

**PENGARUH RISIKO SISTEMATIK, PERSISTENSI LABA DAN KESEMPATAN BERTUMBUH TERHADAP
EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT (ERC)
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2009-2012)**

**INFLUENCE OF THE SYSTEMATIC RISK, EARNINGS PERSISTENCE AND GROWTH OPPORTUNITIES OF
THE EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT (ERC)
(Empirical Study In The Manufacturing Company Listed on the Indonesia Stock Exchange 2009-2012)**

Eka Larasanta Buana
santa_eka@yahoo.co.id

Titik Farida Kristanti, SE., MSi.

ABSTRAK

Kenaikan laba tidak selalu di ikuti dengan perubahan harga saham yang positif yaitu terjadi kenaikan pada harga saham, sebaliknya pada saat laba mengalami penurunan laba maka harga saham tidak selalu ikut mengalami penurunan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dalam pengambilan keputusan ekonomi para investor memang membutuhkan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan tetapi tidak hanya informasi laba saja tetapi banyak informasi-informasi lainnya. Untuk itu digunakanlah alat yang berguna untuk memprediksi naik atau turunnya harga saham yaitu *earnings response coefficient* (ERC). Oleh karena itu, pada penelitian ini mengkaji *earnings response coefficient* (ERC) dengan menggunakan variabel bebas seperti Risiko Sistematis, Persistensi Laba dan Kesempatan Bertumbuh.

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini untuk mengetahui bagaimana keadaan risiko sistematis, persistensi laba, kesempatan bertumbuh, dan *earnings response coefficient* (ERC) serta mengetahui pengaruhnya baik secara parsial maupu simultan. Metode yang digunakan penelitian ini adalah deskriptif verifikatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012 dengan teknik *purposive sampling* diperoleh jumlah sampel sebanyak 49 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel bebas tidak berpengaruh signifikan baik secara parsial maupun simultan.

Kata kunci: Risiko Sistematis, Persistensi Laba, Kesempatan Bertumbuh, Earnings Response Coefficient (ERC)

ABSTRACT

The increase in profit is not always followed by positive changes in stock prices is an increase in the stock price, in contrast to the decreased earnings as income the share price does not always followed declined. This indicates that the economic decision making of investors do require information about the financial condition of the company but not only gain information alone but there are many other information is needed. It is used for a useful tool to predict the rise or fall of stock prices are earnings response coefficient (ERC). Therefore, this study examines the earnings response coefficient (ERC) using independent variables such as Systematic Risk, Earnings Persistence and Growth Opportunities.

The objectives of this study to determine how the state of systematic risk, earnings persistence, growth opportunities, and earnings response coefficient (ERC) and know the influence either partially or simultaneously. The method used is descriptive research verification. The study was conducted on manufacturing firms listed on the Stock Exchange in the period 2009-2012 with a purposive sampling technique obtained a total sample of 49 companies. The data analysis technique used in this study is the technique of multiple regression analysis. The results of this study indicate that all the independent variables had no significant effect either partially or simultaneously.

Keywords: Systematic Risk, Earnings Persistence, Growth Opportunities, Earnings Response Coefficient (ERC)

I. PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Pentingnya informasi laba secara tegas disebutkan dalam *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 1 dalam Delvira (2013) yang menyatakan bahwa laba memiliki manfaat untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba *representative* dalam jangka panjang, serta mampu memprediksi laba dan menaksir risiko dalam investasi atau kredit. Untuk mengetahui kandungan informasi dalam laba dapat dilihat dengan menggunakan *earnings response coefficient* (ERC), yang dikenal dengan penelitian yang menjelaskan dan mengidentifikasi perbedaan respon pasar terhadap pengumuman laba (Scott, 2009).

Pada saat diumumkan, pasar telah mempunyai harapan tentang berapa besarnya laba perusahaan atas dasar informasi yang tersedia secara publik (Soewardjono, 2005). Selisih antara laba harapan dan laba laporan atau *actual earnings* disebut sebagai laba kejutan (*unexpected earnings*). Laba kejutan mempresentasikan informasi yang belum tertangkap oleh pasar sehingga pasar akan bereaksi pada saat pengumuman yang tercermin dari perubahan harga saham (*return*) perusahaan tersebut.

Hubungan antara harga dan laba diteliti oleh Ball dan Brown (1968) dalam Mulyani, et. al (2007), yang mengungkapkan tentang isi informasi dengan analisis apabila perubahan *unexpected earnings* positif maka memiliki *abnormal rate of return* rata-rata positif (merupakan *good news* bagi investor) dan jika tidak memiliki informasi yaitu negatif, maka memiliki *abnormal rate of return* rata-rata negatif (merupakan *bad news* bagi investor). Jika investor mempunyai persepsi bahwa informasi keuangan memiliki tingkat kredibilitas tinggi, maka investor akan bereaksi terhadap laporan keuangan tersebut. Hal ini akan tercermin dari nilai *earnings response coefficient* (ERC) yang tinggi. Reaksi yang diberikan tergantung dari informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan. Tinggi rendahnya tergantung dari *good news* atau *bad news* yang terkandung dalam laba yang dilaporkan perusahaan yang diteliti oleh Tiolemba (2008).

Dalam penelitian ini dapat mengukur informasi laba yang di dalamnya terkandung kualitas laba, pengukuran ini menggunakan *earnings response coefficient* (ERC) yang merupakan proksi dari kualitas laba. Menurut Scott (2009) ERC merupakan ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Beaver, Clarke dan Wright (1968) dalam Ambarwati (2008) menemukan bahwa ada korelasi antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham, yaitu perubahan harga saham bergerak sesuai dengan kepercayaan investor. Fenomena ini sejalan dengan teori pasar efisien (*efficient market theory*) yang menyatakan bahwa pasar akan bereaksi cepat terhadap informasi yang baru, sehingga sesaat dan sesudah laporan keuangan dipublikasikan, informasi mengenai laba akan mempengaruhi tingkah laku investor (Scott, 2009).

Berikut ini adalah fenomena perubahan harga saham pada saat laba diumumkan dapat dilihat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009-2012, misalnya perusahaan pada industri sektor semen. Pada tahun 2008 PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) memperoleh laba sebesar Rp 1.745.500.936.215 dan di tahun 2009 laba naik menjadi Rp 2.746.654.071.082, di ikuti dengan kenaikan harga saham dari 13.750 naik ke level 14.000. Tahun 2010 laba yang diperoleh sebesar Rp 3.224.941.884.793, hal tersebut menunjukkan laba mengalami kenaikan dari tahun 2009 dan harga saham mengalami penurunan dari 14.900 ke level 14.300. Tahun 2011 diperoleh laba sebesar Rp 3.601.516.000.000, hal tersebut menunjukkan laba mengalami kenaikan dari tahun 2010 dan harga saham turun dari 18.350 ke level 18.250. Tahun 2012 diperoleh laba sebesar Rp 4.763.388.000.000, hal tersebut menunjukkan laba mengalami kenaikan dari tahun 2011 tetapi harga saham turun dari 22.750 ke level 22.550. (www.yahoofinance.co.id).

PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) di tahun 2008 memperoleh laba sebesar Rp 282.220.000.000 dan di tahun 2009 laba naik menjadi Rp 895.751.000.000 dan diikuti dengan harga saham mengalami penurunan dari 1.690 ke level 1.640. Tahun 2010 laba yang diperoleh sebesar Rp 830.382.000.000, hal tersebut menunjukkan laba mengalami penurunan dari tahun 2009 tetapi harga saham mengalami kenaikan dari 2.025 ke level 2.050. Tahun 2011 diperoleh laba sebesar Rp 1.063.560.000.000, hal tersebut menunjukkan laba mengalami kenaikan dari tahun 2010 dan harga saham juga mengalami kenaikan dari 2.350 ke level 2.400. Tahun 2012 diperoleh laba sebesar Rp 1.350.791.000.000, hal tersebut menunjukkan laba mengalami kenaikan dari tahun 2011 dan harga saham juga ikut naik dari 3.250 ke level 3.450. (www.yahoofinance.co.id).

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) di tahun 2008 memperoleh laba sebesar Rp 2.523.544.472.000 dan di tahun 2009 memperoleh laba naik menjadi Rp 3.326.487.957.000 dan diikuti dengan harga saham mengalami penurunan dari 7.600 ke level 7.550. Tahun 2010 laba yang diperoleh sebesar Rp 3.633.219.892.000, hal tersebut menunjukkan laba mengalami kenaikan dari tahun 2009 dan harga saham mengalami peningkatan dari 8.350 ke level 8.650. Tahun 2011 diperoleh laba sebesar Rp 3.925.441.771.000, hal tersebut menunjukkan laba mengalami kenaikan dari tahun 2010 tetapi harga saham mengalami penurunan

dari 12.300 ke level 12.250. Tahun 2012 diperoleh laba sebesar Rp 4.847.251.843.000, hal tersebut menunjukkan laba mengalami kenaikan dari tahun 2011 dan harga saham juga ikut naik dari 16.550 ke level 16.650. (www.yahooofinance.co.id).

Selain tidak selalu ditanggapinya berita baik dengan respon yang baik juga oleh investor, terdapat juga fenomena tentang permasalahan kredibilitas atas informasi laba yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap *return* saham yang diterima pemegang saham. Di Indonesia permasalahan tentang kredibilitas atas informasi laba ini sering terjadi sehingga menyebabkan turunnya kepercayaan investor terhadap kualitas laba, seperti yang terjadi di PT. Kimia Farma. Kasus ini mengharuskan penilaian kembali (*restatement*) laba yang dilaporkan perusahaan PT Kimia Farma pada periode-periode yang lalu. Karena terdapat indikasi bahwa manajemen melakukan pengelembungan (*mark up*) laba. Selain itu, PT KF juga melakukan pencatatan ganda atas penjualan pada 2 unit usaha. Pencatatan ganda itu dilakukan pada unit-unit yang tidak disampling oleh auditor eksternal. (www.tempointeraktif.com).

Dari penjelasan di atas menunjukkan bahwa kenaikan laba tidak selalu di ikuti dengan perubahan harga saham yang positif yaitu terjadi kenaikan pada harga saham, sebaliknya pada saat laba mengalami penurunan laba maka harga saham tidak selalu ikut mengalami penurunan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dalam pengambilan keputusan ekonomi para investor memang membutuhkan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan tetapi tidak hanya informasi laba saja melainkan banyak informasi-informasi lainnya yang dibutuhkan (Mulyani, et. al 2007). Seperti hal yang dijelaskan diatas bahwa terdapat juga faktor kredibilitas atas informasi laba atau kualitas laba, risiko harga saham yang berubah-ubah atau harga saham yang sensitif, serta prospek pertumbuhan perusahaan. Untuk itu digunakanlah alat yang berguna untuk memprediksi naik atau turunnya harga saham yaitu *earnings response coefficient* (ERC). *Earnings response coefficient* (ERC) sendiri merupakan model penilaian yang dapat digunakan untuk mengindikasikan kemungkinan naik turunnya harga saham atas reaksi pasar terhadap informasi laba perusahaan. Menurut Chaney dan Jeter (1991), salah satu pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur reaksi pemodal atau respon harga saham terhadap informasi laba akuntansi adalah *earnings response coefficient*.

Menurut Scott (2009) dalam Delvira (2013) bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi perbedaan *earnings response coefficient* (ERC) antara satu perusahaan dengan perusahaan lain adalah risiko sistematis yang diukur dengan menggunakan *beta*, struktur modal atau *leverage*, persistensi laba (*earning quality*) yang digunakan sebagai indikator kualitas laba, kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*), *the similarity of investor expectations*, dan *the informativeness of price* yang biasanya diproksi dengan menggunakan ukuran perusahaan (*firm size*). Penelitian ini difokuskan pada pengaruh risiko sistematis yang diukur menggunakan *beta*, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*). Pemilihan risiko sistematis dalam penelitian ini karena mengingat bahwa investasi memiliki ketidakpastian yang cukup tinggi, maka risiko sistematis yang merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan (Tandelilin 2010), perlu menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Pemilihan persistensi laba dalam penelitian ini karena mengingat bahwa investasi merupakan kegiatan untuk mendapatkan keuntungan dari perusahaan yang diberi dana investasi, maka persistensi laba yang merupakan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba dari waktu ke waktu dan bukan hanya karena suatu peristiwa tertentu (Delvira, 2013), perlu menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi berdasarkan *track record* perusahaan tersebut salah satunya melalui persistensi laba. Pemilihan kesempatan bertumbuh dalam penelitian ini karena mengingat bahwa investasi bukan cara untuk memperoleh keuntungan yang cepat atau relatif membutuhkan waktu yang lama, maka kesempatan bertumbuh yang merupakan penjelas dari prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Palupi, 2006), perlu menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi berdasarkan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut. Penelitian ini juga merupakan penggabungan dari beberapa penelitian sebelumnya yang hasil penelitiannya masih belum konsisten dan bervariasi untuk ke tiga variabel tersebut.

Penelitian mengenai *earnings response coefficient* (koefisien respon laba) sudah sering dilakukan dan memiliki hasil penelitian yang berbeda-beda. Mulyani, et. al (2007) menemukan bahwa *earnings response coefficient* dipengaruhi oleh risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh dengan pengaruh positif. Palupi (2006) dan Perdani (2009) menemukan bahwa *earnings response coefficient* dipengaruhi oleh risiko sistematis dan persistensi laba dengan pengaruh positif, sedangkan faktor kesempatan bertumbuh memberikan pengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Ambarwati (2008) menemukan bahwa risiko sistematis (*beta*) berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan persistensi laba dan kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Tiolemba (2008) menunjukkan bahwa risiko sistematis (*beta*) berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian Novianti (2012) menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh secara positif terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian Susanto (2012) menunjukkan kesempatan bertumbuh dan risiko sistematis saham berpengaruh signifikan terhadap

earnings response coefficient, sedangkan persistensi laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian Delvira (2013) menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian Romasari (2013) menunjukkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian Amelia (2013) menunjukkan bahwa risiko tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan kesempatan bertumbuh mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian yang dilakukan oleh Ahmadillah (2013) menemukan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Dengan berbeda-bedanya hasil penelitian diatas, akhirnya peneliti berkesimpulan untuk membuat penelitian ini yang menguji pengaruh risiko sistematis (*beta*), persistensi laba dan kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Risiko Sistematis, Persistensi Laba dan Kesempatan Bertumbuh terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana keadaan risiko sistematis, persistensi laba, kesempatan bertumbuh, *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012?
2. Bagaimana pengaruh secara simultan risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012?
3. Bagaimana pengaruh secara parsial risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana keadaan risiko sistematis, persistensi laba, kesempatan bertumbuh, *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh secara simultan risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012.
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh secara parsial risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat:

1. Bagi peneliti, dapat menambah pengetahuan serta wawasan peneliti terutama mengenai pengaruh risiko sistematis, persistensi laba, dan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* (ERC).
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi bagi investor di pasar modal untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal.
3. Bagi emiten, menambah informasi bagi emiten dalam menghasilkan informasi laba yang merupakan cerminan dari kinerja emiten.
4. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, dapat dijadikan sebagai tambahan referensi untuk melanjutkan penelitian sejenis yang telah ada.

II. TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

2.1 Tinjauan Pustaka Penelitian

1. Pasar Efisien

Menurut Tandelilin (2010) pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia meliputi informasi dimasa lalu, informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Didalam teori pasar efisien, informasi akuntansi berada pada posisi bersaing

(*competition*) dengan sumber-sumber informasi lainnya seperti berita-berita dalam media (*news*), analis keuangan (*financial analysts*), dan bahkan harga pasar itu sendiri. Sebagai suatu alat atau sarana untuk menyampaikan informasi kepada investor, informasi akuntansi akan bermanfaat hanya apabila informasi tersebut relevan (*relevant*), dapat dipercaya (*reliable*), tepat waktu (*timely*), dan hemat (*cost effective*) serta *relative* bila dibandingkan dengan sumber informasi lainnya. Dalam kenyataannya informasi keuanganlah yang menjadi dasar dalam membentuk opini dari informasi yang lainnya.

2. Earnings Response Coefficient (ERC)

Earnings response coefficient (ERC) dapat didefinisikan sebagai efek satu satuan mata uang dari laba yang diharapkan pada *return* saham dan menggambarkan reaksi investor terhadap pengumuman laba atau rugi tersebut. ERC menunjukkan kuat lemahnya reaksi pasar terhadap pengumuman laba, sehingga dapat digunakan untuk memprediksi kandungan dalam informasi laba. Jika investor mempunyai persepsi bahwa informasi keuangan itu memiliki kredibilitas tinggi, maka ia akan bereaksi terhadap laporan keuangan tersebut secara kuat (Tiolemba, 2008).

Reaksi yang diberikan investor tergantung dari kandungan informasi dalam laba masing-masing perusahaan, sehingga mengakibatkan *earnings response coefficient* (ERC) berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Adapun beberapa faktor yang menyebabkan perbedaan *earnings response coefficient* (ERC) tersebut adalah risiko sistematis yang diukur dengan menggunakan *beta*, *leverage* yang merupakan proksi dari struktur modal, persistensi laba dimana kemampuan menghasilkan laba yang permanen akan menyebabkan ERC berbeda setiap perusahaan, kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*), *the similiarity of investor expectations*, dan *the informativeness of price* yang diproksi dengan ukuran perusahaan (*firm size*) (Scott, 2009).

3. Hubungan antara Laba dengan Return Saham

Penggunaan laba untuk menilai perusahaan dapat diperhatikan dari hubungan laba dan *return*. Apabila laba dan *return* memiliki hubungan, maka laba dikatakan memiliki kandungan informasi. Kandungan informasi laba telah lama menjadi perhatian peneliti. Studi awal mengenai hubungan antara laba dan *return* dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) dalam Perdani (2009) yang menemukan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang tercermin dari perubahan harga sekuritas. Naik turunnya laba akan berpengaruh terhadap naik turunnya *return* saham secara searah.

Secara teoritis, volume saham akan berubah segera setelah perusahaan melaporkan labanya. Bila investor yang merasakan *good news* lebih banyak dari investor yang merasakan *bad news*, maka akan ada kenaikan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya, bila *bad news* lebih banyak dari *good news*, akan ada penurunan harga saham tersebut yang akan terakumulasi pada *cumulative abnormal return* (CAR) masing-masing saham perusahaan (Ambarwati, 2008).

4. Risiko Sistematis

Menurut Husnan (2005), risiko sistematis (*systematic risk*) merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak) perusahaan. Sedangkan menurut Tandelilin (2010), risiko sistematis atau dikenal juga dengan risiko pasar (*market risk*) merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi.

Menurut Halim (2005), risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya perubahan tingkat bunga, kurs valuta asing, kebijakan pemerintah, resesi ekonomi dan sebagainya. Risiko ini bersifat umum dan berlaku bagi semua saham. Dari definisi di atas dapat disimpulkan, risiko sistematis merupakan risiko yang dapat mempengaruhi semua saham perusahaan yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Hal ini terjadi karena risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang mempengaruhi pasar.

5. Persistensi Laba

Menurut Pennman (1982) dalam Palupi (2006) persistensi laba adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa depan (*expected future earnings*) yang diimplikasi oleh laba akuntansi tahun berjalan (*current earnings*). Menurut Sunarto (2010) dalam Delvira (2013) bahwa persistensi laba merupakan laba yang mempunyai kemampuan indikator laba periode mendatang yang dihasilkan oleh perusahaan secara berulang-ulang. Laba dikatakan persisten, apabila laba saat ini dapat digunakan sebagai pengukur laba periode mendatang.

Lipe (1990) dalam Delvira (2013) menggunakan koefisien regresi dari regresi antara laba akuntansi periode sekarang dengan periode sebelumnya sebagai proksi persistensi laba. Laba dianggap semakin persisten, jika

koefisien variasinya semakin kecil. Dapat disimpulkan bahwa persistensi laba merupakan kemampuan laba sekarang yang diharapkan mampu menjelaskan laba pada masa yang akan datang. Persistensi dapat dilihat berdasarkan keseluruhan laporan keuangan ataupun diukur berdasarkan komponen laporan keuangan.

6. Kesempatan Bertumbuh

Kesempatan bertumbuh menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Penilaian pasar (investor/pemegang saham) terhadap kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan nampak dari harga saham yang terbentuk sebagai suatu nilai ekspektasi terhadap manfaat masa depan yang akan diperolehnya. Pemegang saham akan memberi respon yang lebih besar kepada perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi di masa depan bagi investor (Palupi, 2006).

2.2 Kerangka Pemikiran

Informasi laba merupakan hal yang penting bagi para pemakainya. Hal ini karena informasi laba dapat digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan, apakah perusahaan tersebut melaporkan labanya lebih tinggi atau lebih rendah dari tahun sebelumnya serta menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Pentingnya informasi laba dalam mengambil keputusan menyebabkan kualitas laba yang dilaporkan perusahaan menjadi hal yang penting untuk dipertimbangkan oleh para pengguna laporan keuangan. Kualitas laba yang rendah akan membuat para pengguna informasi tersebut seperti investor dan kreditor salah dalam pengambilan keputusan.

Dalam mengetahui kualitas laba yang baik dapat diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient* (ERC) yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba. Hal ini karena laba yang dipublikasikan dapat memberikan respon yang bervariasi, yang menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba. Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan kata lain, laba yang dihasilkan memiliki kekuatan respon (*power of respon*). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya ERC menunjukkan laba yang berkualitas. Demikian sebaliknya, lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari rendahnya ERC menunjukkan laba yang dilaporkan kurang atau tidak berkualitas.

1. Risiko Sistemik dan *Earnings Response Coefficient*

Kemampuan investasi pada dasarnya merupakan keputusan yang tidak pasti, karena menyangkut harapan masa depan yang akan datang berupa imbalan hasil (*return*) yang diharapkan, serta risiko yang harus ditanggung investor. Mengingat bahwa investasi memiliki ketidakpastian yang cukup tinggi, maka investor yang membeli saham pada awal periode tidak mengetahui *return* yang akan diperoleh pada akhir periode sehingga investor harus memprediksi *return* saham yang diharapkan pada akhir periode. Karena sifat investor enggan terhadap risiko (*risk averse*) maka selalu dihadapkan pada permasalahan apakah tingkat keuntungan yang diharapkan pada akhir telah sesuai atau sebanding dengan tingkat risiko yang harus dipikulnya.

Risiko sistemik merupakan risiko yang berpengaruh terhadap semua perusahaan dan tidak bisa diminimalkan atau dihilangkan melalui diversifikasi pembentukan portofolio aset. Parameter yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat risiko sistemik suatu perusahaan adalah *beta*. *Beta* menunjukkan *sensitivitas return* sekuritas terhadap perubahan *return* pasar. Semakin tinggi *beta* suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar. Perusahaan dengan risiko *beta* rendah, ketika laba perusahaan tersebut diumumkan maka investor akan bereaksi positif terhadap saham perusahaan tersebut. Namun jika risiko *beta* saham perusahaan tersebut tinggi, ini akan meningkatkan risiko portofolio tinggi. Akibatnya permintaan akan saham perusahaan tidak akan sebanyak bila *beta*nya rendah. Hal ini mengindikasikan risiko sistemik yang tinggi akan menurunkan tingkat koefisien respon laba perusahaan (ERC). Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu perusahaan, maka semakin rendah reaksi investor terhadap kejutan laba dan akan diikuti oleh koefisien respon laba rendah pula. Dengan demikian hubungan antara risiko dengan koefisien respon laba (*earnings response coefficient*) akan bersifat negatif dan signifikan.

Risiko (*riskness*) menunjukkan variasi antar perusahaan dan *risk-free interest rate* menunjukkan variasi antar waktu. Kedua risiko tersebut menunjukkan variasi antar waktu. Kedua risiko ini dibuktikan secara empiris oleh Collins dan Kothari (1989) berpengaruh negatif signifikan dengan *earnings response coefficient*. Penelitian yang dilakukan oleh Tiolemba (2008) dan Delvira (2013) juga menemukan bahwa risiko perusahaan atau risiko sistemik berpengaruh negatif signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

2. Persistensi Laba dan *Earnings Response Coefficient*

Nilai *earnings response coefficient* diprediksi lebih tinggi jika laba perusahaan lebih persistensi di masa depan. Demikian juga jika kualitas laba semakin baik, maka diprediksi nilai ERC akan semakin tinggi. Laba

akuntansi dianggap semakin persisten, jika koefisien variasinya semakin kecil. Persistensi laba ditemukan memiliki hubungan yang positif dengan *earnings response coefficient*. Semakin persisten atau semakin permanen laba perusahaan, maka akan semakin tinggi *earnings response coefficient*, hal ini berkaitan dengan kekuatan laba, persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu.

Penelitian Kormendi dan Lipe (1987) menyimpulkan bahwa *earnings response coefficient* berkorelasi positif dengan persistensi laba akuntansi. Penelitian ini diacu oleh penelitian selanjutnya antara lain oleh Easton dan Zmijewski (1989) dan Collins dan Kothari (1989), dengan hasil yang konsisten dengan Pennman (2000) dalam Palupi (2006). Demikian juga dengan Palupi (2006), Mulyani, et. al (2007), Ambarwati (2008), Perdani (2009), dan Delvira (2013) yang menyatakan bahwa *earnings response coefficient* berkorelasi positif dengan persistensi laba.

3. Kesempatan Bertumbuh dan *Earnings Response Coefficient*

Kesempatan bertumbuh yang dihadapi di waktu yang akan datang merupakan suatu prospek baik yang dapat mendatangkan laba bagi perusahaan. Kesempatan bertumbuh tersebut hanya dapat direalisasi oleh perusahaan melalui kegiatan investasi. Kegiatan investasi tersebut akan memerlukan biaya yang relatif besar, sehingga berdampak langsung pada kondisi likuiditas perusahaan. Laba suatu perusahaan dari tahun ke tahun dapat meningkat atau mengalami penurunan. Peningkatan laba yang stabil dari suatu perusahaan menunjukkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan baik. Demikian juga sebaliknya, penurunan laba dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan kurang baik. Jika semakin besar kesempatan kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang.

Penilaian pasar (investor/pemegang saham) terhadap kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan nampak dari harga saham yang terbentuk sebagai suatu nilai ekspektasian terhadap manfaat masa depan yang akan diperolehnya. Pemegang saham akan memberi respon yang lebih besar kepada perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi di masa depan bagi investor (Palupi, 2006). Demikian juga sebaliknya pemegang saham akan memberikan respon yang kecil kepada perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang rendah. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh yang rendah akan memberikan manfaat yang rendah juga di masa yang akan datang bagi pemegang saham.

Penelitian oleh Collins dan Kothari (1989) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar akan memiliki *earnings response coefficient* tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau menambah laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang. Demikian juga dengan Mulyani, et. al (2007), Ambarwati (2008), Novianti (2012), Susanto (2012), dan Amelia (2013) menyimpulkan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh positif signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

3.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah dan kerangka pemikiran yang didukung oleh teori yang relevan, maka dapat dirumuskan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *earnings response coefficient* (ERC).
2. Risiko sistematis secara parsial berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC).
3. Persistensi laba secara parsial berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC).
4. Kesempatan bertumbuh secara parsial berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

3.4 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini menguji variabel Risiko Sistematis, Persistensi Laba, dan Kesempatan Bertumbuh sebagai hal yang mempengaruhi *earnings response coefficient*. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini juga bermaksud untuk menguji ulang penelitian yang dilakukan oleh Mulyani, et. al (2007) yang dalam penelitiannya juga menggunakan perusahaan manufaktur dalam meneliti faktor-faktor yang berpengaruh terhadap terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis, Populasi dan Sampel Penelitian

Jenis penelitian ini menurut Sekaran (2006) adalah penelitian deskriptif verifikatif bersifat kausalitas. Penelitian ini mendeskripsikan pengaruh antara variabel risiko sistematis, persistensi laba, dan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* yang dihasilkan oleh perusahaan manufaktur yang menjadi subjek penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 sampai dengan 2012. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sampling purposive*. Adapun pengertian *sampling purposive* menurut Sugiyono (2012:122) adalah teknik penentuan sample dengan pertimbangan tertentu. Adapun tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang mewakili (*representative*) sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2009-2012
2. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *delisting*
3. Perusahaan manufaktur menyajikan Laporan Keuangan lengkap
4. Perusahaan manufaktur yang berlababa *positive*
5. Perusahaan manufaktur yang memiliki tanggal publikasi

3.2 Variabel Operasional dan Pengukurannya

Variabel yang diuji dalam penelitian ini terdiri atas tiga variabel bebas (independen) yaitu Risiko Sistematis, Persistensi Laba, dan Kesempatan Bertumbuh serta variabel terikat (dependen) yaitu *Earnings Response Coefficient*.

Tabel 3.1
Variabel Operasional

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Independen			
1. Risiko Sistematis	Risiko yang dapat mempengaruhi semua saham perusahaan yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi	$R = \alpha + \beta R_m + e$ Ket: β = Risiko Sistematis (Husnan, 2005)	Rasio
2. Persistensi Laba	Kemampuan laba sekarang yang diharapkan mampu menjelaskan laba pada masa yang akan datang.	$X_{it} = \alpha + \beta X_{it-1} + \varepsilon_1$ Ket: β = Persistensi Laba (Chandrarin, 2003 dalam Mulyani, et.al, 2007)	Rasio
3. Kesempatan Bertumbuh	Kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan nampak dari harga saham yang terbentuk sebagai suatu nilai ekspektasi terhadap manfaat masa depan yang akan diperoleh.	$MTBER = \frac{NPE}{NBE}$ (Mulyani, et.al, 2007)	Rasio
Dependen			
• <i>Earnings Response Coefficient</i>	Besaran yang menggambarkan hubungan antara <i>abnormal return</i> dengan <i>unexpected earnings</i> pada saat pasar bereaksi terhadap pengumuman laba yang tercermin dari perubahan harga sekuritas perusahaan yang bersangkutan.	$CAR = \alpha + \beta(UE) + e$ Ket: β = <i>Earnings response coefficient</i> (Soewardjono, 2005)	Rasio

3.3 Metode Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda (*multiple regression analysis*) dan sebelum melakukan analisis regresi, perlu dilakukan uji asumsi klasik dalam penelitian ini untuk menghindari terjadinya estimasi yang bias karena mengingat bahwa tidak semua data dapat diterapkan regresi. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas residual, uji heteroskedasitas, uji multikolinearitas.

Secara sistematis persamaan tersebut dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + \beta_3 x_3 + \varepsilon$$

Dimana :

Y = *Earnings Response Coefficient*

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi variabel independen

x_1 = Risiko Sistematis

x_2 = Persistensi Laba

x_3 = Kesempatan Bertumbuh

ε = *Error*

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Beta	49	-.75	3.31	.8688	.70203
PL	49	-6.98	4.45	.5622	1.81114
MTBR	49	.09	33.23	3.1735	5.40278
ERC	49	-.39	.85	.0521	.18649
Valid N (listwise)	49				

Sumber : Output SPSS, Descriptive Statistics

PT Akasha Wira Internasional Tbk (ADES) memiliki nilai risiko sistematis paling tinggi yaitu sebesar 11,5150 yang terjadi pada tahun 2010. Nilai terendah dimiliki oleh PT Lionmesh Prima Tbk (LMSH) dengan nilai risiko sistematis -2,5689 yang terjadi pada tahun 2012. Nilai rata-rata risiko sistematis sebesar 0,868785204 dari 49 emiten di atas. Terdapat 23 atau 46,94% emiten di atas yang bernilai di atas rata-rata atau lebih berisiko daripada rata-rata emiten di atas. Berdasarkan hasil rata-rata risiko sistematis tersebut, industri ini didapatkan nilai positif dan mendekati 1, hal ini mengindikasikan industri ini cukup peka terhadap perubahan pasar, dimana perubahan *return* pasar mengakibatkan perubahan terhadap *return* saham perusahaan.

PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA) memiliki nilai persistensi laba paling tinggi yaitu sebesar 4,4463. Nilai terendah dimiliki oleh PT Trias Sentosa Tbk (TRST) dengan nilai persistensi laba sebesar -6,9787. Nilai rata-rata persistensi laba sebesar 0,562191837 dari 49 emiten di atas. Terdapat 30 atau 61,22% emiten di atas yang bernilai di atas rata-rata atau lebih persisten daripada rata-rata emiten di atas. Serta 19 atau 38,78% emiten yang memiliki persistensi laba yang lebih rendah dari rata-rata emiten di atas. Berdasarkan rata-rata di atas industri ini menghasilkan laba yang cenderung berfluktuasi setiap tahunnya.

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memiliki kesempatan bertumbuh paling tinggi yaitu sebesar 33,2303. Sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT) dengan nilai kesempatan bertumbuh sebesar 0,0890. Nilai rata-rata kesempatan bertumbuh sebesar 3,173500609 dari 49 emiten di atas. Terdapat 11 atau 22,45% emiten di atas yang bernilai di atas rata-rata atau dipandang lebih mempunyai kesempatan bertumbuh daripada rata-rata emiten di atas. Serta 38 atau 77,55% emiten yang memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih rendah dari rata-rata emiten di atas. Berdasarkan nilai rata-rata tersebut dapat dikatakan investor memandang industri ini mempunyai kesempatan bertumbuh yang besar.

PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) memiliki ERC paling tinggi yaitu sebesar 0,8467. Sedangkan nilai terendah dimiliki oleh PT Mandom Indonesia (TCID) dengan nilai ERC sebesar -0,3893. Nilai rata-rata ERC sebesar 0,048628571 dari 49 emiten di atas. Terdapat 16 atau 32,65% emiten di atas yang bernilai di atas rata-rata atau dipandang lebih mempunyai laporan keuangan yang berkualitas daripada rata-rata emiten di atas. Serta 33 atau 67,35% emiten yang memiliki ERC yang lebih rendah dari rata-rata emiten di atas. Berdasarkan rata-rata nilai ERC yang hanya sedikit di atas nol, mengindikasikan bahwa tingkat kepercayaan investor terhadap kandungan informasi laba yang disajikan perusahaan sangat rendah.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik adalah sebagai berikut:

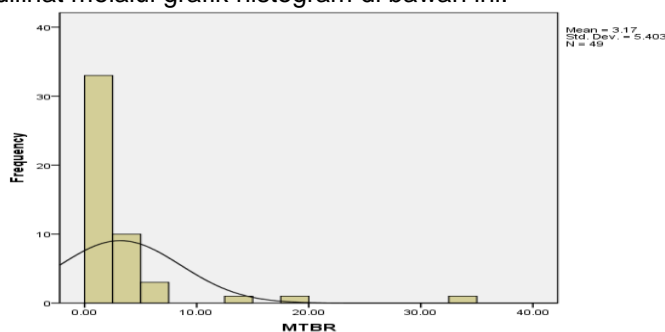
1. Uji Normalitas

Tabel 4.2
Uji Normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Beta	PL	MTBR	ERC
N		49	49	49	49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.8688	.5622	3.1735	.0471
	Std. Deviation	.70203	1.81114	5.40278	.18897
	Most Extreme Differences				
	Absolute	.087	.163	.284	.174
	Positive	.087	.103	.279	.174
	Negative	-.068	-.163	-.284	-.103
Kolmogorov-Smirnov Z		.612	1.141	1.989	1.215
Asymp. Sig. (2-tailed)		.848	.148	.001	.104

Sumber : Output SPSS, *Kolmogorov-Smirnov Test*

Berdasarkan hasil *multivariate normality* pada tabel di atas menunjukkan satu variabel yaitu kesempatan bertumbuh (MTBR) belum berdistribusi normal (signifikan dibawah 0.05). Data yang tidak terdistribusi secara normal tersebut juga dapat dilihat melalui grafik histogram di bawah ini:



Gambar 4.1
Grafik Histogram

Hal ini dikarenakan variabel kesempatan bertumbuh mempunyai bentuk grafik Histogram yang menunjukkan *moderate positive skewness* sehingga untuk mentransformasi semua data tersebut harus diubah menjadi *sqrt* (Ghozali, 2005 : 33) Secara rinci hasil perhitungan uji *Kolmogorov-Smirnov* berdasar data *sqrt* dan mengeluarkan data *outlier* dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3
Uji Normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* Transformasi Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Beta	PL	MTBR1	ERC
N		49	49	49	49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.8688	.5622	1.5067	.0471
	Std. Deviation	.70203	1.81114	.96037	.18897
	Most Extreme Differences				
	Absolute	.087	.163	.171	.174
	Positive	.087	.103	.171	.174
	Negative	-.068	-.163	-.163	-.103
Kolmogorov-Smirnov Z		.612	1.141	1.199	1.215
Asymp. Sig. (2-tailed)		.848	.148	.113	.104

Sumber : Output SPSS, *Kolmogorov-Smirnov Test*

Dari hasil pengujian normalitas untuk masing-masing variabel hasil transformasi, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk variabel *beta*, *persistensi laba*, *market value to book value ratio* dan *earnings response coefficient* lebih besar dari 0,05 dengan demikian, variabel-variabel telah berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4
Uji Multikolinearitas dengan Nilai *Tolerance* dan VIF

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
<i>Beta</i>	.959	1.042	Tidak terjadi Multikolinearitas
PL	.961	1.041	Tidak terjadi Multikolinearitas
MTBR	.960	1.041	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber: Output SPSS, Coefficient

Tabel 4.4 menunjukkan seluruh variabel independen memenuhi nilai tolerance yaitu diatas 0,10 atau sama dengan nilai VIF dibawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas dengan Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	.052	.047		1.106	.275
<i>Beta</i>	.025	.029	.125	.856	.396
PL	.013	.011	.171	1.170	.248
MTBR1	.029	.021	.201	1.380	.174

Sumber: Output SPSS, Coefficients^a

Tabel 4.5 menunjukkan seluruh variabel independen memenuhi nilai sig. diatas 0,05. Hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak akan terjadi heteroskedastisitas pada model regresi linear berganda. Sehingga model regresi cukup layak dipakai untuk memprediksi *earnings response coefficient* berdasarkan variabel independen risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh.

4.3 Analisis Regresi Berganda

Tabel 4.6
Koefisien Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	<i>Beta</i>		
1 (Constant)	.021	.067		.314	.755
<i>Beta</i>	.040	.040	.148	.986	.330
PL	.003	.016	.031	.209	.835
MTBR1	-.007	.030	-.035	-.233	.817

Sumber: Output SPSS, Coefficients^a

Berdasarkan hasil *output* pada table 4.6 diatas, diperoleh nilai konstanta sebesar 0,021, nilai β_1 sebesar 0,040, β_2 sebesar 0,003 dan β_3 sebesar -0,007. Dengan demikian dapat dibentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,021 + 0,040 X_1 + 0,003 X_2 - 0,007 X_3$$

Berdasarkan persamaan diatas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta 0,021 menyatakan bahwa jika variabel independen konstan, maka nilai ERC adalah 0,021.
2. Koefisien regresi risiko sistematis bernilai positif sebesar 0,040 menyatakan bahwa setiap peningkatan risiko sebesar satu satuan akan menyebabkan kenaikan nilai ERC sebesar 0,040.
3. Koefisien regresi persistensi laba bernilai positif sebesar 0,003 menyatakan bahwa setiap peningkatan risiko sebesar satu satuan akan menyebabkan kenaikan nilai ERC sebesar 0,003.

4. Koefisien regresi kesempatan bertumbuh bernilai negatif sebesar 0,007 menyatakan bahwa setiap peningkatan risiko sebesar satu satuan akan menyebabkan penurunan nilai ERC sebesar 0,007.

4.4 Koefisien Determinasi dan Pengujian Hipotesis

4.4.1 Koefisien Determinasi

Tabel 4.7
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.155 ^a	.024	-.041	.19281	2.348

Sumber: Output SPSS, Model Summary^b

Pada table 4.7 menunjukkan koefisien determinasi diperoleh nilai *R square* sebesar 0,024. Hal ni berarti bahwa 2,4% variabel dependen yaitu ERC dapat dipengaruhi oleh tiga variabel independen risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh, sedangkan sisanya sebesar 97,6% dapat dipengaruhi faktor-faktor lain di luar variabel penelitian.

4.4.2 Uji F

Tabel 4.8
Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.041	3	.014	.369	.776 ^a
	Residual	1.673	45	.037		
	Total	1.714	48			

Sumber: Output SPSS, ANOVA^b

Berdasarkan uji ANOVA atau *F test* diperoleh hasil nilai *F* hitung sebesar 0,369 dan lebih kecil dari 3. Dan karena probabilitas atau taraf signifikansi 0,776 atau lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka dapat diketahui bahwa variabel independen dengan ukuran risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh secara simultan tidak mempunyai pengaruh terhadap *earnings respons coefficient* (ERC).

4.4.3 Uji t

Tabel 4.9
Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.021	.067		.314	.755
	Beta	.040	.040	.148	.986	.330
	PL	.003	.016	.031	.209	.835
	MTBR1	-.007	.030	-.035	-.233	.817

Sumber: Output SPSS, Coefficients^a

Variabel dependen pada model regresi ini adalah ERC, sedangkan variabel independen antara lain risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh. Dengan melihat tabel diatas, dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$ERC = 0,021 + 0,040 \text{ Beta} + 0,003 \text{ PL} - 0,007 \text{ MTBR}$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut yaitu:

1. $\beta_0 = 0,021$ artinya jika variabel independen *Beta*, PL dan MTBR bernilai 0, maka nilai ERC akan sebesar 0,021.
2. $\beta_1 = 0,040$ artinya jika *Beta* meningkat sebesar 1 satuan dan variabel lainnya konstan, maka ERC perusahaan akan naik sebesar 0,040.
3. $\beta_2 = 0,003$ artinya jika PL meningkat sebesar 1 satuan dan variabel lainnya konstan, maka ERC perusahaan akan meningkat sebesar 0,003.

- $\beta_3 = -0,007$ artinya jika MTBR meningkat sebesar 1 satuan dan variabel lainnya konstan, maka ERC perusahaan akan menurun sebesar $-0,007$.

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa besarnya probabilitas (sig) Beta adalah sebesar 0,330. Karena probabilitas lebih besar daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau $\text{Sig.} > \alpha$ atau $0,330 > 0,05$ maka H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap ERC pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa besarnya probabilitas (sig) PL adalah sebesar 0,835. Karena probabilitas lebih besar daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau $\text{Sig.} > \alpha$ atau $0,835 > 0,05$ maka H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.

Berdasarkan tabel 4.9 dapat diketahui bahwa besarnya probabilitas (sig) MTBR adalah sebesar 0,817. Karena probabilitas lebih besar daripada taraf uji yang digunakan dalam penelitian atau $\text{Sig.} > \alpha$ atau $0,817 > 0,05$ maka H_0 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap ERC pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012.

4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

4.5.1 Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Earnings Response Coefficient*

Dari pengujian dapat disimpulkan risiko sistematis tidak menjadi gambaran dalam menentukan tinggi rendahnya ERC, hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian yang menyatakan tidak adanya pengaruh risiko sistematis terhadap ERC. Bahwa risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan (Halim, 2005). Sehingga risiko sistematis tidak dapat dihindari oleh semua perusahaan, hal ini dianggap oleh investor sebagai hal yang wajar, maka pengaruhnya terhadap ERC adalah tidak ada. Dan penyebab tidak signifikannya hasil penelitian ini juga dikarenakan rendahnya nilai variabel risiko sistematis. Dari seluruh perusahaan yang diteliti, 28 atau 57,14% merupakan perusahaan yang memiliki risiko sistematis < 1 (berisiko rendah). Itu artinya, secara keseluruhan perusahaan memiliki risiko yang rendah. Rendahnya variabel risiko sistematis menyebabkan investor lebih cenderung memperhatikan angka lainnya untuk pengambilan keputusan dibandingkan dengan risiko sistematis perusahaan (Amelia, 2013). Oleh karena itu risiko sistematis menjadi tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* yang dilaporkan perusahaan.

4.5.2 Pengaruh Persistensi Laba terhadap *Earnings Response Coefficient*

Dari hasil perhitungan diatas dapat dikatakan bahwa persistensi laba tidak dapat menjadi penentu dalam menentukan tinggi rendahnya ERC, hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian yang menyatakan tidak adanya pengaruh persistensi laba terhadap ERC. Meskipun hasil penelitian menunjukkan ERC akan positif jika persistensi laba juga positif atau memiliki hasil yang searah tetapi tetap tidak memiliki hubungan yang signifikan. Hal ini karena pada penelitian ini ditemukan bahwa sedikitnya perusahaan yang memiliki laba yang konsisten. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai persistensi laba perusahaan yang lebih kecil dari satu atau bisa dikatakan mempunyai persistensi laba yang lemah sebanyak 31 atau 63,27% perusahaan yang diteliti. Artinya, sebagian besar laba perusahaan yang diteliti mempunyai laba dengan berfluktuasi, sehingga investor menganggap perubahan laba yang berfluktuasi tidak mempengaruhi pilihannya untuk berinvestasi (Susanto, 2012).

4.5.3 Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap *Earnings Response Coefficient*

Dari hasil pengolahan data diatas dapat disimpulkan kesempatan bertumbuh belum menjadi patokan dalam menentukan tinggi rendahnya ERC, hal ini dapat dilihat dari hasil pengujian yang menyatakan tidak adanya pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap ERC. Hal ini bisa terjadi karena motivasi investor dalam investasinya bukan untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang melainkan untuk mendapatkan *capital gain* (Palupi, 2006). Faktor kesempatan bertumbuh biasanya diamati oleh investor yang mempunyai perspektif jangka panjang untuk mendapatkan *yield* dari investasi yang dilakukannya. Pengaruh kesempatan bertumbuh yang tidak signifikan terhadap ERC dikarenakan kesempatan bertumbuh tidak menjadi pusat perhatian investor dalam membuat keputusan investasi (Ahmadillah, 2013). Berdasarkan hasil statistik, sebanyak 30 atau 61,22% perusahaan yang diteliti memiliki rasio kesempatan bertumbuh (MVBVE) berkisar satu. Hal ini mempunyai arti bahwa tidak terdapat perbedaan yang terlalu jauh antara nilai pasar dalam hal penilaian ekuitas perusahaan, sehingga investor tidak terlalu memperhatikan nilai kesempatan bertumbuh perusahaan (Ahmadillah, 2013).

V. Kesimpulan Dan Saran

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Risiko Sistematis, Persistensi Laba dan Kesempatan Bertumbuh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 – 2012. Berdasarkan hasil penelitian yang bertumpu pada landasan teori, analisis data empiris serta hasil uji hipotesis, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Secara statistik deskriptif risiko sistematis, persistensi laba, kesempatan bertumbuh dan *earnings response coefficient* (ERC) sebagai berikut:
 - a) Berdasarkan hasil rata-rata risiko sistematis, industri ini didapatkan nilai positif dan mendekati 1, hal ini mengindikasikan industri ini cukup peka terhadap perubahan pasar, dimana perubahan *return* pasar mengakibatkan perubahan terhadap *return* saham perusahaan. Dimana 46,93% perusahaan memiliki risiko sistematis diatas rata-rata.
 - b) Berdasarkan hasil rata-rata persistensi laba, industri ini didapatkan nilai positif dan sedikit diatas nol, hal ini mengindikasikan industri ini menghasilkan laba yang cenderung berfluktuasi setiap tahunnya. Dimana 42,86% perusahaan memiliki persistensi laba dibawah rata-rata.
 - c) Berdasarkan hasil rata-rata kesempatan bertumbuh, industri ini didapatkan nilai positif dan cukup tinggi, sehingga hanya ada 11 perusahaan yang bernilai diatas rata-rata. Karena memiliki rata-rata yang besar mengindikasikan investor menaruh ekspektasi yang besar pada industri ini.
 - d) Berdasarkan hasil rata-rata *earnings response coefficient* (ERC), industri ini didapatkan nilai positif dan sedikit diatas nol, hal ini mengindikasikan bahwa tingkat kepercayaan investor terhadap kandungan informasi laba yang disajikan perusahaan sangat rendah. Dimana hanya 32,65% perusahaan yang mempunyai ERC diatas rata-rata.
2. Secara simultan variabel independen risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap variabel dependen *earnings response coefficient*. Berdasarkan hasil dari uji F nilai signifikannya menunjukkan hasil yang lebih kecil dari taraf uji yang digunakan. Disamping itu pada koefisien determinasi, nilai menunjukkan persentase sumbangan pengaruh variabel independen risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh terhadap ERC sangat kecil.
3. Adapun pengaruh secara parsial masing-masing variabel risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh terhadap ERC adalah sebagai berikut :
 - a) Berdasarkan hasil penelitian, variabel risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC, dengan nilai signifikan lebih besar dari taraf uji yang digunakan. Koefisien risiko sistematis dengan arah yang positif menunjukkan dimana semakin besar risiko sistematis dalam sebuah perusahaan maka nilai ERC akan semakin besar juga.
 - b) Berdasarkan hasil penelitian, variabel persistensi laba tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC dengan nilai signifikan yang lebih besar dari taraf uji yang digunakan. Koefisien persistensi dengan arah yang positif menunjukkan bahwa semakin besar nilai persistensi laba yang diperoleh perusahaan, maka ERC yang tercipta pun semakin besar.
 - c) Berdasarkan hasil penelitian, variabel kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC dengan nilai signifikan yang lebih besar dari taraf uji yang digunakan. Koefisien kesempatan bertumbuh dengan arah yang negatif menunjukkan bahwa semakin besar nilai kesempatan bertumbuh yang diperoleh perusahaan, maka ERC yang tercipta akan semakin kecil.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis mencoba memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi penelitian selanjutnya untuk melakukan penelitian sebaiknya mengambil sampel dari keseluruhan perusahaan publik di Indonesia kecuali perusahaan perbankan, menambah periode waktu penelitian dan mengganti proksi yang digunakan agar dapat diperoleh hasil yang lebih baik. Serta penelitian selanjutnya harus dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, kualitas akrual dan likuiditas.
2. Jika pengukuran berdasarkan angka ERC, sebaiknya emiten tidak perlu terlalu memperhatikan faktor risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh dalam mengeluarkan laporan laba rugi agar mendapatkan respon yang baik dari pasar
3. Bagi investor untuk lebih memperhatikan faktor-faktor lain selain risiko sistematis, persistensi laba dan kesempatan bertumbuh dalam pertimbangan pengambilan keputusan investasi yang optimal, jika pengambilan keputusan itu berdasarkan angka ERC.

VI. Daftar Pustaka

- Ahmadillah, Haris. (2013). "Pengaruh Leverage, Risiko Sistematis Dan Kualitas Auditor Terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)". *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, Vol 1, No 3 (2013): Seri B
- Ambarwati, Sri. (2008). "Earnings Response Coefficient". *Akuntabilitas*. Vol 7 No. 2, Maret. Hal 128-134.
- Amelia, Novi. (2013). "Pengaruh Risiko Sistematis Dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, Vol 1, No 2 (2013): Seri A
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Bungin, Burhan. (2006). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Jakarta : Kencana.
- Chaney, Paul K. dan Debra C. Jeter. (1991). "The Effect of Size on The Magnitude of Long Window Earnings Reponse Coefficients." *Contemporary Accounting Research* Vol. 8, NO.2: 540-560.
- Delvira, Maisil dan Nelvirita. (2013). "Pengaruh Risiko Sistimatik, Leverage dan Persistensi Laba terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Tahun 2008-2010)". *Jurnal WRA*, Vol. 1, No.1
- Easton, P. D. dan M. E. Zmijweski. (1989). "Cross-Sectional Variation In The Stock Market Response To Accounting Earnings Announcements". *Journal Of Accounting And Economics* (July): 117-141.
- Ghozali, Imam. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi Edisi Kedua*. Jakarta : Salemba Empat.
- Husnan, Suad. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jang, Lesia., Bambang Sugiarto, dan Dergibson Siagian. (2007). "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ". *Akuntabilitas*, Vol. 6, No. 2 : 142-149.
- Kormendi, R. dan R. Lipe. (1987). "Earnings Innovations, Earnings Persistence And Stock Return". *Journal of Bussiness*. 60: 323-345
- Malhotra, Naresh K. (2007). *Marketing Reseach an Applied Orientation* (5th ed). New Jersey: Pearson Education. [Online] www.books.google.co.id/ [20 April 2014]
- Mulyani, Sri., Nur F. Asyik, dan Andayani. (2007). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol. 11, No. 1: 35-45.
- Novianti, Rizki. (2012). "Kajian Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". *Accounting Analysis Journal Universitas Negeri Semarang*, Vol. 1, No. 2
- Palupi, Margaretta. (2006). "Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Bukti Empiris pada Bursa Efek Jakarta". *Jurnal EKUBANK*, Vol 3
- Nicky, Poetri Perdani. (2009). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba. Skripsi. STIE Bank BPD Jateng.Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), 2006, *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta
- Romasari, Sonya. (2013). "Pengaruh Persistensi Laba, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Alokasi Pajak Antar Periode Terhadap Kualitas Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)". *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, Vol 1, No 2: Seri B

- Sanusi, Anwar. (2011). *Metode Penelitian Bisnis*. Malang: Salemba Empat.
- Sekaran, Uma. (2006). *Research Methods for Business*. Jakarta: Salemba Empat.
- Scott, William R, (2009), *Financial Accounting Theory*, 5th Edition, Canada, Pearson Canada Inc.
- Soewardjono. (2005). *Teori Akuntansi Perencanaan dan Pelaporan Keuangan edisi ke 3*. Yogyakarta.
- Subramanyam. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Buku 1 dan Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanto, Yulius K. (2012). "Determinan Koefisien Respon Laba". *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 23, No. 3: 153-163
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kainus: Yogyakarta.
- Tiolemba, Noviyanti dan Erni Ekawati. (2008). "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ". *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol 4 No. 2, Agustus. Hal: 100-115.
- Umar, Husein. (2009). *Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis Bisnis Edisi Kedua*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Wild et al. (2004). *Analisis Laporan Keuangan*. Yanivi S. Bachlian dan S. Nurwahyu Harahap. Jakarta: Salemba Empat.
- Wulansari, Yenny. (2013). "Pengaruh Investment Opportunity Set, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI". *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, Vol 1, No 2: Seri A
- www.bps.go.id (Diakses 28 januari 2014)
- www.idx.co.id (Diakses 14 Januari 2014)
- www.tempointeraktif.com (Diakses 20 April 2014)
- www.vivanews.co.id (Diakses 28 Januari 2014)
- www.yahoofinace.com (Diakses 14 Januari 2014)