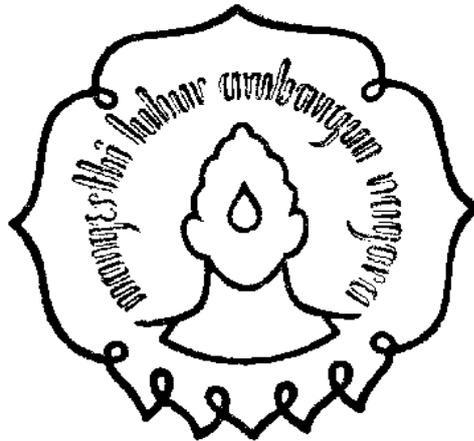


**PENGARUH KONSERVATISME LAPORAN KEUANGAN, DAN
SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN TERHADAP KOEFISIEN RESPON**

LABA

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-
2006)**



Skripsi

Diajukan untuk Memenuhi Syarat-syarat untuk Memperoleh

Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi

Universitas Sebelas Maret Surakarta

Oleh:

TARA SETYANINGTYAS

F 0305020

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SEBELAS MARET
SURAKARTA**

2009

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara. Hal ini disebabkan oleh terdapatnya dua fungsi penting yang dimiliki oleh pasar modal, yaitu; fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi berjalan ketika pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memerlukan (*investor*) dan pihak yang membutuhkan (*issuer*). Fungsi keuangan disebut sebagai salah satu fungsi karena pasar modal mampu memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilihnya.

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas tersebut (Munawir, 2004). Investor merupakan salah satu pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan dimana mereka menanamkan modalnya, yaitu untuk mengetahui prospek keuntungan dan perkembangan perusahaan di masa mendatang, jaminan investasi mereka, juga kondisi jangka pendek perusahaan tersebut. Selain itu, para pelaku pasar ini biasanya mendasarkan keputusan ekonominya berdasar informasi dari laporan keuangan.

Keputusan ekonomi yang dibuat oleh pelaku pasar berdasar informasi yang diperoleh dari laporan keuangan umumnya tercermin dalam tindakan pelaku pasar yang disebut reaksi pasar. Reaksi pasar dipicu oleh berbagai hal yang salah satunya adalah pengumuman laba. Sejumlah pengumuman laba yang menyebabkan timbulnya reaksi pasar mencakup pengumuman laporan tahunan awal, laporan tahunan rinci, laporan perubahan metode akuntansi, laporan auditor. Informasi mengenai laba dan komponennya menjadi sangat penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, begitu pula dengan investor yang melakukan penilaian perusahaan sebelum melakukan investasinya, karena laba merupakan salah satu parameter kinerja perusahaan.

Penggunaan laba akuntansi untuk menilai perusahaan dapat diperhatikan dari hubungan laba akuntansi dan return. Apabila laba dan return memiliki hubungan, maka laba dikatakan memiliki kandungan informasi (Suaryana, 2005). Penelitian mengenai penilaian hubungan antara laba dan harga saham seringkali fokus pada koefisien respon laba, sejak koefisien ini dianggap sebagai pengukur sensitifitas dari return ekuitas terhadap laba kejutan (Park dan Pincus, 2001).

Penelitian mengenai hubungan ini sudah dimulai sejak awal 1980. Secara teoritis, koefisien respon laba merupakan suatu koefisien yang berhubungan dengan informasi yang terdapat pada laba akuntansi. Koefisien ini mengukur respon pasar terhadap harga saham atau nilai pasar ekuitas.

Berbagai faktor determinansi dari koefisien respon laba banyak diidentifikasi oleh sejumlah penelitian akuntansi, seperti; persistensi laba, pertumbuhan, risiko dari laba, kualitas auditor, dan ukuran perusahaan (Kormendi dan Lipe, 1987; Collins dan Kothari, 1989; Easton dan Zmijewski, 1989; Teoh dan Wong, 1993 dalam Park dan Pincus, 2000). Collins dan Khotari (1989) dalam Setiati dan Kusuma (2004) menyatakan bahwa respon pasar terhadap laba masing-masing perusahaan dapat bervariasi, baik antar perusahaan maupun antar waktu. Oleh sebab itulah koefisien respon laba sering dijadikan objek penelitian, terutama mengenai faktor-faktor yang mempengaruhinya. Sejumlah penelitian yang melakukan analisis terhadap koefisien respon laba; Collins dan Kothari (1989) dalam Kim (1998) memasukkan variabel beta, persistensi laba, pertumbuhan dan *size* dalam pengukurannya terhadap koefisien respon laba. Mereka menemukan bahwa variabel determinan tersebut memiliki dampak penting terhadap koefisien respon laba, namun beta saham ternyata tidak berbeda secara signifikan dari nol. *Future earnings* juga terlihat terpengaruh oleh kesempatan bertumbuh yang merepresentasikan nilai dari kesempatan investasi yang dihadapi perusahaan (Collins dan Kothari, 1989, p.166). Park dan Pincus (2000) yang melakukan studi atas pengaruh *internal and external equity funding* terhadap koefisien respon laba. Pada studinya menemukan bahwa perusahaan dengan rasio internal dan *external equity* yang tinggi memiliki beta saham dan *costs of equity capital* yang lebih rendah. Penelitian mereka konsisten dengan penelitian sebelumnya setelah

mereka memasukkan sejumlah variabel kontrol misalnya; persistensi laba, kesempatan bertumbuh, risiko laba, kualitas auditor, dan ukuran perusahaan (Kormendi dan Lipe, 1987; Collins dan Kothari, 1989; Easton dan Zmijewski, 1989; Lipe, 1990; Dhaliwal et al., 1991; Teoh dan Wong, 1993).

Sejumlah penelitian mengenai koefisien respon laba yang telah dilakukan selama ini, berfokus pada determinan koefisien respon laba dengan mengkorelasikan laba kejutan dengan return abnormal saham (Mayangsari, 2004). Berdasar sejumlah penelitian, dan faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba, penulis tertarik untuk melakukan studi atas faktor - faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba di Indonesia.

Dewi (2004) dengan penelitiannya mengenai pengaruh konservatisme laporan keuangan terhadap koefisien respon laba, menunjukkan bahwa; pengujian ERC terhadap laporan optimis dan konservatif tidak ada perbedaan diantara keduanya. Assegaf (2008) kembali menguji pengaruh konservatisme laporan keuangan dengan ERC dengan menambah sejumlah variabel kontrol dan menggunakan pengujian yang berbeda. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa konservatisme berhubungan positif tidak signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Naimah (2005) melakukan studi mengenai pengaruh karakteristik perusahaan terhadap koefisien respon laba dan koefisien respon nilai buku ekuitas. Studi yang dilakukan pada perusahaan manufaktur di BEJ tersebut menunjukkan; (1) koefisien respon laba pada perusahaan besar lebih

meningkat dibanding pada perusahaan kecil, (2) namun, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai buku ekuitas, (3) pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi, pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham akan lebih besar dibanding dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah, (4) pengaruh nilai buku ekuitas terhadap harga saham antara perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah, tidak signifikan, (5) pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi, pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham akan lebih besar dibanding dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah, (6) pengaruh nilai buku ekuitas terhadap harga saham antara perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi dan pertumbuhan rendah tidak signifikan.

Uyara dan Tuassikal (2003) melakukan moderasi aliran kas bebas dalam hubungan rasio pembayaran dividen dan pengeluaran modal terhadap koefisien respon laba. Penelitian itu berhasil menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen dan koefisien respon laba berbanding lurus sebelum diregresi tanpa memasukkan variabel moderasi menunjukkan tidak signifikan secara statistik. Namun setelah dilakukan pengujian dengan variabel moderasi, ditemukan bahwa aliran kas bebas mampu mempengaruhi hubungan antara rasio pembayaran dividen dengan koefisien respon laba. Sedangkan untuk variabel pengeluaran modal secara mandiri ternyata tidak dapat dapat menjelaskan variasi *earnings response coefficient*.

Black (1998) dalam Atmini (2002) menyatakan bahwa perusahaan yang berada dalam tahap siklus hidup yang berbeda memiliki karakteristik yang berbeda seperti; laba dan arus kas. Perbedaan tahap siklus hidup perusahaan juga harus diperhatikan saat menghitung nilai perusahaan. *National Association of Accountants* menyatakan bahwa pada masing-masing tahap pertumbuhan siklus hidup perusahaan, ukuran kinerja keuangan yang berbeda mempunyai arti yang berbeda pula.

Berbagai penelitian telah dilakukan mengenai faktor – faktor determinan koefisien respon laba, namun penelitian yang mempertimbangkan variabel siklus hidup perusahaan dalam hubungannya dengan koefisien respon laba masing jarang dilakukan. Berdasarkan penelitian empiris terdahulu yang telah dikemukakan di atas, maka penelitian ini akan menguji hubungan konservatisme laporan keuangan, dan siklus hidup perusahaan terhadap koefisien respon laba. Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dari sejumlah penelitian sebelumnya. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya antara lain yaitu:

1. Penelitian ini hanya berfokus pada koefisien respon laba.
2. Penelitian ini menggunakan variabel independen konservatisme laporan keuangan, dan siklus hidup perusahaan. Sedangkan sebagai variabel kontrol dalam hubungan tersebut digunakan ukuran perusahaan, pertumbuhan, profitabilitas, rasio pembayaran dividen dan *default risk*.

3. Penelitian ini menggunakan proksi *akrual* yang sesuai dengan penelitian Ahmed et al. (2002), dan Assegaf (2008) dalam pengukuran konservatisme laporan keuangan.
4. Pengestimasi koefisien respon laba dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian Febrianto dan Widiastuty (2005).
5. Pada pengujian hipotesis, penelitian ini tidak hanya menggunakan pengujian regresi, melainkan menambahkan pengujian *analysis of variance* pada variabel siklus hidup perusahaan dan pengujian uji beda *t-test* pada variabel konservatisme. Kedua pengujian tersebut dilakukan untuk melihat lebih spesifik mengenai pengaruh kedua variabel tersebut terhadap koefisien respon laba.
6. Sampel dipilih dari perusahaan manufaktur yang *go public* pada tahun 2002-2006 dan sudah *listing* di BEJ sejak tahun 2001.

B. Perumusan Masalah

Perumusan masalah dinyatakan dalam pertanyaan penelitian berikut ini:

1. Bagaimana pengaruh konservatisme laporan keuangan terhadap koefisien respon laba?
2. Bagaimana pengaruh siklus hidup perusahaan terhadap koefisien respon laba ?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan terhadap koefisien respon laba?

4. Bagaimana pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap koefisien respon laba?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap koefisien respon laba?
6. Bagaimana pengaruh *default risk* terhadap koefisien respon laba?
7. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap koefisien respon laba?

C. Tujuan Penelitian

Berikut ini sejumlah tujuan dari penelitian yang dilakukan oleh penulis:

1. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh konservatisme laporan keuangan terhadap koefisien respon laba.
2. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh siklus hidup perusahaan terhadap koefisien respon laba.
3. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh pertumbuhan terhadap koefisien respon laba.
4. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap koefisien respon laba.
5. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap koefisien respon laba.
6. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *default risk* terhadap koefisien respon laba.

7. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap koefisien respon laba.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris mengenai berbagai faktor yang mempengaruhi relevansi nilai laba akuntansi.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan mengenai pentingnya melakukan analisis karakteristik perusahaan dan keinformatifan laba akuntansi sebelum melakukan investasi yang juga mempertimbangkan faktor siklus hidup perusahaan.

E. Motivasi Penelitian

Laporan keuangan sebagai alat informasi bagi para penggunanya harus dapat mengungkapkan keadaan sebenarnya dari kinerja sebuah perusahaan. Sebagai alat informasi bagi pengambil keputusan, ini berarti laporan keuangan yang berkualitas haruslah relevan, yaitu; informasi dapat langsung membantu pembuat keputusan memprediksi hasil masa depan, serta dapat membantu pemakai menegaskan atau mengubah prediksi. Selain itu, salah satu indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah adanya reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi yang dapat diamati dari adanya pergerakan harga saham (Naimah, 2005).

Laba sebagai salah satu bagian penting dalam laporan keuangan juga memiliki kandungan informasi yang penting bagi investor yaitu sebagai pengukur pengembalian investasi (*return on investment*). Berbagai penelitian telah dilakukan untuk melihat tentang hubungan antara laba akuntansi dengan harga saham. Koefisien respon laba adalah salah satu alat pengukurannya. Koefisien ini mengukur respon harga saham terhadap informasi yang terkandung dalam laba akuntansi. Sejumlah penelitian telah dilakukan mengenai faktor determinansi dari koefisien ini; persistensi laba, risiko laba, pertumbuhan, ukuran perusahaan, beta saham, kualitas auditor.

Konservatisme laporan keuangan merupakan prinsip kehati-hatian dalam penyusunan laporan keuangan. Laporan keuangan yang bersifat konservatif, akan bersikap hati-hati dalam menghadapi ketidakpastian, peristiwa-peristiwa yang tidak menguntungkan, sehingga kerugian yang mungkin terjadi karena hal-hal tersebut segera diperhitungkan. Konservatisme ini, juga merupakan salah satu variabel yang pernah di uji dalam hubungannya dengan koefisien respon laba. Tujuan variabel ini dihubungkan dengan koefisien respon laba adalah untuk melihat seberapa besar reaksi pelaku pasar terhadap laporan keuangan yang konservatif.

Siklus hidup perusahaan atau yang juga dikenal dengan sebutan siklus hidup organisasi coba dihubungkan dengan koefisien respon laba, hal ini dilakukan karena unsur ini seringkali dijadikan sebagai dasar analisis investor dalam menentukan pemilihan investasinya, sebagai analisis kebutuhan sumber pendanaan perusahaan, dan juga merupakan alat teoritis

yang menunjukkan perilaku keuangan perusahaan, termasuk di dalamnya pertumbuhan, *risk*, dan *return*.

Anthony dan Ramesh (1988), Gup dan Agrawal (1996) dalam Hamzah (2008) menyatakan bahwa setiap perusahaan pasti mengalami tahapan siklus kehidupan di mana siklus hidup ini identik dengan siklus hidup perusahaan. Adapun tahap dari siklus kehidupan perusahaan adalah tahap pendirian (*start-up*), tahap ekspansi (*expansion*), tahap kedewasaan (*mature*), dan tahap penurunan (*declining*). Peneliti akuntansi pertama yang mempelajari hubungan antara siklus kehidupan perusahaan dan return saham adalah Anthony dan Ramesh (1992), yang mencari bukti empiris mengenai reaksi pasar atas *growth* dan *capital expenditure* yang dikaitkan dengan siklus hidup perusahaan.

Dari berbagai penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti tertarik untuk meneliti mengenai hubungan antara reaksi pasar terhadap laba akuntansi yang dihasilkan dari laporan keuangan yang konservatif, dan melihat hubungan antara tahap kehidupan perusahaan dengan reaksi pasar terhadap laba akuntansi. Oleh karena itu peneliti mencoba untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH KONSERVATISME LAPORAN KEUANGAN, DAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN TERHADAP KOEFISIEN RESPON LABA (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2006).”**

F. Sistematika Penulisan

Penulisan penelitian ini telah dibuat sistematika secara keseluruhan yang terdiri dari lima bab. Secara garis besar sistematika penulisan penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I : Pendahuluan

Bab I menguraikan latar belakang masalah penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, motivasi penelitian dan diakhiri dengan sistematika penulisan.

BAB II : Landasan Teori

Bab II berisi telaah literatur yang relevan mengenai koefisien respon laba, konservatisme, siklus hidup perusahaan, pertumbuhan, rasio pembayaran dividen, ukuran perusahaan, default risk, dan profitabilitas dilanjutkan dengan kerangka teoritis, dan perbandingan penelitian.

BAB III : Metodologi Penelitian

Bab III menguraikan metodologi penelitian yang meliputi desain penelitian; populasi, sampel dan pengambilan sampel; metode pengumpulan data; identifikasi dan pengukuran variabel; dan metode analisis data.

BAB IV : Analisis dan Hasil Penelitian

Bab IV merupakan bagian analisis data dan hasil penelitian. Pada bagian ini diuraikan sejumlah analisis penelitian yang

membahas hasil statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis, serta pembahasan hasil penelitian.

BAB V : Simpulan, Keterbatasan Dan Saran

Bab V merupakan bagian terakhir dari laporan penelitian, yang berisi simpulan, keterbatasan dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Koefisien Respon Laba

Koefisien respon laba (*earnings response coefficient*) merupakan suatu koefisien yang menunjukkan seberapa besar respon pasar yang terkandung dalam harga saham (*return* saham atau pun *unexpected return*) atas perubahan yang terjadi pada laba (laba kejutan) (Nayar dan Rozeff, 1992). Cho dan Jung dalam Widiastuti (2002) menyatakan bahwa koefisien respon laba itu sendiri, dapat diartikan sebagai suatu variasi dari respon pasar atas hubungan antara laba dan return sekuritas. Mayangsari (2004) mendefinisikan koefisien respon laba sebagai suatu dampak dari tiap dollar laba kejutan pada return saham dan biasanya diukur dengan *slope* koefisien hasil regresi return abnormal dan laba kejutan. Itu berarti bahwa koefisien respon laba adalah suatu reaksi yang datang dari pengumuman laba perusahaan.

Secara teoritis, koefisien respon laba dibagi menjadi dua kategori; (1) model yang berdasar pada pengukuran informasi ekonomi, (2) model yang berdasar pada pengukuran laba *time-series*. Model pengestimasi koefisien respon laba itu sendiri telah banyak dilakukan peneliti dengan regresi linear, yang dalam sejumlah literatur akuntansi, regresi harga saham terhadap sejumlah *explanatory variables* disebut *price model*, sedangkan

regresi dari perubahan harga saham terhadap sejumlah *explanatory variables* disebut *return model* (Chiarella dan Gao, 2002).

Berbagai penelitian mengenai faktor determinan koefisien respon laba telah banyak dilakukan. Collins dan Kothari (1989) dalam Kim (1998) memasukkan variabel beta, persistensi laba, pertumbuhan dan *size* dalam pengukurannya terhadap koefisien respon laba. Mereka menemukan bahwa variabel determinan tersebut memiliki dampak penting terhadap koefisien respon laba, namun beta saham ternyata tidak berbeda secara signifikan dari nol. *Future earnings* juga terlihat terpengaruh oleh kesempatan bertumbuh yang merepresentasikan nilai dari kesempatan investasi yang dihadapi perusahaan (Collins dan Kothari, 1989, p.166).

Park dan Pincus (2000) yang melakukan studi atas pengaruh *internal and external equity funding* terhadap koefisien respon laba. Pada studinya menemukan bahwa perusahaan dengan rasio *internal* dan *external equity* yang tinggi memiliki beta saham dan *costs of equity capital* yang lebih rendah. Penelitian mereka konsisten dengan penelitian sebelumnya setelah mereka memasukkan sejumlah variabel kontrol misalnya persistensi laba, kesempatan bertumbuh, risiko laba, kualitas auditor, dan ukuran perusahaan (Kormendi dan Lipe, 1987; Collins dan Kothari, 1989; Easton dan Zmijewski, 1989; Lipe, 1990; Dhaliwal et al., 1991; Teoh dan Wong, 1993).

Bartov et al. (2001) mencoba untuk melakukan estimasi atas koefisien respon laba dalam penelitiannya, dengan mengkombinasikan dan

secara simultan menggunakan enam pendekatan metodologi yang belum pernah dilakukan oleh berbagai penelitian sebelumnya. Hasil dari penelitian tersebut adalah terdapat kenaikan dalam estimasi koefisien respon laba untuk *firm-specific regressions* sama baiknya dengan *pooled time-series cross-sectional regressions*.

Jindrichovska (2001) melakukan invetigasi lebih lanjut mengenai adakah hubungan statistik yang signifikan dan permanen antara *returns* dan data akuntansi pada *Czech market*. Studi ini memberikan bukti empiris bahwa *one-leading-year returns* sebenarnya sama pentingnya dengan *contemporaneous returns* pada saat keadaan sensitif mereka terhadap perubahan laba tahunan.

Kim (1998) menguji sebuah teori mengenai pengaruh *default risk* terhadap koefisien respon laba berdasar penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dhaliwal dan Reynolds (1989) dengan menguji perubahan *debt* dari perusahaan-perusahaan industri di Korea selama periode 1984-1998. Mereka mengadopsi pendekatan *events study* untuk meregresi *cumulative abnormal returns* dengan *unexpected earnings* dan variabel lain yang relevan dengan hubungan keduanya.

Wu dan Shih (2005) mencoba untuk menemukan bukti empiris mengenai pengaruh *employee stock bonus* terhadap koefisien respon laba di Taiwan. Bukti empiris pada penelitian ini mengindikasikan bahwa *market value of employee stock bonus* berpengaruh negatif pada koefisien respon laba. Penelitian ini juga menemukan bahwa pertumbuhan laba perusahaan

memberikan pengaruh terhadap hubungan antara *employee stock bonus* terhadap koefisien respon laba.

Penelitian mengenai koefisien respon laba juga telah banyak dilakukan di Indonesia. Widiastuti (2002) dalam penelitiannya mengenai pengaruh luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap *earnings response coefficient*, menunjukkan bahwa luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan berpengaruh positif terhadap ERC, meskipun dengan tingkat signifikansi yang lemah. Hasil tersebut secara keseluruhan ditemukan konsisten dalam analisis regresi dengan berbagai *event windows*.

Kusuma (2002) melakukan studi mengenai perbandingan ERC pada perusahaan multinasional dan domestik di Amerika Serikat. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa proksi kompleksitas informasi berpengaruh negatif dan signifikan, serta memberi kenaikan terhadap *earnings response coefficient*.

Setiati dan Kusuma (2004) melakukan analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* pada perusahaan bertumbuh dan tak bertumbuh. Dalam studi mereka, variabel beta, persistensi laba, prediktabilitas laba, pertumbuhan, *leverage*, *size*, mereka uji sebagai variabel independen atas ERC. Penelitian mereka menunjukkan; (1) hasil pengujian pada perusahaan bertumbuh menunjukkan bahwa faktor persistensi laba mempengaruhi secara positif namun faktor struktur modal mempengaruhi secara negatif terhadap koefisien respon laba, (2) hasil

pengujian pada perusahaan tidak bertumbuh menunjukkan bahwa faktor persistensi laba dan *size* mempengaruhi secara positif namun faktor risiko beta dan struktur modal mempengaruhi secara negatif terhadap koefisien respon laba, (3) koefisien faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba pada perusahaan bertumbuh berbeda dengan koefisien faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba pada perusahaan tak bertumbuh.

Mayangsari (2004) melakukan penelitian mengenai pengaruh spesialisasi industri auditor terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian ini menunjukkan bahwa setelah melakukan kontrol atas variabel lain yang memiliki korelasi dengan ERC, klien dari *industry specialist auditor* memiliki ERC yang lebih tinggi dibandingkan dengan klien lain. Selain itu, respon yang dihasilkan secara statistik signifikan antara perusahaan yang telah diaudit oleh *specialist auditor* dan *non specialist auditor*.

Dewi (2004) dengan penelitiannya mengenai pengaruh konservatisme laporan keuangan terhadap *earnings response coefficient*, memberikan bukti empiris bahwa; (1) terdapat hubungan yang signifikan antara konservatisme laporan keuangan dengan *discretionary accruals*, (2) *earnings response coefficient* pada laporan keuangan yang optimis dan persisten berbeda dengan laporan keuangan yang konservatif dan persisten, terutama pada koefisien respon laba keduanya. ERC pada laporan keuangan

optimis lebih tinggi bila dibandingkan dengan ERC pada laporan keuangan konservatif.

Naimah dan Utama (2006) juga melakukan penelitian mengenai ERC. Penelitian mereka berfokus pada pengaruh *size*, *firm growth*, dan *profitability* terhadap koefisien respon laba dan koefisien respon nilai buku ekuitas. Hasil penelitian mereka konsisten dengan sejumlah penelitian mengenai koefisien respon laba sebelumnya dimana koefisien ERC lebih besar pada perusahaan yang besar (Chaney dan Jeter, 1992), dan memiliki profitabilitas serta pertumbuhan yang tinggi (Burgthaler dan Dichev, 1997) dan (Zhang, 2000).

B. Konservatisme

Konservatisme merupakan salah satu prinsip penting dalam pelaporan keuangan yang dimaksudkan agar pengakuan dan pengukuran aktiva serta laba dilakukan dengan penuh kehati-hatian oleh karena aktivitas ekonomi dan bisnis dilingkupi ketidakpastian. Oleh sebab itulah seringkali konservatisme dianggap sebagai prinsip akuntansi yang kontroversial. Banyak kritik mengenai kegunaan suatu laporan keuangan jika penyusunannya dengan menggunakan metode yang sangat konservatif (Kiryanto dan Suprianto, 2007). Meski demikian prinsip ini tetap banyak digunakan dalam penyusunan laporan keuangan.

Sikap konservatif merupakan sikap berhati-hati dalam menghadapi risiko dengan cara bersedia mengorbankan sesuatu untuk mengurangi atau

menghilangkan risiko. Akuntansi yang menganut dasar konservatisme dalam menyikapi ketidakpastian akan menentukan pilihan perlakuan atau prinsip akuntansi yang didasarkan pada keadaan, harapan, kejadian atau hasil yang dianggap kurang menguntungkan. Implikasinya pada laporan keuangan umumnya yaitu akan segera mengakui biaya atau rugi yang kemungkinan besar akan terjadi tetapi tidak mengantisipasi (mengakui lebih dulu) untung atau pendapatan yang akan datang walaupun kemungkinan terjadinya besar (Suwardjono, 2005, p.245).

Bliss dalam Watts (2003) mendefinisikan konservatisme: *“conservatism by the adage “anticipate no profit, but anticipate all loses”. It means recognizing profits before there is legal claim to revenues generating them and the revenue verifiable”*.

Hendriksen (1992) dalam Kiryanto dan Suprianto (2007) menyatakan secara umum definisi akuntansi konservatisme yang digunakan bahwa akuntan harus melaporkan informasi akuntansi yang terendah dari beberapa kemungkinan nilai untuk aktiva dan pendapatan serta yang tertinggi dari beberapa kemungkinan nilai kewajiban dan beban. Tearney (1992) dalam Assegaf (2007) mengartikan konservatisme sebagai faktor dominan yang penting dalam prinsip akuntansi dan teknik yang efisien dalam melakukan kontrak.

Basu (1997) dalam Callen et al. (2006) menginterpretasikan konservatisme sebagai berikut: *“ conservatism as capturing accountants*

tendency to require a higher degree of verification for recognizing good news than bad news in financial statement (Basu, 1997, p.4).

Pennman dan Zhang (1999) menyatakan bahwa praktek konservatisme dalam akuntansi menghasilkan laba dengan mutu yang lebih tinggi: *“Conservatism yields lower earnings, it is said, and so prima facie these “conservative” earnings are higher quality.*

Menurut SFAC nomor 2: *“Conservatism is a prudent reaction to uncertainty to try to ensure that uncertainty and risks inherent in business situations are adequately considered”*. Wolk et al. (2000) dalam Hanggana (2002) mengatakan bahwa *conservatism is the attempt to select generally accepted accounting methods that result in any of the following: (1) slower revenue recognition, (2) faster expense recognition, (3) lower asset valuation, (4) higher liability valuation.*

Konservatisme akuntansi memiliki nilai relevansi, dimana laporan keuangan dengan prinsip ini dapat menunjukkan nilai pasar perusahaan. Hal ini dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari dan Wilopo (2002) yang menggunakan *C-score* sebagai proksi pengukuran konservatisme. Pennman dan Zhang (2002) dalam Dewi (2004) melihat konservatisme dari sudut pandang manajemen atau penyusun laporan keuangan didefinisikan sebagai metoda akuntansi berterima umum yang melaporkan aktiva dengan nilai terendah, kewajiban dengan nilai tertinggi, menunda pengakuan pendapatan, serta mempercepat pengakuan biaya. Definisi tersebut menunjukkan bahwa akuntansi konservatif tidak saja

berkaitan dengan pemilihan metoda akuntansi, tetapi juga estimasi yang mengakibatkan nilai buku aktiva menjadi relatif rendah.

Penelitian mengenai reaksi pasar terhadap konservatisme laporan keuangan telah beberapa kali dilakukan. Giner (2001) dalam Dewi (2004) menyatakan bahwa *bad news* memiliki dampak yang lebih besar atas harga sekuritas bila dibandingkan dengan *good news*. Penelitian tersebut didukung oleh Pennman (2002) yang juga menyatakan bahwa laba yang disusun dengan prinsip akuntansi yang cenderung konservatif dianggap sebagai *bad news* sehingga direaksi cepat oleh pasar.

Penelitian mengenai hubungan antara konservatisme dan reaksi pasar ini juga dilakukan oleh Dewi (2004) yang menghubungkan konservatisme dengan koefisien respon laba. Hasil penelitian tersebut menunjukkan; (1) terdapat gabungan yang signifikan antara konservatisme laporan keuangan dengan *discretionary accruals*, (2) koefisien respon laba pada laporan keuangan yang persisten dan optimis berbeda dengan laporan keuangan konservatif dan persisten, (3) koefisien respon laba pada laporan keuangan optimis lebih tinggi bila dibandingkan dengan laporan keuangan yang konservatif.

Assegaf (2008) kembali menguji pengaruh konservatisme laporan keuangan terhadap koefisien respon laba, dengan memasukkan sejumlah variabel kontrol seperti; *size*, profitabilitas, *default risk*, dan rasio pembayaran dividen. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa konservatisme berhubungan positif tidak signifikan terhadap *earnings*

response coefficient. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H1a: Terdapat pengaruh positif antara konservatisme laporan keuangan dengan koefisien respon laba.

H1b: Terdapat perbedaan koefisien respon laba pada laporan keuangan konservatif dan optimis.

C. Siklus Hidup Perusahaan

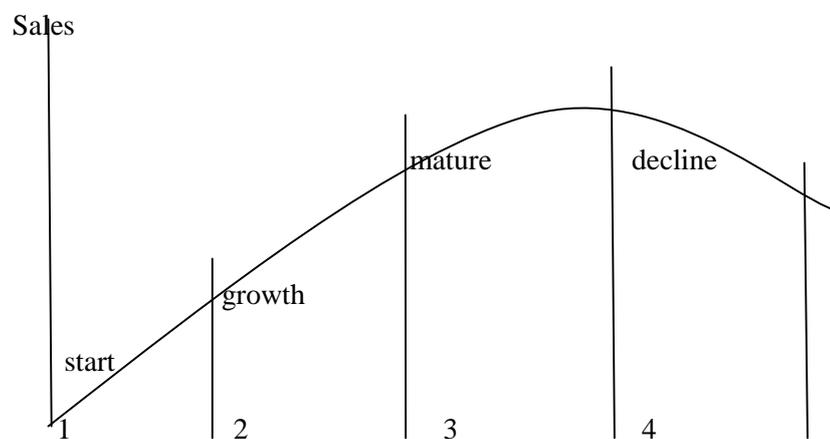
Siklus hidup perusahaan merupakan variabel yang selama beberapa dekade terakhir ini banyak digunakan dalam penelitian di berbagai disiplin ilmu. Yan (2006) menyatakan konsep ini merupakan perpanjangan dari konsep *product life cycle* dalam konsep pemasaran. Tiga dekade terakhir ini, konsep siklus hidup perusahaan semakin meluas di berbagai disiplin ilmu; mikroekonomi (Mueller, 1972), manajemen (Miller dan Friesen, 1984), akuntansi (Blas, 1998), (Dickinson, 2005), dan keuangan (Breger dan Udell, 1998), (Rocha Teixeira dan Countinho Dos Santos, 2005) dalam (Yan, 2006).

Terdapat sejumlah teori mengenai siklus hidup perusahaan. Kreitner dan Kinicki (1998, p.587) dalam Juniarti dan Limanjaya (2005) mengungkapkan tentang siklus hidup perusahaan sebagai: “*Like the people who make up organizations, organizations themselves go through life cycles. Organizations are born, and barring early decline, eventually grow and mature, if decline is not received the organizations dies*”. Weston dan

Brigham (1981) dalam Juniarti dan Limanjaya (2005) menyatakan bahwa siklus hidup suatu perusahaan atau suatu industri akan cenderung digambarkan seperti bentuk kurva S (*S-shaped curve*) seperti yang terlihat pada gambar II.1 dibawah ini.

Gambar II .1

S-shaped Curve



Sumber: Weston dan Brigham, 1984, p.985 dalam Juniarti (2005)

Hingga kini tidak terdapat konsensus atas definisi baku dari siklus hidup perusahaan. Terdapat beberapa model tahapan siklus kehidupan perusahaan yang sering digunakan; *five-stage models*, *four-stage models* dan *three-stage models*. Tiap model tersebut didukung oleh sejumlah literatur mengenai siklus hidup perusahaan (Quinn dan Cameron, 1983) dalam (Yan, 2006).

Gort dan Klepper (1982) dalam Dickinson (2007), menyatakan bahwa tahapan siklus kehidupan perusahaan dibagi menjadi lima; (1) an

intoductory stage, dimana suatu inovasi baru pertama kali diproduksi, (2) *a growth stage*, dimana jumlah produksi perlahan semakin meningkat, (3) *a maturity stage*, dimana jumlah produksi mencapai tingkat maksimum, (4) *a shake out stage*, dimana jumlah produksi mulai menurun, (5) *a decline stage*, dimana mulai memasuki tahap “*zero net entry*”.

Anthony dan Ramesh (1988), Gup dan Aggarwal (1996), dalam Hamzah (2008) setiap perusahaan pasti mengalami tahapan siklus kehidupan di mana siklus ini identik dengan siklus kehidupan perusahaan. Adapun tahap dari siklus kehidupan perusahaan adalah tahap pendirian (*start up*), tahap ekspansi (*expansion*), tahap kedewasaan (*mature*), dan tahap penurunan (*declining*). Penetapan siklus kehidupan perusahaan dalam Gup dan Aggrawal (1996) didasarkan pada pertumbuhan penjualan yang dihitung dengan rumus $[(net\ sales\ t - net\ sales\ t-1) / net\ sales\ t - 1] \times 100\%$. Setelah pertumbuhan penjualan diketahui dari rumus tersebut, maka perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian dikelompokkan pertumbuhan penjualan ke dalam tiap-tiap siklus kehidupan dengan mengikuti kriteria seperti yang digunakan oleh Anthony dan Ramesh (1988) serta Gup dan Aggarwal (1996) sebagai berikut:

Tabel II.1

Kriteria Average Sales Growth

Tahapan	Rata-rata pertumbuhan penjualan selama lima tahun
<i>Start up</i>	> 50%
Ekspansi awal	20 – 50%
Ekspansi akhir	10 – 20%
<i>Mature</i>	1 – 10%
<i>Decline</i>	< 1%

Sumber: Gup dan Aggarwal (1996) dalam Hamzah (2008)

Black (1998) dalam Juniarti dan Limanjaya (2005) mengacu model klasifikasi siklus hidup perusahaan yang dilakukan Anthony dan Ramesh (1992). Dalam penelitiannya, Black mengklasifikasikan siklus hidup ke dalam tiga tahap; *growth stage*, *mature*, dan *decline*. Pengklasifikasian tersebut didasarkan pada tiga variabel kriteria klasifikasi: *percent sales growth*, *annual dividend as a percentage of income*, dan *age of the firm*. Tabel II.2 setelah paragraf ini merupakan indikator siklus hidup perusahaan yang dilakukan Black (1998). Bulan dan Yan (2007) dalam penelitiannya yang menghubungkan *financing behavior* dengan siklus hidup perusahaan, mengklasifikasikan perusahaan ke dalam dua tahapan siklus kehidupan; perusahaan pada tahap *growth*, dan perusahaan pada tahap *mature*. Pemilihan klasifikasi tersebut dilakukan agar mereka dapat mengidentifikasi

dua pengaruh variabel terhadap financing behavior; *a size effect* dan *maturity effect*.

Tabel II.2
Indicators Of Life Cycle Stages

Life Cycle Variable Classifications			
Life Cycle Stage	DP (Dividend Payout)	SG (Sales Growth)	AGE
Growth Stage	Low	High	Young
Mature	Medium	Medium	Adult
Decline	High	Low	Old

Sumber: Black (1998) dalam Juniarti dan Limanjaya (2005)

Aharony et al. (2006) dalam penelitiannya melakukan klasifikasi dan pengukuran tahapan siklus hidup perusahaan sesuai dengan yang dilakukan Anthony dan Ramesh (1992), dan Black (1998), dengan mengkombinasikan empat variabel; (a) *sales growth*, (b) *change in capital expenditure*, (c) *annual dividend pay out ratio*, dan (d) *firm age*.

Dickinson (2007) dalam penelitiannya mencoba membuat proksi yang berkaitan dengan pengukuran *firm life cycle*. Penelitian tersebut menggunakan *cash flow patterns* sebagai proksi. Proksi tersebut digunakan untuk menganalisis *explanatory power* dan pengaruh *time series* dari siklus hidup perusahaan terhadap profitabilitas.

Anthony dan Ramesh (1992) adalah peneliti akuntansi pertama yang mempelajari hubungan antara siklus kehidupan perusahaan dan return

saham. Penelitian yang mencari bukti empiris mengenai reaksi pasar atas *growth* dan *capital expenditure* yang dikaitkan dengan siklus hidup perusahaan ini, mengklasifikasikan siklus kehidupan ke dalam tiga sampai lima tahapan yang menggunakan *univariate / multivariate ranking procedures*. Tahapan – tahapan itu adalah; *growth*, *mature* dan *stagnant* untuk *univariate procedure*, dan dua tahapan tambahan (*Growth / Mature* dan *Mature / Stagnant*) yang menggunakan *multivariate procedure*. Empat klasifikasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini; *dividends*, *sales growth*, *capital expenditure* dan *firm age*.

Juniarti dan Limanjaya (2005) menyatakan bahwa karakteristik dari masing-masing tahapan siklus hidup perusahaan tentunya berbeda. Pada tahapan *start up*, pertumbuhan penjualan dan keuntungan relatif lamban karena perusahaan masih merupakan pendatang baru di dalam industri. Pada tahapan *start up* tersebut *net income* yang diperoleh perusahaan juga akan cenderung negatif, ini dikarenakan kondisi penjualan produk yang berjuang merebut pangsa pasar sehingga biaya pengeluaran kas untuk pengembangan pasar, pengembangan produk dan ekspansi kapasitas cenderung besar. Selain itu, pada tahapan ini perusahaan cenderung memiliki tingkat likuiditas yang rendah, sebagian besar dana yang dimilikinya dari hasil pinjaman, dan umumnya perusahaan belum mampu membagikan dividen. Pada kepemilikan aktiva (*assets in place*) sangat rendah dan sebagian besar porsi nilai perusahaan (*value of firm*) bergantung pada kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*).

Pada Tahapan *Growth* atau *Expansion*, perusahaan mengalami peningkatan penjualan, keuntungan yang baik, juga tingkat likuiditas yang cukup baik. *Net income* perusahaan pada tahap ini sudah lebih baik dibandingkan dengan tahapan sebelumnya. Meski tidak menutup kemungkinan terjadi *net income* yang negatif, namun biasanya kerugian menurun bila dibandingkan dengan tahapan *start up*. Ini dikarenakan perusahaan pada tahap ini cenderung sudah mendapatkan pangsa pasar bagi produknya dan mampu menghasilkan arus kas operasional yang meningkat atau positif. Pada tahap ini kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen sudah ada, meski rendah karena kas masih difokuskan perusahaan untuk keperluan pendanaan.

Pada tahap *mature*, perusahaan mengalami puncak tingkat penjualan, dan tingkat likuiditas tinggi. Pada tahap ini *net income* positif yang dihasilkan perusahaan cenderung lebih besar, begitu juga dengan pembayaran dividen. Terakhir, pada tahap *decline*, *growth opportunities* yang dimiliki perusahaan pada fase ini terbatas karena menghadapi persaingan yang semakin tajam dan kejenuhan akan permintaan barang. *Net income* pada tahap ini akan mengalami penurunan, dan apabila penurunan ini berlanjut ke periode-periode selanjutnya, langkah revitalisasi arus segera diambil perusahaan agar dapat kembali masuk ke fase *growth*.

Seperti yang telah diuraikan di atas, perusahaan pada tiap-tiap tahap siklus kehidupannya memiliki karakteristik yang berbeda-beda, begitu juga dengan nilai perusahaan dan *growth opportunities* di tiap tahapan tersebut

yang tentunya menjadi pertimbangan bagi pasar untuk menanamkan modalnya. Oleh sebab itulah, muncul dugaan bahwa reaksi pasar akan terpengaruh dengan tahapan siklus hidup tersebut. Selain itu, reaksi pasar akan berbeda di tiap tahap siklus hidup perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H2a: Siklus hidup perusahaan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba.

H2b: Koefisien respon laba berbeda pada masing-masing siklus hidup perusahaan.

D. Pertumbuhan

Pertumbuhan laba adalah variabel yang menjelaskan prospek pertumbuhan di masa mendatang. Pertumbuhan diprediksikan berhubungan positif dengan koefisien respon laba (Collins dan Kothari, 1989; Martikainen, 1997; Bae dan Sami, 1999; dalam Widiastuti, 2002). Collins dan Kothari (1989), Bae dan Sami (1999) dalam Mayangsari (2004) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang lebih besar akan memiliki koefisien respon laba yang tinggi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang.

Charitou et al. (2001) dalam Naimah (2005) membuat hipotesis yang menyatakan bahwa respon imbal hasil sekuritas terhadap laba tak

terduga akan lebih tinggi (rendah) untuk perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi (rendah). Hipotesis tersebut didasarkan pada pandangan bahwa implikasi penilaian kejutan laba berhubungan positif dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan imbal hasil (yang lebih tinggi dari biaya modal) dari aktiva-aktivasnya.

Sejumlah penelitian mencoba menguji kembali pengaruh pertumbuhan ini terhadap koefisien respon laba. Widiastuti (2002) yang juga menjadikan pertumbuhan sebagai salah satu variabel kontrol dalam penelitiannya terhadap koefisien respon laba, menyatakan bahwa variabel pertumbuhan laba berpengaruh positif signifikan pada tingkat signifikansi 10%. Setiati dan Kusuma (2004) dalam penelitiannya, variabel pertumbuhan laba secara statistik tidak signifikan pengaruhnya terhadap koefisien respon laba. Naimah (2005) dalam penelitiannya menerima hipotesis yang menyatakan bahwa pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi, pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H3: Pertumbuhan laba perusahaan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba.

E. Rasio Pembayaran Dividen

Pengumuman pembagian dividen oleh suatu perusahaan merupakan sinyal bagi pemegang saham. Pada dasarnya antara manajer dengan pemegang saham memiliki informasi yang berbeda dimana manajer lebih memiliki informasi yang lengkap daripada pemegang saham. Pemegang saham akan menginterpretasikan peningkatan pembayaran dividen oleh perusahaan, sebagai sinyal bahwa pihak manajemen memiliki prediksi arus kas yang tinggi dimasa yang akan datang (Murhadi, 2008).

Jensen dan Smith (1984) dalam Murhadi (2008) menyatakan bahwa sejumlah penelitian menghubungkan dividen dengan harga saham dan reaksi pasar. Penelitian tersebut banyak dilakukan, namun hasilnya masih ambigu.

Charest (1987) dalam Uyara dan Tuasikal (2003) menunjukkan bahwa return saham negatif ketika perusahaan mengurangi dividen dan return saham positif pada saat perusahaan menaikkan dividen. Amihud dan Li (2002) menemukan bahwa sejak pertengahan 1970, terjadi penurunan reaksi harga saham terhadap pengumuman perubahan dividen, baik pada *abnormal returns* saham dan perubahan di sekitar pengumuman.

Starks dan Yoon (2005) dalam penelitiannya menduga bahwa perubahan kebijakan pembayaran dividen selama lebih dari empat dekade dimungkinkan karena adanya peningkatan tren mengganti dividen dengan *share repurchases* dan adanya fenomena *disappearing dividends* diantara perusahaan. Hal tersebut memiliki sejumlah implikasi terhadap kualitas

informasi yang dihasilkan dari perubahan pengumuman dividen. Penelitian yang menghubungkan perubahan dividen dengan *abnormal returns* dan *operating performance* ini membuktikan bahwa ketika dividen meningkat, maka tidak ada penurunan reaksi pasar atas pengumuman tersebut. Namun, ketika dividen menurun reaksi pasar berubah seiring dengan pengumuman laba.

Hanlon et al. (2006) melakukan studi atas keinformatifan dividen, secara spesifik apakah dividen menyediakan informasi mengenai laba masa depan kepada pasar. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dividen memberikan informasi yang relevan mengenai laba masa depan kepada pasar, bukan dalam bentuk *current earnings* melainkan tergabung dalam harga saham.

Uyara dan Tuasikal (2003) menghubungkan rasio pembayaran dividen dengan koefisien respon laba. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan rasio pembayaran dividen dan *earnings response coefficient* berbanding lurus namun tidak signifikan secara statistik. Akan tetapi setelah rasio pembayaran dividen dan *earnings response coefficient* diregresi dengan memasukkan aliran kas bebas sebagai variabel moderasi, hubungannya menjadi signifikan secara statistik.

Murhadi (2008) temuan penelitiannya mengenai studi kebijakan dividen: anteseden dan dampaknya terhadap harga saham menunjukkan bahwa teori *signaling* masih relevan dalam mempengaruhi pergerakan harga saham. Selain itu, temuannya juga menunjukkan dukungan pada teori

keagenan yang dikemukakan Jensen dalam melihat pengaruh aliran kas bebas terhadap harga saham. Penelitian ini juga mengkonfirmasi penelitian sebelumnya, bahwa terdapat pengaruh tahapan daur hidup perusahaan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H4: Rasio Pembayaran Dividen berpengaruh positif terhadap besarnya koefisien respon laba.

F. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu karakteristik perusahaan. Variabel ini sering digunakan dalam berbagai penelitian yang berhubungan dengan koefisien respon laba sebagai variabel kontrol. Besaran perusahaan sebenarnya merupakan proksi dari keinformatifan harga. Perusahaan besar dianggap memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Konsekuensinya, semakin informatif harga saham maka semakin kecil pula muatan informasi *current earnings* (Mayangsari, 2004).

Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai proksi atas keinformatifan harga saham. Variabel ini juga dapat digunakan sebagai variabel kontrol atas perusahaan besar dan kecil. Perusahaan besar dianggap mempunyai informasi yang lebih banyak dibanding perusahaan kecil. Oleh karena itu, jika terdapat inovasi baru maka inovasi tersebut besar pengaruhnya terhadap laba perusahaan berskala kecil dibanding pada perusahaan besar. Nuringsih (2005) menguatkan pendapat pentingnya

variabel ukuran perusahaan ini dalam penelitian dengan menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran besar dianggap akan lebih mudah memasuki pasar modal.

Terdapat perbedaan koefisien respon laba dan koefisien respon nilai buku ekuitas antara perusahaan besar dan perusahaan kecil. Riahi-Belkaoui (2002) membedakan ukuran perusahaan berdasarkan tingkat multinasionalitas. Tingkat multinasionalitas tersebut dibagi menjadi tiga ukuran yaitu: multinasionalitas tinggi, multinasionalitas sedang dan multinasionalitas rendah. Tingkat multinasionalitas tersebut kemudian diuji pengaruhnya terhadap koefisien respon laba. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa multinasionalitas berhubungan dengan koefisien respon laba.

Setiati dan Kusuma (2004) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap koefisien respon laba pada perusahaan tidak bertumbuh, dan tidak berpengaruh pada perusahaan bertumbuh. Mayangsari (2004) ukuran perusahaan dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel kontrol dan hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ERC. Pada perusahaan dalam keadaan merugi, perusahaan besar lebih mendapat perhatian investor dibandingkan dengan perusahaan kecil. Naimah dan Utama (2006) pada penelitiannya ERC pada perusahaan besar ternyata memiliki koefisien yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu Chaney

dan Jater (1992), Easton dan Zmijewski (1989) yang menemukan hubungan positif antara ukuran perusahaan dan ERC. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba.

G. Default Risk

Papanastasopoulos (2006) mendefinisikan *default risk* sebagai suatu ketidakpastian yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau *contractual obligations*-nya. Beberapa dekade terakhir, *default risk* berkembang signifikan sebagai topik dalam penelitian keuangan dan akuntansi. Pada proksi pengukurannya, terdapat dua kategori utama dalam *default risk model*; *credit scoring models* dan *structural models*. *Credit scoring models* dikembangkan oleh Beaver (1966), Altman (1967,1975), Ohlson (1980) dan Zmijewski (1984) dan mengadopsi pendekatan tradisional. Dalam pendekatan tradisional tersebut, identifikasi dilakukan terhadap sejumlah kondisi keuangan perusahaan seperti; *size*, likuiditas, *leverage*, profitabilitas, efisiensi dan kecukupan arus kas. Pada model ini informasi akuntansi dan teknik statistik digunakan untuk mengukur *default risk* suatu perusahaan. Sedangkan *structural models*, model yang dikembangkan oleh Black dan Scholes (1973) dan Merton (1974) ini, mengadopsi *the option approach*. Di mana informasi pasar dan

option pricing techniques digunakan untuk menilai *default risk* suatu perusahaan.

Sejumlah penelitian mencoba menghubungkan *default risk* dengan koefisien respon laba. Collins dan Kothari (1989) yang kembali dikembangkan oleh Dhaliwal et al. (1991) dan Dhaliwal dan Reynolds (1994), melakukan penelitian atas dampak *leverage* dan *bonds rating* terhadap *returns*, dengan tidak memasukkan dampak dari beta. Dhaliwal et al. mendasarkan teorinya pada *option pricing model* dan berusaha untuk melihat pengaruh *default risk* tersebut pada ERC. Pada kedua penelitian tersebut *default risk* ternyata berhubungan negatif dengan ERC setelah memasukkan beta saham dan persistensi laba sebagai variabel kontrolnya.

Kim (1998) kembali melakukan penelitian mengenai pengaruh *default risk* ini terhadap *earnings response coefficient* pada pasar saham di Korea Selatan. Penelitian ini menggunakan proksi yang berbeda dengan penelitian Dhaliwal sebelumnya. Kim memilih proksi penebusan utang sebagai ukuran pengganti *default risk*. Hasilnya konsistensi penelitian ini ternyata lemah diasumsikan karena proksi *default risk* yang dipilih bukan merupakan proksi yang baik untuk mengukur pengaruh *default risk* pada ERC. Selain itu, penelitian ini menyarankan untuk menggunakan proksi lain seperti; *leverage* dan probabilitas kebangkrutan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H5: Default risk berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba.

H. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu karakteristik perusahaan yang sering digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian keuangan yang berkaitan dengan reaksi pasar atas laba perusahaan. Variabel ini sering digunakan karena rasio profitabilitas dapat mengukur efektifitas kinerja perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Zhang (2000) dalam Naimah dan Utama (2006) menyatakan bahwa pengukuran atas ekuitas akan tergantung pada antisipasi investasi masa depan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai ekuitas perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah meliputi; *the asset disposal value* dan *the gain from the disposal point*.

Profitabilitas sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Dua rasio profitabilitas utama yang biasa digunakan yaitu (1) *return on equity* (ROE), yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham, dan (2) *return on asset* (ROA), menggambarkan sejauhmana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Selain dua rasio utama tersebut, profitabilitas dapat diukur melalui jumlah laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi / aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Terdapat berbagai penelitian yang menghubungkan profitabilitas dengan koefisien respon laba. Naimah dan Utama (2006) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi juga mempunyai koefisien respon laba yang lebih besar dibanding dengan perusahaan dengan profitabilitas rendah. Namun demikian, jika laba relatif lebih rendah dari nilai buku ekuitas, penelitian ini menemukan koefisien respon nilai buku berbeda tidak signifikan antara perusahaan yang menguntungkan dengan yang tidak menguntungkan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

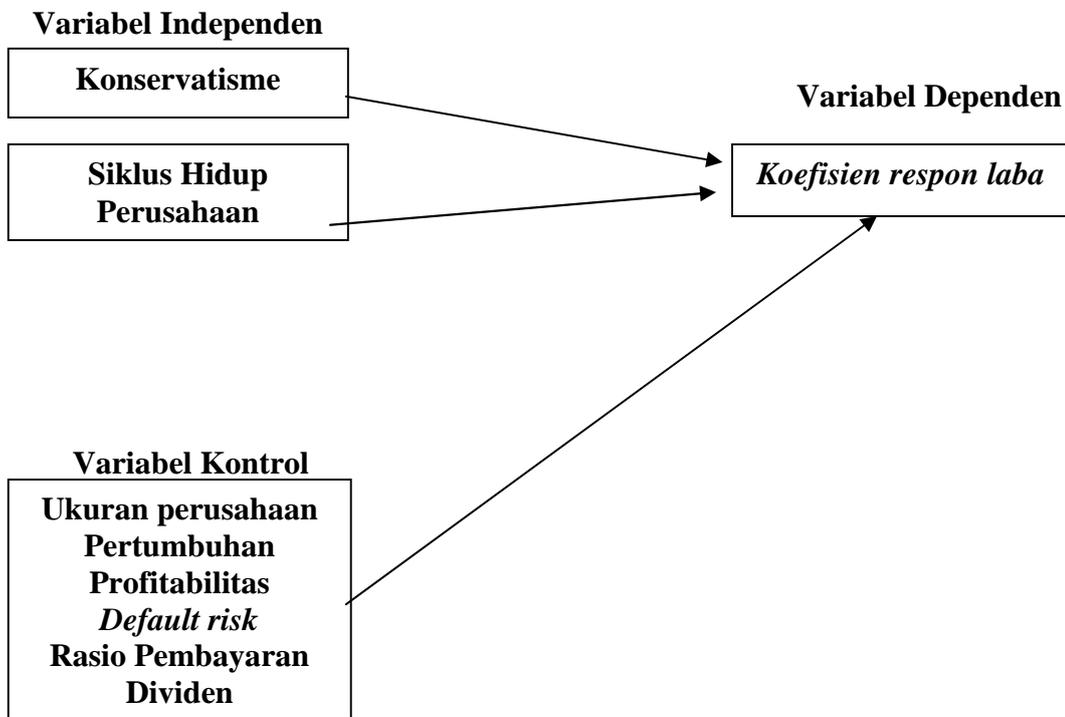
H7: Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba.

I. Kerangka Teoritis

Kerangka teoritis adalah jaringan asosiasi yang disusun, dijelaskan, dan dielaborasi secara logis antar variabel yang dianggap relevan pada situasi masalah dan diidentifikasi (Sekaran, 2006a, p.127). Penelitian ini menggunakan konservatisme dan siklus hidup perusahaan sebagai variabel independen, dan koefisien respon laba sebagai variabel dependen. Sebagai variabel kontrol, digunakan; pertumbuhan, rasio pembayaran dividen, ukuran perusahaan, *default risk*, dan profitabilitas. Kerangka teoritis dalam penelitian ini yaitu:

GAMBAR II.2

Kerangka Teoritis



J. Perbandingan Penelitian

No.	Judul	Penulis	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Pengaruh Konservatisme Laporan Keuangan Terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> .	Dewi, A.A.A Ratna. 2003.	Pengujian Hipotesis: Uji Beda Konservatisme diukur dengan proksi aktual. ERC diukur dengan regresi CAR (<i>market model</i>) dan UE.	<p>Apabila tingkat konservatisme laporan keuangan tidak dibedakan antara konservatisme yang sifatnya persisten/permanen, maka ERC atas kedua jenis laba tersebut tidak berbeda.</p> <p>Apabila tingkat konservatisme laporan keuangan persisten, maka koefisien kedua laba tersebut berbeda secara signifikan.</p> <p>Penelitian ini juga menunjukkan bahwa ERC pada laporan yang cenderung persisten optimis lebih tinggi dibandingkan ERC laporan yang cenderung persisten konservatif.</p>
2.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien	Setiati, Fita; Kusuma, Indra	Menguji faktor-faktor yang mempengaruhi Koefisien Respon	Hasil pengujian pada perusahaan bertumbuh menunjukkan bahwa faktor

	respon Laba pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh.	Wijaya.2004.	Laba; Beta, Persistensi laba, Prediktabilitas laba, Pertumbuhan laba, <i>Leverage</i> , <i>Size</i> . ERC diukur dengan regresi CAR (<i>market adjusted model</i>) dan UE. Pengujian Hipotesis: Regresi linear berganda dan <i>chow test</i> .	<i>leverage</i> mempengaruhi secara negatif terhadap koefisien respon laba. Pada perusahaan tidak bertumbuh, faktor persistensi laba dan <i>size</i> mempengaruhi secara positif namun <i>leverage</i> dan <i>beta</i> mempengaruhi secara negatif terhadap koefisien respon laba.
3.	Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> .	Widiastuti, Harjanti.2002.	Penelitian ini menguji pengaruh luas pengungkapan sukarela terhadap ERC, dengan menambahkan variabel risiko sistematis, <i>growth</i> , <i>leverage</i> , dan <i>size</i> sebagai variabel kontrol. ERC diukur dengan regresi CAR (<i>market adjusted model</i>) dan UE dengan <i>model random walk</i> . Pengujian Hipotesis: Regresi linear berganda dengan menambahkan <i>interaction terms</i> .	Penelitian ini menunjukkan bahwa luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan berpengaruh positif terhadap ERC, meskipun dengan tingkat signifikansi yang lemah.

4.	Moderasi Aliran Kas Bebas Terhadap Hubungan Rasio Pembayaran Dividen, Pengeluaran Modal, dan Koefisien Respon Laba.	Uyara, Ali Sani; Tuasikal, Askam.2003.	Pengujian Hipotesis: Regresi linear berganda dengan menambahkan <i>interaction terms</i> . Penelitian ini menguji hubungan rasio pembayaran dividen, pengeluaran modal dengan ERC. ERC diukur dengan regresi CAR (<i>market model</i>) dan UE.	Hubungan rasio pembayaran dividen dan ERC berbanding lurus sebelum memasukkan variabel moderasi menunjukkan tidak signifikan secara statistik. Penelitian ini berhasil menunjukkan bahwa aliran kas bebas mampu mempengaruhi hubungan antara rasio pembayaran dividen dengan ERC.
5.	Bukti Empiris Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> .	Mayangsari, Sekar.2004.	Penelitian ini melakukan pengujian terhadap pengaruh spesialisasi industri auditor terhadap ERC. Selain itu, penulisnya juga menguji sejumlah faktor yang mempengaruhi ERC; persistensi laba, pertumbuhan perusahaan, risiko, struktur modal, besaran perusahaan. ERC diukur dengan regresi CAR (<i>market adjusted model</i>) dan UE dengan	Hasil penelitian ini mendukung hipotesa bahwa spesialisasi auditor mempengaruhi ERC. Meskipun demikian, ternyata investor tidak merespon secara berbeda antara laporan keuangan yang diaudit oleh auditor spesialis dan non spesialis.

			<p>model yang sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kallapur (1994).</p> <p>Pengujian Hipotesis: Regresi linear berganda.</p>	
6.	<p>Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta.</p>	<p>Naimah, Zahroh. 2005.</p>	<p>Penelitian ini melakukan pengujian terhadap pengaruh karakteristik perusahaan (profitabilitas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan) terhadap koefisien respon laba dan koefisien respon nilai buku ekuitas.</p> <p>Estimasi ERC dilakukan dengan pendekatan <i>firm-specific coefficient methodology</i>.</p>	<p>(1) koefisien respon laba pada perusahaan besar lebih meningkat dibanding pada perusahaan kecil, (2) Namun, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai buku ekuitas, (3) Pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi, pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham akan lebih besar dibanding dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah, (4) Pengaruh nilai buku ekuitas terhadap harga saham antara perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi dengan perusahaan yang mengalami</p>

				<p>pertumbuhan rendah, tidak signifikan, (5) Pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi, pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham akan lebih besar dibanding dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah, (6) Pengaruh nilai buku ekuitas terhadap harga saham antara perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi dan pertumbuhan rendah tidak signifikan.</p>
7.	<i>The Effect of The Default Risk of Debt on The Earnings Response Coefficient</i>	Dhaliwal, Dan S; Reynold, Stanley S. 1994.	<p>Penelitian ini selain menguji pengaruh <i>default risk</i> terhadap ERC, juga menguji pengaruh beta, dan persistensi laba di dalam model penelitian. ERC diukur dengan regresi CAR (<i>market model</i>) dengan <i>reverse regression</i>.</p>	<p>Penelitian ini membuktikan bahwa ERC memiliki hubungan yang negatif dengan <i>Default risk</i>, setelah memasukan variabel beta dan persistensi laba sebagai variabel kontrol.</p>
8.	<i>The Effects of</i>	Belkaoui, Ahmed	Pengujian Hipotesis dengan Uji	<p>Penelitian ini menunjukkan bahwa</p>

	<i>Multinationality on Earnings Response Coefficient</i>	Riahi. 2002.	Regresi <i>Ordinary Least Square</i> . Estimasi ERC: CAR menggunakan proksi <i>market model</i> , dan UE menggunakan proksi <i>random walk</i> .	Perusahaan dengan tingkat Multinasionalitas yang lebih tinggi kurang signifikan terhadap ERC, sedangkan Perusahaan dengan tingkat multinasionalitas yang lebih rendah lebih signifikan terhadap ERC.
9.	<i>The Association Between Unexpected earnings and Abnormal security return in The presence of Financial Leverage.</i>	Dhaliwal, Dan. S.; Kyung J. Lee dan Neil L. Fargher. 1991.	Pengujian Hipotesis: Uji Regresi <i>Default Risk</i> menggunakan proksi <i>leverage</i> . ERC: CAR menggunakan proksi <i>market model</i> , dan UE menggunakan proksi <i>random walk</i> .	<i>Leverage</i> memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap ERC.
10.	<i>The role of accounting conservatism in mitigating bondholder-shareholder conflicts over dividend policy and in reducing debt costs</i>	Ahmed, Anwer, S.; Bruce K. Billings; Richard M. Morton; dan Mary Standford- Harris. 2002.	Pengujian Hipotesis: Uji regresi Konservatisme menggunakan dua proksi yaitu <i>accrual</i> dan <i>market-value</i>	Perusahaan dengan konflik kebijakan dividen <i>bondholder-shareholder</i> , rata-rata menggunakan akuntansi konservatif. Perusahaan yang mengadopsi praktek akuntansi konservatif menjadikan biaya hutang lebih rendah. Hasil juga dipengaruhi

				oleh variabel kontrol profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan.
11.	Tiga Angka Laba Akuntansi: mana Yang Lebih Bermakna Bagi Investor?	Febrianto, Rahmat; Widiastuty, Erna. 2005.	Penelitian ini menguji diantara 3 angka laba akuntansi (laba bersih, laba operasi dan laba kotor) manakah yang memiliki kualitas yang paling baik. Pengujian kualitas tersebut dilakukan dengan ERC. Estimasi ERC dilakukan dengan regresi CAR (<i>market adjusted model</i>) dan UE (<i>random walk model</i>).	Penelitian ini memberikan perspektif baru bahwa ternyata angka laba kotor lebih mampu memberikan gambaran yang lebih baik tentang hubungan antara laba dan harga saham.
12.	Hubungan Konservatisme, Dan <i>Earnings Response Coefficient</i>	Assegaf, Yasmin Umar; 2008.	Pengujian Hipotesis: Uji Regresi Pengukuran variabel: Konservatisme menggunakan Proksi <i>Accrual</i> sesuai penelitian Ahmed, Dkk (2002). <i>Size</i> menggunakan proksi <i>natural log</i> total aset. Profitabilitas menggunakan proksi ROA.	Konservatisme hubungannya positif tetapi tidak memiliki pengaruh terhadap ERC. <i>Size</i> hubungannya negatif tetapi tidak memiliki pengaruh terhadap ERC. Profitabilitas hubungannya negatif tetapi tidak memiliki pengaruh terhadap ERC.

			<i>Default Risk</i> menggunakan proksi <i>leverage</i> .	<i>Default risk</i> hubungannya negatif tetapi tidak memiliki pengaruh terhadap ERC. <i>Dividend payout ratio</i> hubungannya negatif dan tidak berpengaruh terhadap ERC.
13.	Pengaruh Konservatisme Laporan Keuangan, dan Siklus Hidup Perusahaan, Terhadap Koefisien Respon Laba.	Setyaningtyas, Tara 2009.	Pengukuran variabel; Konservatisme → Proksi <i>Accrual</i> sesuai penelitian Ahmed et al. (2002). Siklus Hidup perusahaan menggunakan proksi <i>average net sales</i> sesuai dengan penelitian Gup dan Agrawal (1996). Data Rasio Pembayaran Dividen diambil dari ICMD (2002-2006). Ukuran Perusahaan menggunakan proksi <i>natural log</i> total aset. Profitabilitas menggunakan proksi ROA. Pertumbuhan menggunakan	Ukuran perusahaan berhubungan negatif dan tidak berpengaruh terhadap ERC. Pertumbuhan laba (growth) perusahaan berhubungan negatif dan tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Profitabilitas berhubungan positif dan berpengaruh terhadap koefisien respon laba. <i>Default risk</i> berhubungan negatif namun tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Rasio pembayaran dividen

			<p>proksi <i>market to book ratio</i>. <i>Default Risk</i> menggunakan proksi <i>leverage</i>. Estimasi ERC; pada perusahaan manufaktur selama (2002-2006), dengan meregresi CAR (<i>market adjusted model</i>) dan UE (<i>random walk model</i>) sesuai dengan penelitian Febrianto dan Widyastuti (2005). Pengujian Hipotesis: Regresi Linear berganda, uji beda <i>t-test</i> dan uji Anova (<i>Analysis of Variance</i>).</p>	<p>berhubungan negatif dan tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Konservatisme berhubungan positif namun tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Tidak terdapat perbedaan signifikan koefisien respon laba antara laporan keuangan optimis dan konservatif. Siklus hidup perusahaan berhubungan positif namun tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Tidak terdapat perbedaan koefisien respon laba pada masing – masing tahap siklus hidup perusahaan.</p>
--	--	--	---	--

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dan pengembangan dari penelitian Dewi (2004), Naimah (2005), dan Assegaf (2008). Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan penelitian sebelumnya dengan menggunakan proksi dan tahun penelitian yang berbeda serta menambah variabel independen dan kontrol sebagai determinan koefisien respon laba.

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu karakteristik perusahaan, yang terdiri dari; ukuran perusahaan, pertumbuhan, dan profitabilitas, *default risk* dan rasio pembayaran dividen. Variabel independen yang ditambahkan penulis dalam penelitian ini adalah variabel siklus hidup perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan konservatisme, dan siklus hidup perusahaan terhadap koefisien respon laba.

Jenis penelitian yang dilakukan yaitu pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis ini menjelaskan sifat hubungan tertentu atau menemukan perbedaan antar kelompok atau independensi dua atau lebih faktor dalam satu situasi (Sekaran, 2006a, p.162). Penelitian ini menggunakan desain *cross-sectional* dalam pengumpulan data, di mana data hanya sekali dikumpulkan, mungkin selama periode harian, mingguan atau bulanan

dalam rangka untuk menjawab pertanyaan penelitian (Sekaran, 2006a, p.177)

B. Populasi, Sampel Dan Pengambilan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan kelompok individu, kejadian atau suatu minat yang ingin diteliti (Sekaran, 2006b, p.122). Penelitian ini mengambil populasi dari seluruh perusahaan manufaktur yang sudah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan desain pengambilan sampel yang memenuhi kriteria yang ditentukan oleh peneliti (Sekaran, 2006b, p.136). Kriteria pemilihan sampel yang ditentukan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama tahun 2002-2006.
2. Perusahaan yang sahamnya masih aktif diperdagangkan selama tahun 2002-2006 dan tidak delisting selama tahun penelitian tersebut.
3. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember dan menggunakan mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang minimal sekali mengeluarkan *cash dividend* selama periode penelitian.

Dari sejumlah kriteria pemilihan sampel di atas, penulis memperhatikan tanggal listing perusahaan. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian haruslah perusahaan yang telah *listing* di BEJ sejak tahun

2001. Hal tersebut penting untuk diperhatikan, karena untuk penelitian ini dibutuhkan data dari tahun 2001 untuk melakukan pengukuran siklus hidup perusahaan.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan penulis di atas, maka terdapat 45 perusahaan manufaktur yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini. Tabel III.1 di bawah ini menunjukkan proses pemilihan sampel penelitian.

Tabel III.1
Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2002-2006	142
Perusahaan manufaktur yang memiliki data tidak lengkap, dan outlier data	(97)
Jumlah perusahaan manufaktur yang dipakai sebagai sampel penelitian	45

C. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah pengumpulan data sekunder. Data sekunder mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada (Sekaran, 2006b, p.60). Data sekunder yang digunakan yaitu data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang sudah *go public*, return saham harian, IHSG dan tanggal publikasi laporan tahunan perusahaan, serta *dividend payout ratio*. Data tersebut diperoleh dari Pusat Referensi Data Pasar Modal Bursa Efek Jakarta. Keuntungan menggunakan sumber data sekunder yaitu

penghematan waktu dan biaya memperoleh informasi. Selain itu, informasi laporan keuangan akuntansi sudah cukup menggambarkan perkembangan kondisi perusahaan selama ini dan hasil yang telah dicapai.

D. Identifikasi Dan Pengukuran Variabel

Identifikasi dan pengukuran variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen.

Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Variabel dependen adalah variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam investigasi (Sekaran, 2006a, p.116). Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu koefisien respon laba.

Koefisien respon laba 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)*.

a. *Cummulative Abnormal Return (CAR)*

Perhitungan *abnormal return* dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *market adjusted model*. Model ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengetimasi return sekuritas adalah return pasar pada saat peristiwa. *market adjusted model* digunakan karena pasar modal di Indonesia memiliki nilai dan

volume transaksi perdagangan yang relatif sedikit. Harga saham di bursa cenderung bergerak pada hari-hari atau peristiwa tertentu saja. Sehingga dalam menggunakan *market adjusted model* tidak akan ditemui kesulitan dikarenakan perdagangan disekitar hari pengumuman cenderung lebih banyak (Junaedi, 2005). Hartono (2003, p.445) juga menyatakan hal yang sama bahwa *market adjusted model* merupakan penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat itu. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena return sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan return indeks pasar.

Efisiensi pasar diuji dengan melihat return tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi. Pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar dapat menikmati return yang tidak normal dalam jangka waktu yang cukup lama (Hartono, 2003, p.433). CAR merupakan penjumlahan dari *abnormal return*. CAR merupakan variabel dependen dalam pengukuran ERC. Tahap-tahap untuk menghitung CAR adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

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

R_{it} = return sesungguhnya perusahaan i pada hari t

R_{m_t} = return pasar pada hari t

Return sesungguhnya dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

R_{it} = return sesungguhnya perusahaan i pada hari t

P_{it} = harga penutupan saham i pada hari t

P_{it-1} = harga penutupan saham i pada hari t-1

Return pasar dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$R_{m_t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

R_{m_t} = return pasar pada hari t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada hari t-1

Cumulative Abnormal Return (CAR) pada tanggal pengumuman dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$CAR_{i(t_1, t_2)} = \sum_{t=t_1}^{t_2} AR_{it}$$

Dimana:

$CAR_{i(t_1, t_2)}$ = *abnormal return* kumulatif perusahaan i selama periode amatan ± 5 hari dari tanggal publikasi laporan keuangan.

- AR_{it} = *abnormal return* perusahaan i pada hari t
- t_1 = awal periode pengamatan 5 hari sebelum tanggal publikasi laporan keuangan.
- t_2 = akhir periode pengamatan 5 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan.

Perhitungan CAR dalam penelitian ini menggunakan lima hari sebelum tanggal pengumuman, untuk mengantisipasi adanya kemungkinan informasi diketahui oleh sebagian investor sebelum informasi benar-benar diumumkan untuk publik, sampai lima hari dengan pertimbangan cukup untuk mengakumulasi pengaruh pengumuman laba pada harga saham sebelum harga saham dipengaruhi oleh peristiwa lain (Assih dan Gudono, 2000). Perhitungan CAR menggunakan *market adjusted model* untuk menghitung ERC sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayangsari (2004) dan Widiastuti (2002).

b. *Unexpected Earnings* (UE)

Selisih antara laba harapan dan laba laporan atau aktual (*reported* atau *actual earnings*) disebut laba kejutan (*unexpected earnings*) (Suwardjono, 2005, p.490). *Unexpected earnings* merupakan variabel independen dalam pengukuran ERC. *Unexpected earnings* diperhitungkan dengan model *random-walk*. Persamaan untuk menghitung UE sesuai dengan penelitian Kallapur

(1994), Febrianto dan Widiastuty (2005). Secara matematis persamaan tersebut :

$$UE_{it} = \frac{(EPS_{it} - EPS_{it-1})}{|P_{it-1}|}$$

Dimana:

UE_{it} = *unexpected earnings* perusahaan i pada periode t

EPS_{it} = *earnings per share* perusahaan i pada periode t

EPS_{it-1} = *earnings per share* perusahaan i pada periode t-₁

P_{it-1} = harga saham (*closing price*) perusahaan i pada periode t-₁

ERC merupakan variabel dependen pada penelitian ini yang dihitung dengan *slope* α_1 pada hubungan CAR dengan UE.

2. Variabel Independen.

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik secara positif maupun negatif (Sekaran, 2006a, p.117). Jika terdapat variabel independen, variabel dependen juga hadir, dan dengan setiap unit kenaikan dalam variabel independen, terdapat pula kenaikan atau penurunan dalam variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

a. Konservatisme.

Penelitian ini menggunakan *proksi akrual* sesuai dengan proksi dalam penelitian yang digunakan oleh Ahmed et al. (2002).

$$Accrual = \frac{(NI \text{ before extraordinary item} + \text{Biaya depresiasi} - OCF) * -1}{\text{Total Aset}}$$

Setelah dihitung dengan proksi tersebut, variabel konservatisme diberi nilai kategorikal dengan dengan variabel *dummy* untuk pengujian hipotesis dengan uji beda *t-test*. Variabel *dummy* yang digunakan; (1) untuk perusahaan yang tergolong pada laporan keuangan konservatif, (2) untuk perusahaan yang tergolong pada laporan keuangan optimis. Widodo (2005) dalam Assegaf (2007) menyatakan bahwa penilaian konservatif dan optimis itu sendiri didasarkan pada nilai akrual, dimana tingkat konservatisme yang tinggi mengakibatkan akrual diskresioner negatif dan sebaliknya tingkat konservatisme yang rendah menyebabkan akrual dikresioner positif. Ini berarti hasil penghitungan *accrual* yang negatif digolongkan ke dalam laporan keuangan konservatif. Sedangkan untuk hasil penghitungan *accrual* yang positif digolongkan ke dalam laporan keuangan yang optimis.

b. Siklus hidup perusahaan.

Pengukuran siklus hidup perusahaan dalam penelitian ini yaitu dengan rumus:

$$\text{Net Sales Average} = \frac{(\text{net sales } t - \text{net sales } t-1)}{\text{net sales } t - 1} \times 100\%.$$

Net sales average selama 5 tahun, kemudian dikelompokkan pertumbuhan penjualan ke dalam tiap-tiap siklus kehidupan dengan mengikuti kriteria seperti yang digunakan oleh Anthony dan Ramesh (1988) serta Gup dan Aggarwal (1996) sebagai berikut:

Rata-rata pertumbuhan	
Tahapan	penjualan selama lima tahun
<i>Start up</i>	> 50%
Ekspansi awal	20 – 50%
Ekspansi akhir	10 – 20%
<i>Mature</i>	1 – 10%
<i>Decline</i>	< 1%

Sumber: Gup dan Aggarwal (1996) dalam Hamzah (2008)

Setelah dikelompokkan, siklus hidup perusahaan diberi nilai kategorikal dengan dengan variabel *dummy* untuk pengujian hipotesis. Variabel *dummy* yang digunakan; (1) untuk perusahaan yang tergolong pada tahap *start-up*, (2) untuk perusahaan yang tergolong pada tahap ekspansi awal, (3) untuk perusahaan yang tergolong pada tahap ekspansi akhir, (4) untuk perusahaan yang tergolong pada tahap *mature*, dan (5) untuk perusahaan yang tergolong pada tahap *decline*.

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang digunakan dalam penelitian untuk menghindari bias yang bisa terjadi karena adanya faktor-faktor lain (Mayangsari, 2004). Variabel kontrol dalam penelitian ini terdiri dari :

a. Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan *natural log* dari total aset. Ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuringsih (2005).

b. Pertumbuhan

Dalam penelitian ini, pertumbuhan diukur sesuai rumusan yang digunakan oleh Collins dan Kothari (1989) dalam Setiati dan Kusuma (2004), Bae dan Sami (1999) dalam Mayangsari (2004), yaitu dengan *market to book ratio*.

c. Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA) yang menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba sesuai dengan Meyti (2005). Variabel ini diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}}$$

d. Default risk

Default risk pada penelitian ini diproksikan dengan *leverage*. Proksi *leverage* ini, sesuai dengan penelitian Ahmed et al. (2002), Dhaliwal et al. (1991), Widiastuti (2002), Harahap (2004), Setiati dan Kusuma (2004) dan Assegaf (2008). Variabel ini diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{TotalU tan } g}{\text{TotalAktiva}}$$

e. Rasio Pembayaran Dividen

Rasio pembayaran dividen adalah salah satu alat pengukur kebijakan dividen yang terkait dengan persentase laba yang digunakan sebagai dividen. Penggunaan proksi rasio pembayaran dividen ini sesuai dengan penelitian Uyara dan Tuasikal (2003) dan Assegaf (2008). Variabel ini diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net income}}$$

E. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain yaitu:

1. Pengujian Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari masing-masing sampel.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik meliputi:

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Normalitas data merupakan suatu asumsi terpenting dalam statistik parametrik, sehingga pengujian terhadap normalitas data harus dilakukan agar asumsi dalam statistik parametrik dapat terpenuhi. Normalitas data diuji dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov* dengan *level of significant* 5%.

Jika nilai *p-value* lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal, begitu juga sebaliknya.

b. Uji Multikolinearitas

Pada dasarnya multikolinearitas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas (Kuncoro, 2004, p.98). Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factors* (VIF). Apabila nilai *tolerance* kurang dari 10% dan nilai VIF di atas 10, maka diperkirakan terjadi multikolenearitas (Ghozali, 2006, p.91).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ atau sebelumnya (Ghozali, 2006, p.95). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji *Durbin-Watson* (DW test). Mekanisme pengujian *Durbin-watson* (DW test) yang digunakan adalah $du < d < 4-du$, di mana tidak ada autokorelasi positif atau negatif (Ghozali, 2006, p.96).

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot (*scatterplot*). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan dasar analisis sebagai berikut:

- 1) Jika ada plot tertentu, seperti titik- titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006, p.105).

3. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan

hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan, sehingga nilai koefisien regresi secara bersama-sama dapat diketahui. Tujuan uji F adalah untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Jika *p-value* lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan maka uji F menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

c. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian ini dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika *p-value* lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan maka uji t menunjukkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.

d. Uji Regresi

Ada dua model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Model pertama digunakan untuk mengukur ERC masing-masing sampel. Sedangkan model kedua digunakan untuk menguji hubungan antara ERC dengan ukuran perusahaan,

pertumbuhan, profitabilitas, konservatisme, dan siklus hidup perusahaan.

Secara matematis kedua model persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 UE_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

Dimana:

CAR = *abnormal return* kumulatif perusahaan i selama periode amatan ± 5 dari publikasi laporan keuangan.

α_0 = konstanta

α_1 = koefisien regresi laba (*earnings response coefficient*)

UE_{it} = *unexpected earnings*

ε_{it} = komponen error

$$ERC_{it} = \beta_0 + \beta_1 ACC_{it} + \beta_2 FLC_{it} + \beta_3 GROWTH_{it} + \beta_4 DPR_{4it} + \beta_5 SIZE_{5it} + \beta_6 LEV_{6it} + \beta_7 ROA_{7it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

Dimana:

ERC_{it} = *Earning Response Coefficient* (ERC) atau koefisien respon laba

β_0 = Konstanta

$\beta_1 - \beta_7$ = Koefisien regresi

ACC_{it} = Konservatisme

FLC_{it} = Siklus Hidup Perusahaan

$GROWTH_{it}$ = Pertumbuhan

DPR_{it}	= Rasio Pembayaran Dividen
$SIZE_{it}$	= Ukuran perusahaan
LEV_{it}	= <i>Default risk</i>
ROA_{it}	= Profitabilitas
ε_{it}	= Komponen error

e. Uji beda t-test

Uji beda *t-test* digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki rata-rata yang berbeda. Uji ini dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel (Ghozali, 2006, p.55). Variabel dalam penelitian ini yang akan diuji kembali dengan uji beda *t-test* adalah variabel konservatisme. Konservatisme yang sebelumnya sudah diberi nilai kategorikal akan diuji dengan *t-test* untuk membandingkan rata-rata kategori laporan keuangan optimis dan konservatif, terhadap koefisien respon laba. Pengujian ini digunakan untuk membuktikan ada atau tidaknya perbedaan rata-rata koefisien respon laba di tiap kategori laporan keuangan.

f. Uji Anova (*Analysis of Variance*)

Analysis of variance merupakan metode untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen (skala metrik) dengan satu atau lebih variabel independen (skala non metrik atau kategorikal dengan kategori lebih dari dua). Uji anova ini digunakan untuk

mengetahui *main effect* dari variabel independen kategorikal terhadap variabel dependen metrik (Ghozali, 2006, p.58). Dalam penelitian ini yang digunakan adalah pengujian *one way anova*, karena menguji hubungan antara satu variabel dependen (metrik) dengan satu variabel independen kategorikal. Variabel dalam penelitian ini yang akan diuji kembali dengan analisis anova adalah variabel siklus hidup perusahaan. Siklus hidup perusahaan yang sebelumnya sudah diberi nilai kategorikal akan diuji dengan anova untuk melihat *main effect* tiap kategori siklus hidup perusahaan terhadap koefisien respon laba. Pengujian ini digunakan untuk membuktikan ada atau tidaknya perbedaan rata-rata koefisien respon laba di tiap kategori siklus.

Pada dasarnya *analysis of variance* ini menggunakan F test yaitu *estimate between groups variance* (atau *mean squares*) dibandingkan dengan *estimate within group variance* atau secara matematis sebagai berikut (Ghozali, 2006, p.60):

$$F = \frac{\textit{BetweenGroupsEstimatedVariance}}{\textit{WithinGroupVariance}}$$

BAB IV

ANALISIS DAN HASIL PENELITIAN

Bab ini akan menyajikan analisis data yang merupakan analisis penelitian yang membahas statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis yang dilakukan oleh peneliti serta pembahasan hasil penelitian. Uji hipotesis dalam penelitian ini meliputi; uji regresi, uji beda *t-test*, dan uji *one-way analysis of variance*. Analisis data pada penelitian ini dilakukan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) for windows versi 15.0.

A. Statistik Deskriptif

Pengujian ini dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari masing-masing sampel. Berikut ini adalah statistik deskriptif data dari sampel penelitian :

Tabel IV.1
Statistik Deskriptif Data

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ACC	45	-.1800	.2330	-.021333	.0597259
FLC	45	-23.1200	45.0000	12.424222	11.0326939
GRWTH	45	.1336	11.2440	1.811122	1.8491315

DPR	45	-.0400	61.4600	17.160889	14.3030430
SIZE	45	24.3940	31.3140	27.619578	1.5284005
LEV	45	.1340	.9630	.481911	.1974420
ROA	45	-.0720	.1910	.061844	.0541865
ERC	45	-.5830	1.1420	.150178	.3977403

Sumber: data sekunder yang diolah

Tabel IV.1 menunjukkan statistik deskriptif untuk variabel penelitian yang digunakan dalam analisis untuk menguji hipotesis. Rata-rata *earnings response coefficient* sebesar 0.150178 dengan standar deviasi 0.3977403. *Earnings Response Coefficient* terendah sebesar -0.5830 dan tertinggi sebesar 1.1420. Rata-rata *accrual* sebesar -0.021333 dengan standar deviasi 0.0597259. *Accrual* terendah sebesar -0.1800 dan tertinggi sebesar 0.2330. Rata-rata *FLC* sebesar 12.424222 dengan standar deviasi 11.0326939. *FLC* terendah sebesar -23.1200 dan tertinggi sebesar 45.0000. Rata-rata *Growth* sebesar 1.811122 dengan standar deviasi 1.8491315. *Growth* terendah sebesar 0.1336 dan tertinggi sebesar 11.2440. Rata-rata *Dividend Payout Ratio* sebesar 17.160889 dengan standar deviasi 14.3030430. *Dividend Payout Ratio* terendah sebesar -0.0400 dan tertinggi sebesar 61.4600. Rata-rata *size* sebesar 27.619578 dengan standar deviasi 1.5284005. *Size* terendah sebesar 24.3940 dan tertinggi sebesar 31.3140. Rata-rata *leverage* sebesar 0.481911 dengan standar deviasi 0.1974420. *Leverage* terendah sebesar 0.1340 dan tertinggi sebesar 0.9630. Rata-rata ROA sebesar 0.061844 dengan standar deviasi 0.0541865. ROA terendah sebesar -0.0720 dan tertinggi sebesar 0.1910.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas Data

Normalitas data diuji dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov* dengan *level of significant* 0.05. Dari pengujian *kolmogorov-smirnov* yang telah dilakukan, semua variabel, baik *acc*, *flc*, *grwth*, *dpr*, *size*, *lev*, *roa*, dan *erc* yang akan digunakan dalam model penelitian memiliki *p-value* lebih besar dari *level of significant* sebesar 0.05. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa semua variabel berdistribusi normal. Berikut ini adalah data hasil uji normalitas:

Tabel IV.2
Uji Normalitas

Variabel	<i>p-value</i>	Significant (α)	Interpretasi
ACC	0.116	0.05	Normal
FLC	0.692	0.05	Normal
GRWTH	0.101	0.05	Normal
DPR	0.596	0.05	Normal
SIZE	0.600	0.05	Normal
LEV	0.998	0.05	Normal
ROA	0.965	0.05	Normal
ERC	0.222	0.05	Normal

Sumber: data sekunder yang diolah

2. Uji Multikolinearitas

Tabel IV.3
Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Interpretasi
ACC	.818	1.222	Tidak terjadi multikolinearitas
FLC	.846	1.182	Tidak terjadi multikolinearitas
GRWTH	.714	1.400	Tidak terjadi multikolinearitas
DPR	.893	1.120	Tidak terjadi multikolinearitas
SIZE	.604	1.656	Tidak terjadi multikolinearitas
LEV	.686	1.457	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	.503	1.987	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: data sekunder yang diolah

Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel IV.3. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 10% dan tidak ada variabel yang memiliki VIF lebih dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan karena tidak terjadi multikolinearitas di dalamnya.

3. Uji Autokorelasi

Tabel IV.4
Uji Autokorelasi

n	k	dl	du	d	Interpretasi
45	7	1.189	1.789	2.105	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: data sekunder yang diolah

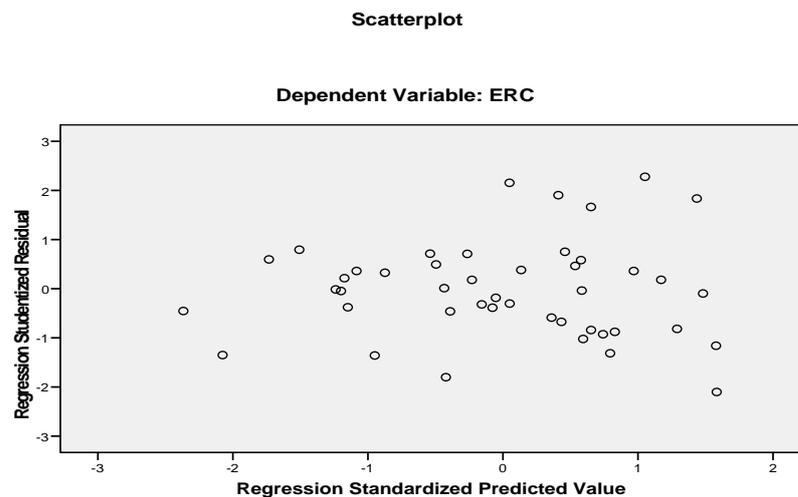
Uji autokorelasi dari 45 sampel penelitian menunjukkan bahwa nilai dari *Durbin-Watson* menunjukkan angka 2.105. Nilai ini lebih besar dari batas atas (*du*) 1.789 dan kurang dari 2.211 ($4-du$ atau $4-1.789$). Nilai tersebut memenuhi syarat *Durbin-Watson* yaitu $du < d < 4-du$. Maka interpretasi dari hasil penelitian tersebut adalah tidak terdapat autokorelasi positif atau pun negatif dalam data penelitian.

4. Uji Heteroskedastisitas

Pada Grafik *scatterplot* yang dihasilkan dari pengujian heteroskedastisitas berikut ini, menunjukkan bahwa tidak terdapat pola yang jelas, titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah angka

nol pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Gambar IV.1
Uji Heteroskedastisitas



Sumber: data sekunder yang diolah

C. Uji Hipotesis

Tabel IV.5
Uji Hipotesis

Keterangan	Koefisien	t	<i>p-value</i>
Konstanta	1.851	1.521	0.137
FLC	0.005	0.964	0.341
ACC	0.542	0.520	0.606
GRWTH	-0.041	-1.148	0.258
DPR	-0.006	-1.541	0.132
SIZE	-0.058	-1.223	0.229
LEV	-0.327	-0.949	0.349
ROA	3.031	2.069	0.046
R Square	0.258		
F _{hitung}	1.842		
<i>p-value</i>	0.108		

Variabel Dependen: Erc

Sumber: data sekunder yang diolah

Tabel IV.5 di atas merupakan hasil dari uji hipotesis dalam penelitian. Pengujian hipotesis menjelaskan sifat hubungan tertentu atau menemukan perbedaan antar kelompok atau independensi dua atau lebih faktor dalam satu situasi (Sekaran, 2006a, p.162). Uji hipotesis merupakan pengujian yang dilakukan untuk membuktikan hipotesis-hipotesis dalam penelitian.

1. Koefisien Determinasi

Besarnya R^2 dalam Tabel IV.5 yaitu 0.258, hal ini berarti 25.8% variasi *earnings response coefficient* dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel *accrual*, FLC, *growth*, DPR, *size*, *leverage* dan ROA. Sedang sisanya sebesar 74.2 % dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Dari Tabel IV.5, F_{hitung} sebesar 1.842 dengan *p-value* 0.108. Karena *p-value* lebih besar dari 0.05, maka dapat dikatakan bahwa *accrual*, FLC, *growth*, DPR, *size*, *leverage*, dan ROA secara simultan atau bersama-sama tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* pada *level of significant* 5%. Tapi secara bersama-sama variabel *accrual*, FLC, *growth*, DPR, *size*, *leverage*, dan ROA berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* pada *level of significant* 10%.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji *t* digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji dilakukan dengan membandingkan *p-value* dengan *level of significant* sebesar 5%.

Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel akrual berhubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi untuk *accrual* sebesar 0.606. Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa H1a ; terdapat pengaruh positif antara konservatisme laporan keuangan dan koefisien respon laba, ditolak.

Variabel *FLC* (siklus hidup perusahaan) berhubungan positif dan tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi untuk variabel ini sebesar 0.341. Dari hasil tersebut, berarti H2a ; terdapat pengaruh positif antara siklus hidup perusahaan dan koefisien respon laba, ditolak.

Variabel *Growth* (pertumbuhan laba) berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi untuk variabel ini sebesar 0.258. Dari hasil tersebut, berarti H3; pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba, ditolak.

Variabel *DPR* (rasio pembayaran dividen) berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi untuk variabel ini sebesar 0.132. Dari hasil tersebut,

berarti H4; rasio pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba, ditolak.

Variabel *size* (ukuran perusahaan) berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi untuk variabel ini sebesar 0.229. Dari hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa H5; ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba, ditolak.

Variabel *Lev (default risk)* berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi untuk variabel ini sebesar 0.349. Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa, H6; *default risk* berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba, ditolak.

Variabel ROA (profitabilitas) berhubungan positif signifikan terhadap koefisien respon laba. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi untuk variabel ini sebesar 0.046. Dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa, H7; Profitabilitas berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba, diterima.

4. Uji Regresi

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka persamaan regresi penelitian ini adalah sebagai berikut (Persamaan 2):

$$\text{ERC}_{it} = 1.851 + 0.542 \text{ ACC} + 0.005 \text{ FLC} - 0.041 \text{ GROWTH} - 0.006 \text{ DPR} \\ - 0.058 \text{ SIZE} - 0.327 \text{ LEV} + 3.031 \text{ ROA} + \varepsilon_{it}$$

Dari hasil persamaan regresi di atas, maka masing-masing variabel dapat diinterpretasikan pengaruhnya sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 1.851 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka rata-rata *earnings response coefficient* sebesar 1.851 %.
- b. Koefisien regresi konservatisme sebesar 0.542 menyatakan bahwa setiap perubahan konservatisme sebesar 1% akan meningkatkan *earnings response coefficient* 0.542 %.
- c. Koefisien regresi *FLC* (siklus hidup perusahaan) sebesar 0.005 menyatakan bahwa setiap perubahan *FLC* sebesar 1% akan meningkatkan *earnings response coefficient* sebesar 0.005 %.
- d. Koefisien regresi *Growth* (pertumbuhan laba) sebesar -0.041 menyatakan bahwa setiap perubahan *Growth* sebesar 1% akan menurunkan *earnings response coefficient* sebesar 0.041 %.
- e. Koefisien regresi *DPR (Dividend Payout Ratio)* sebesar -0.006 menyatakan bahwa setiap perubahan *DPR* sebesar 1% akan menurunkan *earnings response coefficient* sebesar 0.006 %.
- f. Koefisien regresi *size* sebesar -0.058 menyatakan bahwa setiap perubahan *size* sebesar 1% akan menurunkan *earnings response coefficient* sebesar 0.058 %.
- g. Koefisien regresi *default risk* sebesar -0.327 menyatakan bahwa setiap perubahan *default risk* sebesar 1% akan menurunkan *earnings response coefficient* sebesar 0.327 %.

- h. Koefisien regresi *ROA* sebesar 3.031 menyatakan bahwa setiap perubahan *ROA* sebesar 1% akan meningkatkan *earnings response coefficient* sebesar 3.031 %.

5. Uji Beda t-test

Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis peneliti (H1b) bahwa terdapat perbedaan koefisien respon laba pada laporan keuangan yang konservatif dan optimis. Uji beda *t-test* ini dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel.

Tabel IV.6.a

Uji Beda t-test – Group Statistics

	catACC	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ERC	1.00	33	.203939	.4207003	.0732345
	2.00	12	.002333	.2922276	.0843588

Sumber: data sekunder yang diolah

Dari hasil pengujian Uji Beda t- test (*Groups Statistic*), terlihat bahwa koefisien respon laba untuk kategori laporan keuangan konservatif (kategori 1) adalah 0.203939 sedangkan untuk kategori laporan keuangan optimis (kategori 2) adalah 0.002333. Secara absolut jelas bahwa rata-rata besaran koefisien respon laba antara laporan keuangan konservatif dan optimis berbeda. Namun , hasil ini harus diperkuat dengan hasil *output* selanjutnya (*independen sample test*).

Dari hasil pengujian *independent sample test* (Tabel IV.6.b) terlihat bahwa F hitung *levene test* sebesar 1.820 dengan probabilitas 0.184. Karena hasil probabilitas > 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa terjadi kesamaan *variance*. Dengan demikian, analisis uji beda *t-test* harus menggunakan asumsi *equal variance assumed*. Dari tabel di atas, terlihat nilai t pada *equal variance asumed* adalah 1.526 dengan probabilitas signifikansi (*two tailed*) 0.134. Jadi dapat disimpulkan bahwa perbedaan rata-rata besaran koefisien respon laba tidak signifikan antara laporan keuangan konservatif dan optimis. Hasil ini menunjukkan bahwa H1b; terdapat perbedaan koefisien respon laba pada laporan keuangan yang konservatif dan optimis, ditolak.

Tabel IV.6.b

Uji Beda t-test – Independent Sample Test

		ERC	
		Equal variances assumed	Equal variances not assumed
Levene's Test for Equality of Variances	F	1.820	
	Sig.	.184	
t-test for Equality of Means	T	1.526	1.805
	Df	43	28.302
	Sig. (2-tailed)	.134	.082
	Mean Difference	.2016061	.2016061
	Std. Error Difference	.1320977	.1117126
95% Confidence Interval of the Difference	Lower	-.0647944	-.0271168
	Upper	.4680065	.4303289

Sumber: data sekunder yang diolah

6. Uji Anova (Analysis of Variance)

Pengujian ini dilakukan untuk menguji hipotesis peneliti (H2b) bahwa terdapat perbedaan koefisien respon laba pada masing-masing fase siklus hidup perusahaan. Pada penelitian ini, kategori yang digunakan; (1) untuk perusahaan yang tergolong pada tahap *start-up*, (2) untuk perusahaan yang tergolong pada tahap ekspansi awal, (3) untuk perusahaan yang tergolong pada tahap ekspansi akhir, (4) untuk perusahaan yang tergolong pada tahap *mature*, dan (5) untuk perusahaan yang tergolong pada tahap *decline*.

Tabel IV.7.a

Tabel Deskripsi Data Kategori Siklus Hidup Perusahaan

CatFLC	N
2.00	9
3.00	16
4.00	16
5.00	4

Sumber: data sekunder yang diolah

Sampel dalam penelitian ini dikategorikan ke dalam sejumlah tahap siklus hidup perusahaan. Dari tabel deskripsi data kategori siklus hidup perusahaan (Tabel IV.7.a) diperoleh 9 sampel untuk kategori 2 (tahap ekspansi awal), 16 sampel untuk kategori 3 (tahap ekspansi akhir), 16 sampel untuk kategori 4 (tahap *mature*), dan 4 sampel untuk kategori 5 (tahap *decline*). Dari sampel penelitian ini tidak diperoleh perusahaan pada kategori 1 (tahap *start-up*).

Tabel IV.7.b**Uji Anova – Levene’s Test of Equality of Error Variances**

Dependent Variabel: ERC

F	df1	df2	Sig.
.447	3	41	.721

Tests the null hypothesis that the error variance of the dependent variabel is equal across groups.

a Design: Intercept+catFLC

Sumber: data sekunder yang diolah

Dari tabel hasil pengujian *Levene’s test of homogeneity of variance* (Tabel IV.7.b) berikut, menunjukkan bahwa nilai *F test* sebesar 0.447 dan tingkat signifikansi sebesar 0.721, tidak signifikan pada 0.05 ($p > 0.05$). Hal tersebut berarti pengujian ini dapat dilanjutkan, karena terdapat kesamaan varians dalam setiap kategori dalam variabel independen.

Tabel IV.7.c**Uji Anova – Tests of Between Subjects Effects**

Dependent Variabel: ERC

Source	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Corrected Model	.174(a)	3	.058	.350	.789
Intercept	.782	1	.782	4.724	.036
catFLC	.174	3	.058	.350	.789
Error	6.787	41	.166		
Total	7.976	45			
Corrected Total	6.961	44			

a R Squared = .025 (Adjusted R Squared = -.046)

Sumber: data sekunder yang diolah

Dari tabel IV.7.c di atas, diperoleh nilai F hitung sebesar 4.724 untuk *intercept* dan signifikan pada 0.05, namun pada variable *catFLC* (kategori siklus hidup perusahaan) nilai F hitung sebesar 0.350, tidak signifikan pada 0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan koefisien respon laba di antara kategori siklus hidup perusahaan. Maka hasil pengujian ini menolak hipotesis peneliti (H2b) bahwa terdapat perbedaan koefisien respon laba pada masing-masing fase siklus hidup perusahaan.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini, dengan uji regresi menunjukkan bahwa konservatisme laporan keuangan dan koefisien respon laba berhubungan positif tidak signifikan. Hasil ini sesuai penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Assegaf (2008). Di mana respon yang positif saat laporan keuangan cenderung konservatif disebabkan oleh perilaku investor yang *high risk averse* pada saat inflasi. Sehingga konservatisme dianggap sebagai *goodnews*, Assegaf (2008). Selanjutnya peneliti juga melakukan uji beda *t-test* untuk secara spesifik melihat adakah perbedaan koefisien respon laba pada laporan keuangan konservatif dan laporan keuangan optimis. Pengujian tersebut menunjukkan bahwa perbedaan rata-rata besaran koefisien respon laba antara laporan keuangan konservatif dan optimis tidak signifikan. Ini berarti tidak terdapat perbedaan respon pasar yang signifikan terhadap kecenderungan pelaporan keuangan

baik yang konservatif atau pun optimis. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2004), dimana kemungkinan tidak berbedanya respon pasar adalah karena tidak adanya perbedaan atas sifat konservatisme yang sifatnya persisten / permanen.

Hasil pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini, dengan uji regresi menunjukkan bahwa siklus hidup perusahaan berhubungan positif dan tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Ini berarti bahwa karakteristik yang terkandung dalam tiap tingkatan hidup suatu perusahaan menyebabkan pasar bereaksi. Karena tiap fase siklus hidup perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda-beda, begitu juga dengan nilai perusahaan dan kesempatan bertumbuh di masing-masing fasenya. Tentunya hal tersebut menjadi pertimbangan bagi pasar untuk menanamkan modalnya. Tidak signifikannya pengaruh siklus hidup perusahaan terhadap koefisien respon laba pada penelitian ini, mungkin disebabkan oleh situasi perekonomian saat itu yang sedang inflasi, sehingga mempengaruhi tingkat penjualan perusahaan. Yang kemudian secara tidak langsung mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan karena terjadinya penurunan pendapatan. Pada situasi ini, investor yang tergolong *low risk averse* akan melakukan penjualan sahamnya. Sebaliknya, investor *high risk averse* justru melakukan pembelian saham.

Selain uji regresi, peneliti juga melakukan uji anova untuk melihat adakah perbedaan koefisien respon laba pada masing-masing fase siklus hidup perusahaan. Pengujian tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat

perbedaan koefisien respon laba di antara kategori siklus hidup perusahaan. Ini berarti respon pasar di antara kategori siklus hidup perusahaan cenderung sama besar. Hal ini mungkin karena investor yang cenderung *low risk averse* pada situasi inflasi lebih memilih untuk segera menjual sahamnya, akibatnya relevansi informasi nilai laba yang sebenarnya berbeda di tiap fase siklus hidup perusahaan, tidak terlalu diperhatikan oleh investor sebagai dasar investasinya.

Hasil pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini, dengan uji regresi menunjukkan pertumbuhan laba berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Hubungan yang negatif dan tidak signifikan ini, mungkin dikarenakan kondisi perekonomian saat itu yang memicu investor *low risk averse* melakukan penjualan saham besar-besaran sehingga menurunkan harga saham secara signifikan. Sehingga pertumbuhan laba yang diukur dengan rasio harga pasar dan nilai buku saham menjadi rendah. Sedangkan pada kondisi tersebut, investor *high risk averse* justru melakukan pembelian saham.

Hasil pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini, dengan uji regresi menunjukkan rasio pembayaran dividen berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Hasil ini mengkonfirmasi penelitian – penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Uyara dan Tuassikal (2003), Assegaf (2008), bahwa pembayaran dividen ternyata tidak cukup untuk mereaksi pasar, dan bukan satu-satunya dasar bagi investor untuk

melakukan investasinya dibutuhkan sejumlah relevansi informasi keuangan lainnya untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kelima dalam penelitian ini, dengan uji regresi menunjukkan ukuran perusahaan berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Hasil pengujian ini bertolak belakang dengan sejumlah penelitian sebelumnya, dimana seringkali reaksi pasar justru positif terhadap ukuran perusahaan. Karena perusahaan besar dianggap memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil, yang konsekuensinya semakin informatif harga saham maka akan semakin kecil pula muatan informasi *current earnings*, (Mayangsari, 2004). Hubungan yang negatif mungkin dikarenakan semakin tinggi tingkat keinformatifan harga saham, maka kandungan informasi dari laba akuntansi semakin berkurang. Oleh sebab itulah, koefisien respon laba justru semakin rendah ketika ukuran perusahaan atau keinformatifan harga saham meningkat. Bila dihubungkan dengan reaksi investor mungkin disebabkan oleh optimisme investor *high risk averse* pada kinerja perusahaan kecil saat itu, di mana dengan analisis komprehensif atas nilai perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan kecil juga memiliki kemungkinan memberikan return positif.

Hasil pengujian hipotesis keenam dalam penelitian ini, dengan uji regresi menunjukkan *default risk* berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Dhaliwal dan Reynolds (1994). Dimana

tingginya *leverage*, berarti juga dengan tingginya tingkat utang. Peningkatan laba justru akan menguatkan posisi *bondholders* bila dibandingkan dengan *shareholders*. Ketidaksignifikansian ini mungkin disebabkan oleh tingginya *leverage* akibat meningkatnya nilai tukar, dan suku bunga pada saat inflasi justru mereaksi investor *high risk averse*. Dengan asumsi semakin tingginya risiko, maka semakin tinggi pula *return* yang akan diperoleh.

Hasil pengujian hipotesis ketujuh dalam penelitian ini, dengan uji regresi menunjukkan profitabilitas berhubungan positif signifikan terhadap koefisien respon laba. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Naimah dan Utama (2006), Assegaf (2008). Profitabilitas menggambarkan sejauh mana kemampuan asset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba. Pada kondisi inflasi, aset perusahaan bernilai lebih rendah begitu juga dengan profitabilitasnya. Hal ini justru direspon positif oleh investor *high risk averse*. Hal ini terjadi karena optimisme investor *high risk averse* dengan penilaian yang komprehensif atas nilai-nilai saham yang *undervalue* pada saat inflasi akan memberikan return yang baik dalam jangka panjang.

BAB V

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

A. Simpulan

Setelah melakukan sejumlah analisis dari hasil penelitian, berikut ini beberapa hal yang dapat disimpulkan dari penelitian :

1. Konservatisme laporan keuangan dan koefisien respon laba berhubungan positif tidak signifikan. Selain itu, tidak terdapat perbedaan respon pasar yang signifikan terhadap kecenderungan pelaporan keuangan baik yang konservatif atau pun optimis.
2. Siklus hidup perusahaan berhubungan positif dan tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Selain itu, tidak terdapat perbedaan koefisien respon laba di antara kategori siklus hidup perusahaan.
3. Pengujian atas pengaruh sejumlah variabel kontrol terhadap koefisien respon laba menghasilkan; bahwa pertumbuhan laba, rasio pembayaran dividen, ukuran perusahaan, dan *default risk* berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Sedangkan pengujian terhadap profitabilitas sebagai variabel kontrol menghasilkan hubungan positif dan signifikan terhadap koefisien respon laba.
4. Penelitian ini cenderung terpengaruh dengan situasi perekonomian Indonesia yang cenderung inflasi tidak stabil, sehingga terdapat sejumlah determinan koefisien respon laba yang tidak berpengaruh.

B. Keterbatasan

Sejumlah keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur saja, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi, karena tidak mencerminkan reaksi dari pasar modal secara keseluruhan.
2. Periode penelitian yang relatif pendek, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode tahun 2002-2006. Mengakibatkan tidak terdapatnya perusahaan pada fase siklus hidup *start – up*. Selain itu, pada tahun penelitian tersebut kondisi pasar saham Indonesia cenderung kurang stabil.

C. Saran

Pertimbangan yang diperlukan untuk mengembangkan penelitian ini:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel penelitian dari berbagai jenis perusahaan atau industri. Karena dengan tidak terfokus pada satu jenis perusahaan atau industri, diharapkan dapat memperoleh koefisien yang mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan memperpanjang periode amatan penelitiannya sehingga diharapkan dapat memperoleh besaran koefisien respon laba yang lebih baik.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan melengkapi pengukuran siklus hidup perusahaan dengan pengukuran lain seperti; *age firm*, atau *annual dividend as a percentage of income*. Yang dengan penambahan

pengukuran tersebut, diharapkan dapat lebih spesifik dalam pengklasifikasian perusahaan pada tiap tahapan siklus hidupnya.

4. Peneliti selanjutnya juga dapat menambah variabel determinan koefisien respon laba, baik dari segi informasi akuntansi atau pun determinan yang berkaitan dengan sektor makro ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aharony, Joseph; Haim Falk; dan Nir Yehuda. 2006. "Corporate Life Cycle and the Relative Value Relevance of Cash Flow versus Accrual Financial Information". *Working Paper*. SSRN.
- Ahmed, A.S.; B.K. Billings; R.M. Morton; dan M.S. Harris. 2002. "The Role of Accounting Conservatism in Mitigating Bondholder-Shareholder Conflicts over Dividend Policy and in Reducing Debt Costs". *The Accounting Review*. Vol. 77, No. 4, Hal. 867-890.
- Assegaf, Yasmin Umar. 2007. *Peran Akuntansi Konservatisme Dalam Mengurangi Konflik Bondholder-Shareholder Terhadap Kebijakan Dividen*. Tesis tidak dipublikasikan. Surakarta: MM UNS.
- Assegaf, Yasmin Umar. 2008. "Hubungan Konservatisme Akuntansi dan *Earnings Response Coefficient*". Penelitian wajib tidak dipublikasikan. Surakarta: MM UNS.
- Atmini, Sari. 2002. "Asosiasi Siklus Hidup Perusahaan dengan *Incremental Value-Relevance* Informasi Laba dan Arus Kas". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5, No.3, Hal. 257-276.
- Bartov, Eli; Stephen Lynn; dan Joshua Ronen. 2001. "Return Earnings Regression: An Integrated Approach". *Working Paper*. SSRN.
- Bulan, Laarni dan Zhipeng Yan. 2007. "The Pecking Order of Financing in the Firms Life Cycle". *Working Paper*. SSRN.
- Callen, Jeffrey L.; Ole-Kristian Hope; dan Dan Segal. 2006. "The Pricing of Conservative Accounting and the Measurement of Conservatism at the Firm-Year Level". *Working Paper*. SSRN.
- Chiarella, Carl dan Shenhuai Gao. 2002. "Solving the Price-Earnings Puzzle". *Working Paper 116, School of finance and Economics*. Sydney: University of Technology.
- Chandrarin, Grahita. 2002. "The Impact of Accounting Methods of Transaction Gains (Losses) On the Earnings Response Coefficient". *Simposium Nasional Akuntansi V, Ikatan akuntan Indonesia*. Hal. 24-35.
- Dewi, A. A. A. Ratna. 2004. "Pengaruh Konservatisme Laporan Keuangan Terhadap *Earnings Response Coefficient*". *Simposium Nasional Akuntansi VI, Ikatan Akuntan Indonesia*. Hal. 507-525.

- Dhaliwal, Dan S.; Kyung J. Lee; dan Neil L. Fargher. 1991. "The Association between Unexpected Earnings and Abnormal Return in the Presence of Financial Leverage". *Working Paper*. University of Arizona.
- Dhaliwal, Dan S. dan S. Reynolds Stanley. 1994. "The Effect of Default Risk of Debt on the Earnings Response Coefficient". *The Accounting Review*. Vol. 69, No. 2, Hal. 412-419.
- Dickinson, Victoria. 2007. "Cash Flow Patterns as a Proxy for the Firms Life Cycle". *Working Paper*. SSRN.
- Febrianto, Rahmat dan Erna Widiatuty. 2005. "Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana yang Lebih Bermakna Bagi Investor?" *Simposium Nasional Akuntansi VIII, Ikatan Akuntan Indonesia, KAKPM 08*.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Cetakan IV. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Hamzah, Ardi. 2008. "Analisis Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, Solvabilitas, dan Investment Opportunity Set dalam Tahapan Siklus Kehidupan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2001-2005". *Working Paper*.
- Hanggana, Sri. 2002. "Kandungan Prinsip *Matching* dan *Conservatism* dalam Metode Akuntansi Piutang, Persediaan, Aktiva Tetap dan Investasi". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2, No. 1. Hal. 85-93.
- Hanlon, Michelle; James Myers; dan Terry Shevlin. 2006. "The Information Content of Dividends: Do Dividends Provide Information about Future Earnings?". *Working Paper*. SSRN.
- Harahap, Khairunnisa. 2004. "Asosiasi Antara Praktik Perataan Laba Dengan Koefisien Respon Laba". *Simposium Nasional Akuntansi VII, Ikatan Akuntan Indonesia*. Hal. 1164-1176.
- Hartono, Jogyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Jindrichovska, Irena. 2001. "Earnings Response Coefficient in the Czech Market". *Working Paper*. SSRN.
- Junaedi, Dedi. 2005. "Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan Terhadap Volume Perdagangan dan Return Saham: Penelitian Empiris Terhadap Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 2, No. 2, Hal. 1-28.

- Juniarti dan Rini Limanjaya. 2005. "Mana yang Lebih Memiliki *Value Relevant: Net Income* atau *Cash Flows* (Studi Terhadap Siklus Hidup Organisasi)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 7, No. 1, Hal. 22-42.
- Kim, Yeo Hwan. 1998. "Default Risk as a Factor Affecting the Earnings Response Coefficient : Evidence from South Korean Stock Market". *Working Paper*. SSRN.
- Kiryanto dan Edy Suprianto. 2007. "Hubungan Laba Konservatisme dengan Neraca Konservatisme". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 7, No. 1, Hal. 49-55.
- Kothari, S.P. dan Richard G. Sloan. 1992. "Information in Price About Future Earnings: Implication for Earnings Response Coefficients". *Working Paper*.
- Kusuma, Indra Wijaya. 2002. "Comparing The Earnings Response Coefficients of U.S Multinational and Domestic Firms: The Use of Geographic Segment reporting Information". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 6, No. 3, Hal. 232-248.
- Lubberink, Martien dan Carel Huijgen. 2006. "Earnings Conservatism and Equity Raisings of Cross-Listed Firms". *Working Paper*. SSRN.
- Lo, Eko Widodo. 2006. "Pengaruh Kesulitan Keuangan Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*". Vol. 9, No. 1, Hal. 87-114.
- Mayangsari, Sekar. 2004. "Bukti Empiris Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor Terhadap *Earnings Response Coefficient*". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7, No. 2, Hal.154-178.
- Meythi. 2005. "Rasio Keuangan yang Baik Untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba: Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Hal. 254-271.
- Murhadi, Werner R. 2008. "Studi Kebijakan Dividen: Antecedent dan Dampaknya Terhadap Harga Saham". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 10, No. 1, Hal. 1-17.
- Naimah, Zahroh. 2005. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta". *Majalah Ekonomi*. Th. XV, No. 3, Hal. 221-243.

- Naimah, Zahroh dan Siddharta Utama. 2006. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta". *Simposium Nasional Akuntansi IX, Ikatan Akuntan Indonesia*, K-AKPM 12.
- Nayar, Nandkumar dan Michael S. Rozeff. 1992. "Earnings Response Coefficient Models: Synthesis and Extensions". *Working Paper*. SSRN.
- Nuringsih, Kartika. 2005. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Uang, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 2, No. 2, Hal. 103-123.
- Papanastapoulos, George. 2006. "Using Option Theory and Fundamentals to Assessing Default Risk of Listed Firm". *Working Paper*. SSRN.
- Park, Chul W. dan Morton Pincus. 2000. "Internal Versus External Equity Funding Sources and Earnings Response Coefficients". *Working Paper*. SSRN.
- Pennman, Stephen H. dan Xiao-Jun Zhang. 1999. "Accounting Conservatism, The Quality Of Earnings, And Stock Returns". *Working Paper*. SSRN.
- Riahi-Belkaoui, A. 2002. "The Effect of Multinational on Earnings Response Coefficients". *Journal of Managerial Finance*. Vol. 28, No. 3, Hal. 97-106.
- Roychowdhury, Sugata dan Ross L. Watts. 2006. "Asymmetric Timeliness of Earnings, Market-to-book and Conservatism in Financial Reporting". *Working Paper*. SSRN.
- Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. "Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earnings Response Coefficient". *Simposium Nasional Akuntansi X, Ikatan Akuntan Indonesia*, AKPM 8.
- Sekaran, Uma. 2006a. *Research Methods for Business*. Edisi Empat. Buku 1. Terj. New York: John Wiley and Sons Inc.
- Sekaran, Uma. 2006b. *Research Methods for Business*. Edisi Empat. Buku 2. Terj. New York: John Wiley and Sons Inc.
- Setiati, Fita dan Indra Wijaya Kusuma. 2004. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh". *Simposium Nasional Akuntansi VII, Ikatan Akuntan Indonesia*. Hal. 914-930.

- Shroff, Pervin K.; Ramgopal Venkataraman; dan Suning Zhang. 2004. "The Conservatism Principle and the Asymmetric Timeliness of Earnings: An Event-Based Approach". *Working Paper*. SSRN.
- Suaryana, Agung. 2005. "Pengaruh Komite Audit Terhadap Kualitas Laba". *Symposium Nasional Akuntansi VIII, Ikatan Akuntan Indonesia, KAKPM 07*.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPF.
- Starks, Laura T. dan Pyung S. Yoon. 2005. "Dividend Policy and the Information Content of Earnings Announcements". *Working Paper*. SSRN.
- Uyara, Ali Sani dan Askam Tuassikal. 2003. "Moderasi Aliran Kas Bebas Terhadap Hubungan Rasio Pembayaran Dividen dan Pengeluaran Modal Dengan Earnings Response Coefficient". *Symposium Nasional Akuntansi V, Ikatan Akuntan Indonesia*. Hal. 16-26.
- Watts, Ross L. 2002. "Conservatism in Accounting". *Working Paper*. SSRN.
- Watts, Ross L. 2003a. "Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications". *Working Paper*. SSRN.
- Watts, Ross L. 2003b. "Conservatism in Accounting Part II: Evidence and Research Opportunities". *Working Paper*. SSRN.
- Widiastuti, Harjanti. 2002. "Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan Terhadap *Earnings Response Coefficient*". *Symposium Nasional Akuntansi V, Ikatan Akuntan Indonesia*. Hal. 74-86.
- Wu, Tsing Zai C. dan Niensu Shih. 2005. "The Effect of Employee Stock Bonus on the Earnings Response Coefficient: Empirical Evidence from the Taiwan Stock Exchange". *Working paper*. SSRN.
- Yan, Zhipeng. 2006. "A Methodology of Measuring Corporate Life-cycle Stages". *Working paper*. SSRN.