknya. Apabila perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak Semakin besar utang perusahaan maka *financial leverage* semakin besar. Perusahaan dengan *leverage* tinggi menyebabkan investor kurang percaya terhadap laba yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut karena investor beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang terhadap *debtholders* daripada pembayaran dividen.

Tingginya tingkat *leverage* mengakibatkan investor takut berinvestasi di perusahaan tersebut, karena investor tidak ingin mengambil risiko yang besar. Sehingga pada saat pengumuman laba mengakibatkan respon pasar menjadi relatif rendah. Respon pasar yang relatif rendah ini akan mencerminkan bahwa laba suatu perusahaan kurang atau tidak berkualitas. Dengan demikian semakin besar tingkat *leverage* maka semakin rendah kualitas laba suatu perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan pada Tabel 3 terlihat bahwa t hitung sebesar -2,313 dengan tingkat probabilitas sebesar $0,026/2 = 0,013$ kurang dari taraf nyata 0,05, maka hipotesis kedua (H_2) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *size* secara parsial berpengaruh negatif pada ERC atau dengan kata lain

semakin tinggi *size*, maka semakin rendah tingkat ERC pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *size* berpengaruh negatif signifikan pada ERC. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chaney dan Jeter (1991) yang berpendapat bahwa *size* berpengaruh negatif pada ERC. Hubungan negatif ini dikarenakan banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan besar akan mengakibatkan investor saat pengumuman laba kurang bereaksi.

Ukuran perusahaan merupakan variabel untuk mengukur seberapa besar atau kecilnya perusahaan sampel. Besar (ukuran) perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi ERC (Naimah dan Utama, 2008). Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar suatu perusahaan, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan besar menyediakan banyak informasi non-akuntansi sepanjang tahun. Informasi tersebut digunakan oleh pemegang saham sebagai alat untuk menginterpretasikan laporan keuangan dengan lebih baik, sehingga dapat dijadikan alat untuk memprediksi arus kas dan mengurangi ketidakpastian. Banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan besar berdampak pada pasar yang kurang bereaksi saat pengumuman laba.

Ukuran perusahaan digunakan sebagai proksi dari keinformatifan harga saham untuk menguji hubungan ukuran perusahaan dengan ERC dalam jangka panjang (*long window*). Semakin banyak sumber informasi pada perusahaan

besar, akan semakin menurunkan nilai ERC. Ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap ERC, menyebabkan setiap investor harus mengetahui segala informasi terkait dengan data-data perusahaan secara terperinci.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh melalui pengujian statistik, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada *Earnings Response Coefficient*. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage*, maka tingkat *Earnings Response Coefficient* akan semakin rendah. *Size* berpengaruh negatif pada *Earnings Response Coefficient*. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *size*, maka tingkat *Earnings Response Coefficient* akan semakin rendah.

Saran yang dapat diberikan berdasarkan simpulan yang telah disampaikan adalah nilai *adjusted R square* dalam penelitian ini sebesar 0,817 ini berarti 81,7 persen variasi dalam *earnings response coefficient* mampu dijelaskan oleh variabel *leverage* dan *size*, sementara itu 18,3 persen dipengaruhi oleh variabel lain. Untuk itu kepada peneliti lain diharapkan untuk melakukan penelitian dengan menambahkan variabel-variabel lain ke dalam model. Peneliti lain dapat menambah variabel bebas seperti kebijakan deviden, pengungkapan wajib, pengungkapan sukarela, atau konservatisme.

REFERENSI

- Adhariani, Desi. 2004, Tingkat Keluasan pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan dan Hubungannya dengan Current Earnings Response Coefficient, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 2 (1).
- Ball, R dan P Brown. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6: h:159-178.

- Dechow, P. M R.G. Sloan, and A.P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2).
- Diantimala, Yossi. 2008. Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran Perusahaan, dan Default Risk Terhadap Koefisien Respon Laba (ERC). *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*. 1(1): h: 102-122.
- Evans, Thomas G, 2003, *Accounting Theory: Contemporary Accounting Issues*, Thomson, South Western, Australia.
- Gelb, D., and P. Zarowin, 2000. Corporate Disclosure Policy and the Informativeness of Stock Prices. *Working Paper*, Seton Hall University and New York University.
- Herawati, Nurul dan Zaki Baridwan. 2007. "Manajemen Laba pada Perusahaan yang Melanggar Laibilitas". *Simposium Nasional Akuntansi 10*. Makassar.
- Hersanti, Vita Amni. 2008. Hubungan Konservatisme Laporan Keuangan Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi Jurusan Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas*. Surabaya.
- Hidayati, Naila Nur dan Sri Murni. 2009. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earnings Response Coefficient pada Perusahaan High Profile. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 1(1).
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), 2009. Standar Akuntansi Keuangan (SAK) Tahun 2009. *Salemba Empat*, Jakarta.
- Jang, L., B. Sugiarto, dan D. Siagian. 2007. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Akuntabilitas* 6(2): h:142-149.
- Murwaningsari, ETTY. 2008. Pengujian Simultasn : Beberapa Faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC). *Simposium Nasional Akuntansi Ke XI Pontianak*.
- Nugrahanti, Yeterina Widi. 2006. Hubungan Antara Luas Ungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan Dengan Earnings Response Coefficient Dan Volume Perdagangan Pada Saat Pengumuman Laba. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 8(2): h:152-171.

- Nurhayati. 2008. Studi Perbandingan Metode Sampling Antara Simple Random dengan Stratified Random. *Jurnal Basis Data ICT Research Center UNAS* 3(1).
- Oktaviana, Ardiasih. 2009. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Pengungkapan Sukarela. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Penman, Stephen H. dan Xiao-Jun Zhang. 2001. Accounting Conservatism, The Quality of Earnings, and Stock Returns. *Working paper*. School of Business Columbia University dan Haas School of Business University of California.
- Putra, Surya Andika. 2013. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap kinerja Perusahaan Serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan (Studi terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2011). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 3(1).
- Rahayu, Sovi Ismawati. 2008. Pengaruh Tingkat Ketaatan Pengungkapan Wajib Dan Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Kualitas Laba. *Symposium Nasional Akuntansi VIII Solo* h:136-146.
- Schipper, Khaterine and Linda Vincent 2003, Earnings Quality, *Accounting Horizons* 17: p:97-110.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung :CV. Alfabeta.
- Tuwentina, Putu. 2013. Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Good Corporate Governance Pada Kualitas Laba. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 8.2: h:185 – 201
- Widiastuti, Harjanti. 2002. Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). *Symposium Nasional Akuntansi V*.
- Widyaningsah, Agnes Utari. 2001. “Analisis Faktor – Faktor yang Berpengaruh terhadap Earnings Management pada Perusahaan Go Public di Indonesia”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(2): 89-101.