



Pengaruh Koefisien Respon Laba terhadap *Financial Leverage* dan Risiko Sistematis (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Amas Augustian Harahap *¹

¹ PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk. Small Medium Enterprise Division at Padangsidempuan

Corresponding Author: augustian.hrp@gmail.com*¹

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine and analyze the influence of financial leverage and systematic risk towards earning response coefficients on listed manufacturing companies at the Indonesia Stock Exchange in 2009, 2010, and 2011. The research type used was verificative reaserch by using census method. The target population of this research were listed manufacturing companies at the Indonesia Stock Exchange which have positive unexpected earnings and positive earnings for three years. After being selected, the target population for 2009-2011 were 13 emitens. Thetotal research population were 39 observation (13 emitens for three years observation). The data used in this research were secondary data, which were obtained from audited financial reporting for the book year ended December 31, 2009, 2010, and 2011 and also stock price and composite stock price index data during the observation period which published by the stock market reference center at the Indonesia Stock Exchange. The results of this research showed that financial leverage and systematic risk simultaneously influence to earning response coefficients. Partially financial leverage had positive influence to earning response coefficients and systematic risk has negative influence to earning response coefficients.

KEYWORDS : *Earning response coefficients, financial leverage, and systematic risk*

1. Pendahuluan

Laporan keuangan adalah media bagi manajemen perusahaan dalam menyediakan informasi untuk para pengguna yang berkepentingan dalam perusahaan dan sebagai media pertanggungjawaban terhadap masyarakat umum (Utaminings dan Alhalik, 2010).

Informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan adalah informasi yang relevan. Salah satu indikator relevansi suatu informasi akuntansi adalah adanya reaksi investor pada saat diumumkannya informasi yang dapat diamati dari pergerakan harga saham. Reaksi investor akan terlihat pada saat perusahaan mengumumkan *actual earnings* yang berhasil dibukukannya (Scott, 2006:125).

Penelitian tentang informasi laba telah banyak dilakukan oleh para peneliti seperti, Ball dan Brown (1968) yang mengungkapkan adanya

hubungan antara perubahan laba akuntansi dengan return saham yang searah. Apabila perubahan *unexpected earning* positif maka *abnormal rate of return* juga positif dan jika *unexpected earning* negatif maka memiliki *abnormal rate of return* negatif. Hubungan *unexpected earning* dan *abnormal rate of return* diukur dengan koefisien respon laba (Arfan dan Antasari, 2008).

Penelitian mengenai koefisien respon laba berkembang cepat dan menarik untuk diamati karena koefisien respon laba berguna dalam analisis fundamental oleh investor dalam model penilaian untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba suatu perusahaan. Respon laba tersebut ternyata spesifik untuk setiap perusahaan. Kespesifikan ini dipengaruhi oleh beberapa faktor. Beberapa faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba diantaranya adalah *financil leverage* dan risiko sistematis (Scott, 2006:132).

Financial leverage mencerminkan seberapa besar jumlah utang yang digunakan dalam struktur modal (Block dan Hirt, 2000:122). Struktur modal suatu perusahaan memiliki hubungan dengan kesejahteraan para pemegang saham sehingga secara tidak langsung struktur perusahaan juga memiliki keterkaitan yang erat dengan koefisien respon laba (Ambarwati, 2008). Perusahaan yang memiliki tingkat hutang lebih besar dibandingkan modal mengakibatkan peningkatan laba akan lebih banyak menguntungkan kreditor dibanding pemegang saham dan risiko kebangkrutan akibat gagal bayar dalam jangka panjang akan membuat koefisien respon laba dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan.

Selain *financial leverage*, faktor lain yang juga diduga mempengaruhi koefisien respon laba adalah risiko sistematis. Semakin besar risiko perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan dimata investor. Bagi investor yang melakukan diversifikasi saham, risiko saham diukur dengan *beta* karena investor melihat laba sekarang sebagai indikator dari kemampuan menghasilkan laba dan *return* di masa depan. Semakin berisiko *return* masa depan maka semakin rendah reaksi investor terhadap *unexpected earnings* (Scott, 2006:133).

Terdapat beberapa penelitian yang menguji mengenai keterkaitan antara *financial leverage* dan risiko sistematis terhadap koefisien respon laba. Mulyani, Asyik, dan Andayani (2007) dan Dhaliwal, Lee dan Fargher (1991) dalam hasil penelitian mereka yang berkaitan dengan *financial leverage* menunjukkan bahwa tingkat *leverage* berhubungan negatif dengan koefisien respon laba. Penelitian lain yang dilakukan Jang, Sugiarto, dan Siagian (2007) menemukan hasil yang berbeda. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa kualitas laba yang diukur dengan koefisien respon laba berhubungan positif dengan tingkat *leverage*, semakin besar utang suatu perusahaan maka mencerminkan laba yang berkualitas.

Penelitian Palupi (2006) yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba memberikan bukti secara signifikan bahwa

risiko sistematis berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Di pihak lain, Mulyani, Asyik, dan Andayani (2007) menemukan hasil bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu dengan menggabungkan beberapa variabel yang terdapat dalam penelitian Mulyani, Asyik, dan Andayani (2007) serta Palupi (2006) dengan menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Penelitian ini menggunakan dua variabel independen yaitu *financial leverage* dan risiko sistematis yang dimaksudkan untuk memfokuskan penelitian dan melihat secara spesifik bagaimana pengaruh penggunaan variabel independen tersebut terhadap koefisien respon laba yang sifatnya tidak konstan di setiap perusahaan. Penggunaan hanya satu kelompok industri manufaktur bertujuan untuk menghindari perbedaan karakteristik antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur serta dikarenakan perusahaan manufaktur memiliki sensitifitas yang tinggi terhadap setiap kejadian (Kurniawan dan Indriantoro, 2000).

2. Kerangka Teoretis Koefisien Respon Laba

Scott (2006:132) mendefinisikan ERC sebagai “*An earning response coefficient measures the extent of a security’s abnormal market return in response to the unexpected component of reporting earning of the firm issuing that security*”. *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) dengan *return* normal atau *return* ekspektasi (*return* yang diharapkan oleh investor) (Hartono, 2008:549). Koefisien respon laba diperoleh dari hasil regresi antara proksi harga saham dengan menggunakan CAR (*cumulative abnormal return*) dan laba akuntansi yang dilihat dari *unexpected earning*. Hal ini dipertegas melalui penelitian yang dilakukan Cho dan Jung (1991) dalam

Utamingtyas dan Alhalik (2010) yang menyatakan koefisien respon laba merupakan pengaruh laba kejutan (*unexpected earning*) terhadap CAR, yang ditunjukkan melalui *slope coefficient* dalam regresi *abnormal return* saham dengan *unexpected earnings*.

Financial Leverage

Ditinjau dari laporan laba rugi, Halim (2007:64) membedakan *leverage* menjadi dua yaitu penggunaan aset dengan beban tetap dengan harapan bahwa *return* yang dihasilkan atas penggunaan aset tersebut akan menutupi biaya tetap dan biaya variabel disebut *operating leverage*, sedangkan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan untuk dapat meningkatkan *earning per share* (EPS) disebut *financial leverage*. Penggunaan utang atau *financial leverage* menurut Brigham dan Houston (2006:17) akan mengkonsentrasikan risiko bisnis perusahaan pada para pemegang sahamnya karena pemegang utang yang menerima pembayaran bunga secara tetap sama sekali tidak menanggung risiko bisnis. Perusahaan yang melakukan *financial leverage* yang tinggi maka perusahaan tersebut semakin berisiko, sehingga semakin tinggi pula biaya dari utang maupun ekuitasnya, dan jika laba operasi perusahaan tidak cukup untuk menutupi beban bunga, para pemegang sahamnya harus menutupi kekurangan tersebut agar tidak terjadi kebangkrutan. Apabila perusahaan mengalami peningkatan laba maka para pemegang utang akan lebih didahulukan pembayarannya daripada pemegang saham.

Scott (2006:133) juga berpendapat “*for highly levered firms, an increase, say, in earnings (before interest) add strength and safety to bonds and other outstanding debt, so that much of the good news in earnings goes to the debtholders rather than the shareholders*”. Perhitungan rasio *leverage*, bertujuan mengukur sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan dibelanjai dengan dana pinjaman, misalnya rasio total utang dengan total aset (*total debt to total assets ratio*), kelipatan

keuntungan dalam menutup beban bunga (*time interest earned*), kemampuan keuntungan dalam menutup beban tetap (*fixed charge coverage*), dan sebagainya (Jumingan, 2008:122).

Risiko Sistematis

Risiko dapat digolongkan kedalam risiko yang dapat dieliminasi dengan diversifikasi disebut dengan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko yang tidak dapat dikendalikan dengan diversifikasi disebut dengan risiko sistematis (*systematic risk*) atau disebut juga risiko pasar (Brigham dan Houston, 1998 dalam Sudiyatno dan Cahyani, 2009).

Risiko sistematis (*systematic risk*) atau risiko pasar ditimbulkan dari faktor-faktor fundamental makroekonomi seperti: inflasi, tingkat bunga, resesi, kurs, dan pertumbuhan ekonomi. Sebagai pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) digunakan *beta* (β) pasar, yaitu *beta* dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Hartono, 2008:358). Penggunaan *beta* pasarsebagai pengukur risiko dikarenakan bahwabeta pasar mengukur respon dari masing-masing sekuritas terhadap pergerakan pasar. Jadi fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, sehingga karakteristik pasar akan menentukan nilai *beta* masing-masing sekuritas (Sudiyatno dan Cahyani, 2009).

Berdasarkan kajian teoritis yang telah diuraikan sebelumnya, hipotesis penelitian ini: *financial leverage* dan risiko sistematis, baik secara simultan maupun secara parsial, berpengaruh terhadap koefisien respon laba pada perusahaan Food and beverages di Bursa Efek Indonesia.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Desain Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah pengujian hipotesis dan merupakan penelitian lapangan (*field study*). Pengumpulan data dilakukan secara *pooled*/panel data, yaitu gabungan dari *time series* dan *cross sectional* dimana studi ini memerlukan lebih dari satu tahap pengumpulan data pada waktu yang berbeda.

Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini meliputi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2009 sampai tahun 2011. Perusahaan yang menjadi obyek penelitian adalah perusahaan yang memenuhi beberapa kriteria tertentu, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2009, 2010, sampai tahun 2011 tidak pernah di *delist*.
2. Tidak memiliki laba negatif selama tiga tahun berturut-turut (dari tahun 2009 sampai dengan 2011).

3. Memiliki *unexpected earning* positif selama tiga tahun berturut-turut (dari tahun 2009 sampai dengan 2011).

Setelah diseleksi terdapat 13 *emiten* tidak memiliki laba negatif dan memiliki *unexpected earning* positif selama tiga tahun berturut-turut (dari tahun 2009 sampai dengan 2011), serta telah memenuhi tiga kriteria lainnya. Untuk menguji dan menganalisis variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, dalam penelitian ini digunakan *pooled data* selama 3 tahun pengamatan (dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011), sehingga jumlah populasi sasaran penelitian menjadi 39 observasi (13 *emiten* selama tiga tahun pengamatan). Daftar *emiten* yang menjadi populasi sasaran dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1 berikut.

Tabel 1
Daftar Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2009, 2010, 2011 yang Menjadi Populasi Sasaran Penelitian

No.	Kode	Perusahaan
1	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
2	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
3	IGAR	PT Kageo Igar Jaya Tbk
4	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
5	INTP	PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk
6	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
7	MAIN	PT Malindo Feedmill Tbk
8	NIPS	PT Nipress Tbk
9	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
10	SMGR	PT Semen Gresik (persero) Tbk
11	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
12	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk
13	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Direktori Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan meliputi:

1. *Financial leverage* dengan melihat total utang dan total aset dari neraca.
2. Risiko sistematis dengan melihat data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
3. Informasi laba dari laporan laba rugi.

4. Data harga saham penutupan.

Definisi dan Operasional Variabel**Variabel Dependen (Y)**

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah *earning response coefficient* (ERC) yang disimbolkan dengan (Y). ERC digunakan untuk mengindikasikan atau menjelaskan perbedaan reaksi pasar terhadap informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan. ERC 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 adalah *Unexpected Earnings* (UE). Regresi model tersebut akan menghasilkan ERC masing-masing populasi sasaran yang akan digunakan untuk analisis berikutnya. Besarnya ERC diperoleh dengan melakukan beberapa tahap perhitungan, yaitu:

1. Menghitung *cummulative abnormal Return* (CAR)

CAR merupakan proksi harga saham atau reaksi pasar yang menunjukkan besarnya respon pasar terhadap informasi akuntansi yang dipublikasikan dihitung dengan model pasar yang disesuaikan. Dalam model ini, yang dianggap sebagai penduga terbaik untuk mengestimasi *return* sekuritas adalah *return* indeks pasar karena tidak memerlukan periode estimasi untuk membentuk model estimasi (Diantimala, 2008), sehingga perhitungan *abnormal return* adalah:

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

Dimana:

- AR_{it} : *abnormal return* sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t
 R_{it} : *return* sesungguhnya saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t
 R_{mt} : *return* indeks pasar pada hari t

Perhitungan *return* sesungguhnya saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t adalah sebagai berikut:

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

Dimana:

- R_{it} : *return* sesungguhnya saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t
 P_{it} : harga penutupan saham perusahaan i pada periode t
 P_{it-1} : harga penutupan saham perusahaan i pada periode t-1

Perhitungan *return* indeks pasar pada hari t adalah sebagai berikut:

$$R_m = \frac{R_{mt} - R_{mt-1}}{R_{mt-1}}$$

Dimana :

- R_m : *return* pasar yang diukur dengan menggunakan data IHSG
 R_{mt} : IHSG pada waktu t
 R_{mt-1} : IHSG pada waktu t-1

Perhitungan *cummulative abnormal Return* (CAR) dalam *event window* adalah sebagai berikut:

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

- CAR_{it} : *cummulative abnormal Return* perusahaan i pada tahun t
 AR_{it} : *abnormal return* perusahaan i pada tahun t

CAR pada saat laba akuntansi dipublikasikan dihitung dalam *event window* pendek selama 7 hari (3 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 3 hari sesudah peristiwa), yang dipandang cukup untuk mendeteksi *abnormal return* yang terjadi akibat publikasi laba sebelum *confounding effect* mempengaruhi *abnormal return* tersebut (Arfan dan Antasari, 2008).

2. Menghitung UE (*unexpected earning*)

UE atau laba kejutan adalah selisih antara laba sesungguhnya dengan laba ekspektasian yang digunakan dengan pertimbangan bahwa model laba ekspektasian bisa mengisolasi komponen

kejutan yang ada didalam laba dengan komponen yang diantisipasi. Cho dan Jung (1991) dalam Diantimala (2008) menyatakan bahwa koefisien respon laba tergantung pada hubungan antara *return* saham dengan laba kejutan (*unexpected earning*). Didalam pasar model yang efisien, komponen yang diantisipasi tidak berkolerasi dengan *return* laba yang tidak diekspektasi menggunakan model *random walk* sehingga perhitungan *unexpected earning* adalah sebagai berikut:

$$UE_{it} = \frac{E_{it} - E_{it-1}}{|E_{it-1}|}$$

Dimana:

UE_{it} : *unexpected earning* perusahaan i pada tahun t

E_{it} : laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan i pada tahun t

E_{it-1} : laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan i sebelum tahun t

$|E_{it-1}|$: nilai mutlak laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan i sebelum tahun t-1

Maka untuk menghitung koefisien respon laba menurut Chandrarin (2003) dalam Mulyani, Asyik, dan Andayani (2007) untuk masing-masing perusahaan dapat menggunakan persamaan regresi dibawah ini:

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

CAR_{it} : *cummulative abnormal return* perusahaan i pada tahun t

β_0 : konstanta

β_1 : koefisien respon laba

UE_{it} : *unexpected earning* perusahaan i pada tahun t

ε_{it} : tingkat kesalahan penduga dalam penelitian (*error term*)

Variabel Independen (X)

Financial leverage (X₁)

Variabel ini sesuai dengan penelitian Dhaliwal, Lee dan Fargher(1991) dalam Mulyani,

Asyik, dan Andayani (2007). Perhitungan *financial leverage* adalah sebagai berikut:

$$Lev_{it} = \frac{TU_{it}}{TA_{it}}$$

Dimana:

Lev_{it} : *leverage* pada perusahaan i tahun t

TU_{it} : total utang perusahaan i pada tahun t

TA_{it} : total aset perusahaan i pada tahun t

Risiko sistematis (X₂)

Risiko diukur menggunakan risiko sistematis *beta* dengan menggunakan market model (Hartono, 2008:361). Dalam penelitian ini risiko sistematis (*beta*) diukur menggunakan *market model* atau *beta* pasar dikarenakan kelebihan dari *beta* pasar adalah *beta* ini mengukur respon dari masing-masing sekuritas terhadap pergerakan pasar dan *beta* pasar mencerminkan pembayaran dividen secara tidak langsung, yaitu lewat perubahan harga saham jika ada (Hartono, 2008:379).

Cara menghitung risiko sistematis dengan menggunakan *beta* menurut Hartono (2008:365) adalah sebagai berikut:

$$Beta = \frac{\sum_{t=1}^n R_{it} - \bar{R}_{it} \cdot (\overline{R_{mt}} - \overline{R_{mt}})}{\sum_{t=1}^n (R_{mt} - \overline{R_{mt}})^2}$$

Dimana :

R_{mt} : *return market* tahun ke-t

$\overline{R_{mt}}$: rata-rata *return market* yang diukur dengan menggunakan data IHSG

R_{it} : *return* sekuritas i pada tahun t

$\overline{R_{it}}$: rata-rata *return* sesungguhnya saham sekuritas ke-i pada periode peristiwa ke-t

Metode Analisis Data

Analisis Regresi Berganda

Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda yaitu bertujuan untuk menguji dan menganalisis, baik secara simultan maupun parsial *financial leverage* dan risiko sistematis terhadap koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dibursa efek indonesia (BEI). Model regresi linier

berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Dimana:

Y : Koefisien respon laba

α : konstanta

β_i : $i=1,2$ = koefisien regresi

X_1 : *financial leverage*

X_2 : risiko sistematis

ε : *error term*

4. Hasil dan Pembahasan

Rancangan Pengujian Hipotesis dan Hasil pengujian Hipotesis

Pengaruh masing-masing variable independen terhadap variable dependen secara terperinci dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Regresi Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	-,102	,160
<i>Financial Leverage</i>	,001	,021
Risiko Sistematis	-,057	,125

Sumber: Data Diolah (2012)

Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,102 + 0,001X_1 - 0,057X_2 + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat diketahui bahwa konstanta (α) sebesar -0,102. Artinya jika *financial leverage* (X_1) dan risiko sistematis (X_2), dianggap nol, maka koefisien respon laba adalah sebesar -10,2%.

Hasil Uji Statistik

Uji Secara Simultan

Untuk menguji apakah *financial leverage* (X_1) dan risiko sistematis (X_2) secara simultan berpengaruh terhadap earning response coefficient (Y), didasarkan pada ketentuan (syarat) bahwa jika paling sedikit ada satu β_i ($i = 1,2$) $\neq 0$, maka secara simultan *financial leverage* dan risiko sistematis berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Nilai β dari kedua variabel independen yaitu *financial leverage* dan risiko sistematis dapat dilihat pada Tabel 2. Dalam Tabel 2 didapatkan hasil bahwa semua $\beta_i \neq 0$, dimana $\beta_1 = 0,001$, $\beta_2 = -0,057$, sehingga H_a diterima. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *financial leverage* dan

risiko sistematis secara bersama-sama berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Uji Secara Parsial

Untuk menguji pengaruh *financial leverage* (X_1) dan risiko sistematis (X_2) terhadap koefisien respon laba (Y) secara parsial dapat dilihat dari hasil pengujian masing-masing variabel. Hasil penelitian terhadap variabel Koefisien regresi *financial leverage* sebesar 0,001, artinya setiap kenaikan 100% *financial leverage* akan meningkatkan koefisien respon laba sebesar 0,1 % dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Hal ini berarti *financial leverage* berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Koefisien regresi risiko sistematis sebesar -0,057, artinya setiap kenaikan 100% risiko sistematis akan menurunkan koefisien respon laba sebesar 5,7 % dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Hal ini berarti risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba.

Pembahasan Pengaruh *Financial Leverage* dan Risiko Sistematis Secara Simultan terhadap Koefisien Respon Laba

Pengukuran besarnya persentase pengaruh variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variasi

variabel bebas dapat menggunakan koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai R square. Tabel 3 menunjukkan nilai R square dalam penelitian ini.

Tabel 3
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,076 ^a	,006	-,049	,8542503982

Sumber: Data Diolah (2012)

Dalam hal analisis koefisien determinasi diperoleh R^2 sebesar 0,006 atau sebesar 0,6%, sehingga dapat dikatakan bahwa 0,6% variasi koefisien respon laba dijelaskan oleh kedua variabel independen dalam penelitian ini yaitu *financial leverage* dan risiko sistematis, sedangkan 99,4% sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Koefisien Respon Laba

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Jang, Sugiarto, dan Siagian (2007) yang menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Semakin besar utang suatu perusahaan maka mencerminkan laba yang berkualitas. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki banyak utang dapat menggunakan utang tersebut untuk mendanai kegiatan operasi perusahaannya sehingga mampu menghasilkan laba yang optimal.

Pengaruh positif tersebut juga dapat dijelaskan melalui *efficiency market theory* (Ang, 1997:18.3), yaitu teori dasar dari karakteristik suatu pasar yang efisien (*efficient market*) dimana terdapat pemodal-pemodal yang berpengetahuan luas dan informasi yang tersedia secara luas kepada pemodal sehingga mereka bereaksi secara cepat dan tepat atas informasi baru yang pada

akhirnya menyebabkan harga efek-efek melakukan penyesuaian secara cepat dan akurat. Berdasarkan teori *efficiency market* sangat jelas bahwa investor akan mencari semua informasi fundamental perusahaan yang tersedia, dalam hal ini informasi yang dimaksud adalah mengenai *financial leverage*. Investor melakukan hal tersebut karena penggunaan *financial leverage* pada perusahaan kedepannya akan mempengaruhi kesejahteraan mereka, terutama bagi investor yang mempunyai perspektif jangka panjang untuk mendapatkan *yield* dari investasi yang dilakukannya yaitu dengan melihat nilai investasi awal ditambah dengan pembagian uang kas (dividen) dibagi dengan nilai investasi akhir. Hal ini mengakibatkan *financial leverage* cenderung mendapat respon positif dari investor yang mempunyai perspektif jangka panjang dari investasi yang dilakukannya.

Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Koefisien Respon Laba

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Mulyani, Asyik, dan Andayani (2007), Collins dan Kothari (1989), serta Lipe (1986) yang menunjukkan bahwa risiko sistematis berhubungan negatif dengan koefisien respon laba. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap laba kejutan maka koefisien respon laba akan semakin rendah dan terjadi

karena investor melihat bahwa laba merupakan indikator *earnings power* dan *returns* di masa mendatang. Pengaruh negatif tersebut juga dapat dijelaskan melalui *random walk theory* (Ang, 1997:18.3) dan motivasi investasi dari investor (Scott, 2006:136). Ang (1997:18.3) menyatakan bahwa pergerakan harga saham tidak dapat diprediksi sehingga hampir tidak ada cara yang dapat digunakan untuk mengetahui arah dari harga saham dimasa yang akan datang, *random walk theory* mengusulkan bahwa pergerakan harga saham bersifat independen satu dengan yang lainnya dan tidak mengikuti suatu pola tertentu.

Berdasarkan *random walk theory* jelaslah bahwa risiko sistematis mendapatkan respon negatif dari investor karena pergerakan saham dimasa yang akan datang tidak dapat diprediksi dan juga pergerakan harga saham itu bersifat independen satu dengan yang lainnya dan tidak mengikuti pola tertentu. Hal ini mengakibatkan investor untuk lebih cenderung merespon negatif risiko sistematis dengan koefisien respon laba. Pengaruh negatif antara risiko sistematis dengan koefisien respon laba menurut Scott (2006:136) juga bisa terjadi karena faktor risiko sistematis biasanya diamati oleh investor yang mempunyai perspektif jangka panjang untuk mendapatkan *yield* dari investasi yang didapatkannya. Pengaruh negatif antara risiko sistematis dengan koefisien respon laba bisa terjadi karena motivasi investor dalam investasinya bukan untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang (*yield*) dari investasi yang dilakukannya melainkan untuk mendapatkan *capital gain* dari investasi yang dilakukannya, sehingga risiko sistematis cenderung mendapat respon negatif dari investor yang mempunyai perspektif jangka pendek dari investasi yang dilakukannya.

5. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan

1. *Financial leverage*, dan risiko sistematis secara bersama-sama berpengaruh terhadap

koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

2. *Financial leverage* berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.
3. Risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

Saran Penelitian

Untuk menelaah referensi penelitian selanjutnya, ada beberapa saran yang dapat dikemukakan, antara lain:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur dengan rentang waktu tiga tahun, untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas subjek dan rentang waktu penelitian.
2. Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menambah beberapa faktor baru lainnya yang diduga dapat mempengaruhi koefisien respon laba.
3. Bagi pihak manajemen dan pemilik perusahaan hendaknya mempertimbangkan dengan tepat penggunaan *financial leverage* dalam pendanaan kegiatan operasi perusahaan dan hendaknya membuat antisipasi untuk menghadapi risiko sistematis yang berada diluar kendali perusahaan.
4. Bagi para investor yang ingin melakukan investasi dalam bentuk saham, terlebih dahulu harus mengetahui informasi secara menyeluruh, baik dalam mengukur kriteria-kriteria keuangan perusahaan maupun dalam membaca dan mengantisipasi faktor-faktor diluar kendali perusahaan.

Daftar Pustaka

- Ambarwati, S. (2008). Earning Response Coefficient. *Akuntabilitas*, 7(2): 128-134.
- Ang, Robbert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Arfan, M., & Antasari, I. (2008). Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba Pada Emiten Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Jakarta. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, 1(1):50-64.
- Ball, Ray., & Brown, Philip. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2): 159-178.
- Block, Stanley B., & Geoffrey, A. (2000). *Hirt. Foundation of Financial Management*. Edisi 10. Boston: Mcgraw-Hill.
- Brigham, Eugene F., & Joel F. Houston. (2006). *Manajemen Keuangan*. Buku Kedua. Edisi Kesepuluh. Alih Bahasa Dodo Suharno. Jakarta: Salemba empat.
- Collins, Daniel W., & S.P. Kothari. (1989). An Analysis of Intemporal and Cross-sectional Determinants of Earnings Response Coefficient. *Journal of Accounting and Economics* 11:143-181.
- Dhaliwal, D.S., K.J. Lee., & N.L. Farger. (1991). The Assosiation between Unexpected Earnings and Abnormal Security Returns in The Presence of Financial Leverage. *Contemporary Accounting Research*, 8(1): 2-4.
- Diantimala, Y. (2008). Pengaruh Akuntansi Knservatif, Ukuran Perusahaan, dan *Default Risk* terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, 1(1): 102-122.
- Halim, A. (2007). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Hartono, J. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Lesia, J., Sugiarto, B., & Siagian, D. (2007). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Akuntabilitas*. 6 (2): 142-149.
- Jumingan. (2008). *Analisis laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kurniawan, Heribertus., & Nur Indriantoro. (2000). Analisis Hubungan antara Arus Kas dari Aktivitas Operasi dan Data Akrual dengan Return Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Akuntan*, 2(3): 52-83.
- Lipe, Robert. (1986). The Information Contained in the Components of Earnings. *Journal of Accounting Research*, 24: 37-54.
- Mulyani,S., Nur, F. Asyik, & Andayani. (2007). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *JAAI*. 11. No.1:35-45.
- Palupi, Jati Margaretta. (2006). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba: Bukti Empiris Pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal EKUBANK*, 3 edisi November: 9-24.
- Scott, William R. (2006). *Financial Accounting Theory*. 4th Edition. Ontario: Pearson Prentice Hall.
- Sudiyatno, Bambang., & Nuswandhari Cahyani. (2009). Peran Beberapa Indikator Ekonomi Dalam Mempengaruhi Risiko Sistematis Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Jakarta. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 1(2): 66 – 81.
- Utamingtyas, Tri., & Alhalik. (2010). The Relation between Corporate Social Responsibility and Earnings Response Coefficient: Evidence from Indonesian Stock Exchange, *Oxford Business and Economics Confrence Program*. ISBN 978-0-9742114-1-9.