

**PENGARUH PERSISTENSI LABA, STRUKTUR MODAL DAN KESEMPATAN BERTUMBUH TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT* PADA EMITEN LQ 45 DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Yohanes August Goenawan**

*Fakultas Ekonomi Unika Widya Mandala Surabaya*

*E-mail : vanhealzing@yahoo.com*

**ABSTRACT**

*The purpose of this study is to get the empirical evidence the effect of earning persistence, capital structure and growth opportunity to the company earnings response coefficient on companies LQ-45 listed in Indonesia Stock Exchange. The hypothesis of research are: 1) The effect of earning persistence to the company earnings response coefficient. 2) The effect of capital structure to the company earnings response coefficient. 3) The effect of growth opportunity to the company earnings response coefficient. The sample of this study are 21 companies which selected by using purposive sampling method from companies LQ-45 listed in Indonesia Stock Exchange period 2007 until 2011. To tested the hypothesis, it is used by multiple regression analysis. The result of research show that: 1) there is a negative and significant the effect of earning persistence to the company earnings response coefficient. 2) there is a positive and significant the effect of capital structure to the company earnings response coefficient. 3) there is no significant the effect of growth opportunity to the company earnings response coefficient.*

**Keywords:** *earning persistence, capital structure, growth opportunity, earnings response coefficient*

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh produktif ketekunan, struktur modal dan peluang pertumbuhan untuk koefisien pendapatan perusahaan respon pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis penelitian adalah: 1) Pengaruh produktif ketekunan untuk koefisien pendapatan perusahaan respon. 2) Pengaruh struktur modal terhadap koefisien pendapatan perusahaan respon. 3) Pengaruh peluang pertumbuhan untuk koefisien pendapatan perusahaan respon. Sampel dari penelitian ini adalah 21 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dari perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai 2011. Untuk menguji hipotesis, digunakan oleh analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) ada negatif dan signifikan pengaruh produktif ketekunan untuk koefisien pendapatan perusahaan respon. 2) ada yang positif dan signifikan pengaruh struktur modal terhadap koefisien pendapatan perusahaan respon. 3) tidak ada yang signifikan pengaruh peluang pertumbuhan untuk koefisien pendapatan perusahaan respon.

**Kata kunci:** penghasilan ketekunan, struktur modal, peluang pertumbuhan, koefisien respon laba

## PENDAHULUAN

Seperti yang kita ketahui bahwa dalam mengambil keputusan berinvestasi, seorang investor tidak secara langsung menetapkan keputusannya untuk menginvestasikan modalnya ke dalam sebuah perusahaan tanpa didahului dengan meneliti apakah perusahaan itu “sehat” atau tidak. Laporan keuangan perusahaan seringkali digunakan sebagai acuan untuk menggambarkan nilai perusahaan, informasi yang akurat merupakan pertimbangan utama untuk menilai harga wajar suatu sekuritas, misalnya saham atau obligasi di pasar modal. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan yang diberikan oleh perusahaan kepada publik terutama para investor dan kreditor. Pentingnya informasi laba secara tegas telah disebutkan dalam *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 2, di paragraf 51 (FASB, 1999) menyatakan bahwa laporan keuangan, termasuk laporan laba-rugi sangat penting bagi pemakai laporan keuangan karena memiliki nilai prediktif. SFAC No. 1, paragraf 25 (FASB, 1999) menjelaskan bahwa para investor, kreditor dan pemakai laporan keuangan lainnya menggunakan informasi laba dan informasi tentang komponen-komponen laba untuk menilai prospek arus kas dari investasi atau pinjaman yang mereka berikan.

Begitu pentingnya informasi laba yang dilaporkan bagi pemakai laporan keuangan, terutama bagi perusahaan yang telah masuk bursa di pasar modal, menyebabkan manajer perusahaan berusaha mengkomunikasikan faktor-faktor yang mempengaruhi angka laba yang dilaporkan dan berusaha untuk mengelola ekspektasi laba dari para analis keuangan (Hirst, et.al, 2000:1). Berbagai upaya dilakukan misalnya membuat pernyataan atau pertemuan pers mengenai estimasi laba yang akan dicapai perusahaan pada beberapa minggu menjelang dikeluarkannya laporan keuangan.

Sejak beberapa dekade hubungan antara reaksi pasar dengan variabel-variabel akuntansi telah menjadi topik menarik bagi peneliti serta bagi investor dan manajer perusahaan. Biddle dan Seow (1991) serta Lipe (1990) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ERC (*Earnings Respon Coefficient*) bervariasi secara *cross sectional*. Koefisien respon laba atau ERC didefinisikan sebagai ukuran atas tingkat return abnormal saham dalam merespon komponen *unexpected earnings* (Scott, 2009). Menurut Beaver dkk (1980) dan Kormendi dan Lipe (1987), koefisien respon laba (*earnings response coefficients*) antar perusahaan relatif tetap. Hal ini dibuktikan oleh Kormendi dan Lipe (1987) dengan menguji pengaruh *unexpected earnings* terhadap harga saham. Hasil dari pengujian tersebut menunjukkan bahwa reaksi harga saham terhadap laba akuntansi tidak bergejolak secara berlebihan. Namun, Easton dan Zmijewski (1989), Collins dan Kothari (1989) menyatakan bahwa respon pasar terhadap laba akuntansi masing-masing perusahaan dapat bervariasi, baik antar perusahaan maupun antar waktu. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien respon laba tidak konstan. Perbedaan koefisien respon laba dipengaruhi oleh karakteristik atau nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian sebelumnya dengan beberapa perbedaan, diantaranya adalah pada penelitian Sri Mulyani (2007) yang menyebutkan ada beberapa faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* antara lain persistensi laba, struktur modal, beta, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan dan kualitas auditor. Pertama, dalam penelitian ini tidak menggunakan faktor beta, ukuran perusahaan dan kualitas auditor dikarenakan pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Collins dan Khotari (1989), Easton dan Zmijewski (1989)

memberikan keterangan cukup jelas bahwa beta memiliki hubungan negatif dengan *earnings response coefficient*. Easton dan Zmijewski (1989) dalam penelitiannya juga menjelaskan bahwa besaran perusahaan bukan variabel penjelas yang signifikan untuk *earnings response coefficient* sedangkan hasil penelitian Sandra dan Wijaya (2004) menunjukkan bahwa kualitas auditor tidak mempengaruhi reaksi pasar pada saat pengumuman laporan keuangan, disamping itu investor tidak memperhatikan kualitas auditor karena perhatian mereka hanya pada nilai laba tanpa peduli ketepatan angka-angka laba tersebut (Mayangsari, 2004). Perbedaan yang kedua adalah obyek penelitian pada penelitian Sri Mulyani (2007) menggunakan perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di JSE (*Jakarta Stock Exchange*). Pada penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan merupakan kelompok saham LQ 45. Reaksi para pelaku pasar seringkali dipengaruhi oleh setiap peristiwa yang terjadi dalam pasar modal, terlebih lagi jika laba yang diumumkan memiliki kualitas yang baik maka pasar akan bereaksi positif, dapat dilihat dari pergerakan harga saham. Berdasarkan latar belakang diatas bahwa variabel beta, ukuran perusahaan dan kualitas auditor memiliki hubungan negatif dengan *earnings response coefficient* dalam artian ketiga variabel tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan maka hal inilah yang memotivasi penulis untuk memfokuskan penelitiannya apakah tiga variabel lainnya yaitu persistensi laba, struktur modal dan kesempatan bertumbuh pada saham LQ 45 memiliki pengaruh yang berbeda dalam artian pengaruh yang signifikan terhadap ERC, sehingga permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut: "Pengaruh persistensi laba, struktur modal dan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* pada emiten LQ 45 di bursa efek Indonesia".

## KAJIAN PUSTAKA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kualitas informasi persistensi laba, struktur modal dan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* perusahaan. Pada penelitian ini informasi yang dimaksudkan adalah laporan keuangan, khususnya laba yang merupakan bagian dari laporan keuangan yang sering menjadi pusat perhatian investor.

### Persistensi Laba

Persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang. Persistensi laba sering digunakan sebagai pertimbangan kualitas laba karena persistensi laba merupakan komponen dari karakteristik kualitatif relevansi yaitu *predictive value* (Jonas dan Blanchet, 2000). Penman (2003) menyatakan bahwa persistensi laba adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa mendatang (*expected future earnings*) yang tercermin pada laba tahun berjalan (*current earnings*). Menurut Meythi (2006) persistensi laba adalah properti laba yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang sedangkan menurut Scott (2009) persistensi laba adalah revisi laba yang diharapkan di masa mendatang (*expected future earnings*) yang diimplikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan sehingga persistensi laba dilihat dari inovasi laba tahun berjalan yang dihubungkan dengan perubahan harga saham. Persistensi laba sering kali dikategorikan

sebagai salah satu pengukuran kualitas laba karena persistensi laba mengandung unsur *predictive value* sehingga dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi kejadian-kejadian di masa lalu, sekarang dan masa depan. Semakin tinggi persistensi laba maka semakin tinggi ERC, hal ini berkaitan dengan kekuatan laba. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu.

### **Struktur Modal**

Struktur modal perusahaan yang menggunakan dana pinjaman eksternal dari para *debt holder* akan mengakibatkan peningkatan laba sebelum bunga atau disebut pula *high levered* mengacu pada tingginya proporsi utang ke *debt holders* (pendana eksternal), hal ini dinilai semakin baik oleh pemberi pinjaman dibandingkan pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan yang *high levered* memiliki ERC yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang *low levered*.

### **Kesempatan Bertumbuh**

Kesempatan bertumbuh dapat didefinisikan sebagai suatu usaha untuk mengelola uang dengan cara menanamkan uang tersebut pada bidang-bidang tertentu dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan dimasa mendatang, (Benito, 2003). Kesempatan bertumbuh dapat diartikan juga sebagai pengkaitan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. *Market to book ratio* atau biasa disebut juga *price to book ratio* merupakan suatu cara yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dan membuat perbandingan dengan perusahaan pesaing yang mencerminkan posisi harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

### **Determinan ERC Dan Perumusan Hipotesis**

Penelitian *earnings response coefficient* selalu dihubungkan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*. Scott (2000) menyebutkan beberapa faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* yaitu persistensi laba, struktur modal, beta atau risiko, kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan.

Adapun faktor-faktor yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: **Pertama.** Persistensi Laba. Pada penelitian sebelumnya oleh Kormendi dan Lipe (1987) menunjukkan bahwa persistensi laba berhubungan positif dengan ERC. Collins dan Kothari (1989) juga menemukan hubungan yang positif antara estimasi ERC dan persistensi dengan menggunakan perubahan laba sebagai proksi untuk *unexpected earnings*.

**H1** : Terdapat Pengaruh Positif Persistensi Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient*.

**Kedua.** Struktur Modal. Dhaliwal (Sri Mulyani, 2007) menunjukkan bahwa ERC berhubungan negatif dengan tingkat *leverage*. Seperti yang disebutkan diatas, dijelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi (proporsi tinggi dalam hal pinjaman ke eksternal dalam hal ini *debt holders*) berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian, jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debt holders*.

**H2:** Terdapat Pengaruh Negatif Struktur Modal Terhadap *Earnings Response Coefficient*.

**Ketiga.** Kesempatan Bertumbuh. Collins & Kothari (Sri Mulyani, 2007) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh lebih besar akan memiliki ERC yang tinggi, kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan bertumbuh maka semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk menambah laba di masa depan. (Scott, 2009) juga mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki *growth opportunities* akan memberikan profitabilitas tinggi dimasa datang, dan di harapkan laba lebih persisten sehingga ERC akan lebih tinggi untuk yang memiliki *growth opportunities* tersebut.

**H3** : Terdapat Pengaruh Positif Kesempatan Bertumbuh Terhadap *Earnings Response Coefficient*.

## METODE

### Penentuan Jumlah Sampel

Populasi penelitian ini meliputi perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Pada teknik ini sampel yang diambil adalah sampel yang memiliki kriteria-kriteria tertentu. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan periode 2006 sampai dengan Desember 2011, (2) Emiten yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, karena emiten yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan akan mengganggu proses analisis, sehingga dikeluarkan. Kriteria yang digunakan untuk memilih emiten yang aktif didasarkan pada review dan pergantian emiten yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 setiap 6 bulan yaitu setiap: akhir Januari sampai akhir Juli dan awal Agustus sampai akhir Januari. Berdasarkan kriteria tersebut maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 21 perusahaan LQ-45.

### Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

*Variabel Dependen. Earnings Response Coefficient (ERC)*. Besarnya ERC diperoleh dengan melakukan beberapa tahap perhitungan. (1) menghitung *cumulative abnormal return (CAR)* masing-masing sampel dan (2) menghitung *unexpected earnings (UE)* sample, ((3) menghitung regresi antara CAR dan UE.

#### **Pertama.** *Cumulative Abnormal Return (CAR)*

$$CAR_{it} = \sum AR_{it}$$

*Cumulative Abnormal Return (CAR)* merupakan proksi dari harga saham atau reaksi pasar.  $CAR_i$  adalah *cumulative abnormal return* perusahaan  $i$  yang dihitung secara harian dimulai 3 hari sebelum dan sesudah laba akuntansi dipublikasikan sampai dengan periode laba akuntansi publikasian berikutnya.  $AR_{it}$  adalah *abnormal return* perusahaan  $i$  pada hari  $t$ . *Abnormal return*, dihitung menggunakan model sesuaian pasar (*market-adjusted model*). Hal ini sesuai dengan Jones (1999) yang menjelaskan bahwa estimasi *return* sekuritas terbaik adalah *return* pasar saat itu yang dirumuskan:

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

Dalam hal ini:  $AR_{it}$  adalah *abnormal return* perusahaan  $i$  pada hari  $t$ ;  $R_{it}$  adalah *return* sesungguhnya perusahaan  $i$  pada hari  $t$ ;  $R_{m_i}$  adalah *return market*.

*Return* tahunan digunakan untuk mengurangi kesalahan pengukuran (Hartono, 1999; Chandrarin, 2002).

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

Di mana:  $R_{it}$  = *actual return* saham perusahaan  $i$  pada hari  $t$ ;  $P_{it}$  = harga penutupan saham perusahaan  $i$  pada hari ke  $t$ ;  $P_{t-1}$  = harga penutupan saham perusahaan  $i$  pada hari  $t-1$

$$RM_i = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Di mana :  $RM_i$  = *return* pasar pada periode  $i$  (hari);  $IHSG_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode  $t$  (hari);  $IHSG_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode sebelum  $t$  (hari)

**Kedua.** *Unexpected Earnings (UE)*. *Unexpected Earnings Per Share (EPS)* dalam ukuran level digunakan sebagai variabel independen penelitian yang diperhitungkan dengan model *random-walk*.

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

Dimana:  $UE_{it}$  adalah *Unexpected EPS* perusahaan  $i$  pada perioda  $t$ ;  $E_{it}$  adalah *EPS* perusahaan  $i$  pada perioda  $t$ ;  $E_{it-1}$  adalah *EPS* perusahaan  $i$  pada perioda  $t-1$ ;  $P_{it-1}$  adalah harga penutupan saham  $i$  pada perioda  $t-1$

**Ketiga.** Regresi antara CAR dan UE

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 UE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dalam hal ini :  $CAR_{it}$  adalah *return abnormal* komulatif perusahaan  $i$  dari *return* harian sejak tanggal publikasi laporan keuangan;  $UE_{it}$  adalah *unexpected EPS*;  $R_{it}$  adalah *return* tahunan perusahaan  $i$  perioda  $t$ ;  $\varepsilon_{it}$  adalah komponen *error* perusahaan  $i$  pada perioda  $t$

**Variabel Independen. Pertama. Persistensi Laba (PL)**

Persistensi akan diukur dari slope regresi atas perbedaan laba saat ini dengan laba sebelumnya (Chandrarin, 2003)

$$X_{it} = \alpha + \beta \cdot X_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Di mana:  $X_{it}$  = Laba perusahaan i tahun t;  $X_{it-1}$  = Laba perusahaan i tahun t-1

### Struktur Modal (SM)

Penelitian Dhaliwal *et al.* (1991) menunjukkan bahwa ERC akan rendah jika perusahaan mempunyai *leverage* yang tinggi.

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

Dimana: TU = Total utang perusahaan i pada tahun t; TA = Total aset perusahaan i pada tahun t

### Kesempatan Bertumbuh (MB)

Variabel ini diukur dari *market to book value ratio* masing-masing perusahaan pada periode akhir periode laporan keuangan (Jaswadi, 2003), dengan rumus:

$$\text{Market to book ratio} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}}$$

### Teknik Pengumpulan Data

Pemilihan data sekunder berupa laporan keuangan audited sebagai objek penelitian didasari atas kemudahan dalam memperoleh data yang sesuai dengan kebutuhan penelitian. Selain itu, data objek penelitian tersebut telah dipublikasikan dan telah melalui *public acceptance* sehingga memenuhi relevansi dan validitas sebagai objek penelitian. Dengan kemajuan teknologi jaringan (*internet*), peneliti melakukan pengumpulan data dengan cara mengunduh data dari situs resmi BEI (<http://www.idx.co.id>), data juga di dapat melalui situs-situs pencarian (*search engine*) seperti melalui *google search*, *yahoo search*, dan *bing*. Data laporan keuangan yang diunduh dari situs BEI adalah semua Laporan Keuangan audited perusahaan periode tahun 2007, 2008, 2009, 2010 dan 2011 yang masuk dalam kategori saham LQ45.

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis data yaitu: **Pertama.** Statistik Deskriptif. Sebelum melakukan uji hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji statistik umum yang berupa uji deskriptif. Uji statistik deskriptif meliputi menentukan mean, minimum, maximum serta standar deviasi yang bertujuan mengetahui distribusi data yang menjadi sampel penelitian. **Kedua.** Uji Asumsi Klasik. (1) Uji Multikolonieritas. Multikolonieritas merupakan suatu keadaan dimana terdapat hubungan yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2005).

Multikolinearitas antar variabel independen dapat dilihat dari nilai tolerance dan variances inflation factor (VIF) (Ghozali, 2005). Kedua ukuran tersebut menunjukkan setiap variabel independen yang satu yang dijelaskan oleh variabel independen yang lain. Nilai tolerance yang rendah sama artinya dengan nilai VIF yang tinggi (Ghozali, 2005). Jika nilai tolerance lebih besar dari 0.1 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi multikolinieritas. Ciri-ciri Multikolinieritas adalah: (a) R-Square tinggi ( $> 0,90$ ); Tolerance mendekati 0, dimana  $Toll = 1/R^2$  atau  $Toll = 1/VIF$ ; (b)  $VIF > 10$ ; (c) Condition Indeks (CI)  $> 10$

(2) Uji Autokorelasi. Uji autokorelasi bertujuan menguji suatu model regresi linear, untuk melihat keberadaan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (Ghozali, 2005). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam model regresi terdapat autokorelasi atau tidak, dapat diketahui melalui uji Durbin-Watson (DW). Apabila nilai DW lebih besar dari batas atas (du) dan kurang dari 4-du, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. (3) Uji Heterokedastisitas. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005). Jika variance dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak heteroskedastisitas (Ghozali, 2005). Di dalam penelitian ini, untuk menentukan ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji park. Hasil perhitungan dengan uji park apabila nilai prob. Sig.  $> 0,05$  maka asumsi homokedastisitas diterima atau data bebas penyimpangan asumsi klasik Heteroskedastisitas dan sebaliknya (Gujarati, 2003).

(4) Uji Normalitas. Uji Normalitas yang dipergunakan adalah uji kolmogorav smirnov. Uji Normalitas bertujuan apakah variabel yang diregresikan menunjukkan data yang normal atau tidak. Data dikatakan normal menurut uji kolmogorav smirnov apabila hasil sign  $> 0,05$ .

**Ketiga.** Uji Hipotesis. Dalam penelitian ini, untuk menguji hipotesis dianalisis dengan menggunakan regresi linear berganda. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$ERC_{it} = \beta_0 + \beta_1.PL_{it} + \beta_2.SM_{it} + \beta_3.MB_{it} + \epsilon_{it}$$

Dimana:  $ERC_{it}$  = Koefisien respon laba perusahaan i pada periode t;  $PL_{it}$  = Persistensi laba perusahaan i pada periode t;  $MB_{it}$  = Pertumbuhan perusahaan i pada periode t;  $SM_{it}$  = Struktur Modal Perusahaan i pada periode t;  $\epsilon_{it}$  = adalah komponen *error* perusahaan i pada periode t.

Apabila dalam uji persyaratan analisis adanya asumsi-asumsi yang tidak terpenuhi, maka pengujian hipotesis tidak dilakukan dengan analisis parametrik, melainkan dengan nonparametrik. Teknik analisis yang digunakan adalah korelasi Spearman's Rho. Untuk menentukan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada koefisien *P-value*. Apabila koefisien *P-value* lebih besar dari 0,05 maka hipotesis dinyatakan ditolak dan apabila koefisien *P-value* lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis dinyatakan diterima. Dalam analisis ini menggunakan program komputer IBM SPSS 20,0 for Windows.



## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskriptik Statistik

Berdasarkan hasil analisis berikut ini disajikan gambaran umum variabel penelitian atau analisis deskriptif dari 21 perusahaan sebagai obyek penelitian ini selama periode 2007 – 2011 dengan data yang dianalisis sebanyak 105, yang meliputi perhitungan rata-rata (mean), standar deviasi.

**Tabel 1.** Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics			
	<u>N</u>	<u>Mean</u>	<u>Std. Deviation</u>
Persistensi Laba (PL)	105	.540272	.5723549
Struktur Modal (SM)	105	.533561	.2470990
Kesempatan Bertumbuh (MB)	105	4.317333	8.2022645
Earnings Response Coefficient (ERC)	105	.084500	.5288610
Valid N (listwise)	105		

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dari 105 data perusahaan yang ditampilkan dalam Tabel 1, menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) ERC adalah 0,0845 dengan deviasi standar sebesar 0,5288610. Hal ini menunjukkan bahwa informasi laba direaksi kecil oleh pasar, sama halnya dengan hasil penelitian Chandrarin (Sri Mulyani, Nur F. Asyik dan Andayani, 2007) yang mendapatkan nilai ERC sebesar 0,02.

### Pengujian Normalitas

Untuk mengetahui apakah sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal, maka dilakukan uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorof-Smirnof*, yang diuji adalah residu apakah berdistribusi normal yang didasarkan pada hipotesis nol ( $H_0$ ). Untuk menolak atau menerima  $H_0$  dilakukan dengan membandingkan nilai *P-value* dengan taraf signifikansi pada  $\alpha = 0,05$ . Dari hasil pengujian, didapat variabel residu memiliki koefisien *Kolmogorof-Smirnov* sebesar 1,203 dengan *P-value* sebesar 0,110 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak signifikan, maka hasil ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima yang memiliki makna bahwa residu berdistribusi normal. Dari hasil perhitungan uji normalitas diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 2.** Hasil Pengujian Normalitas  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.45650290
Most Extreme Differences	Absolute	.117
	Positive	.117
	Negative	-.115

Lanjutan Tabel 2

Kolmogorov-Smirnov Z	1.203
Asymp. Sig. (2-tailed)	.110
a. Test distribution is Normal.	
b. Calculated from data.	

**Pengujian Multikoleniaritas**

Hasil Multikoleniaritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi. Dalam penelitian ini untuk menguji multikoleniaritas dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Varians Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Pada kolom *Collinearity Statistic*, didapatkan nilai *Tolerance* di bawah 1, yaitu masing-masing sebesar 0,845; 0,833; dan 0,972 yang tidak mendekati nilai 0 melainkan mendekati nilai 1. Sedangkan nilai *VIF* menunjukkan bahwa variabel independen persistensi laba, struktur modal dan kesempatan bertumbuh tidak melebihi 2, yaitu masing-masing sebesar 1,183; 1,201 dan 1,029. Dengan demikian, koefisien *Tolerance* tidak mendekati nilai 0 dan *VIF* tidak melebihi nilai 5, maka disimpulkan bahwa antara variabel independen tidak terdapat hubungan linear yang signifikan. Dengan demikian, tidak terdapat kolinearitas yang berarti di antara variabel independen. Berikut ini disajikan hasil analisis pengujian multikoleniaritas dengan pendekatan nilai *Tolerance* dan *Varians Inflation Factor* (VIF).

**Tabel 3.** Pengujian Asumsi Multikoleniaritas Menggunakan Koefisien *Tolerance* dan *VIF*

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Persistensi Laba (PL)	.845	1.183
	Struktur Modal (SM)	.833	1.201
	Kesempatan Bertumbuh (MB)	.972	1.029

a. Dependent Variable: Earnings Response Coefficient (ERC)

Analisis terhadap multikoleniaritas dilakukan dengan pendekatan *eigenvalue* dan *Condition Index*, hasil pengujiannya sebagai berikut.

**Tabel 4.** Pengujian Asumsi Multikoleniaritas Menggunakan Koefisien *Eigenvalue* dan *Condition Index*

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimen- sion	Eigen- value	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	Persistensi Laba (PL)	Struktur Modal (SM)	Kesempatan Bertumbuh (MB)
1	1	2.788	1.000	.02	.04	.02	.03
	2	.808	1.857	.00	.07	.01	.78
	3	.323	2.940	.10	.84	.06	.11
	4	.082	5.843	.88	.04	.92	.08

a. Dependent Variable: Earning Response Coefficient (ERC)

Dari Tabel 4 pada kolom *Dimension* dengan kode “2” ( $X_1$ / persistensi laba) mempunyai nilai *eigenvalue* sebesar 0,808 dan kode “3” ( $X_2$ / struktur modal) memiliki nilai *eigenvalue* sebesar 0,323 dan kode “4” ( $X_3$ / kesempatan bertumbuh) memiliki nilai *eigenvalue* sebesar 0,082. Berdasarkan nilai *engenvalue* untuk kesempatan berumbuh ( $X_3$ ) mendekati nilai nol. Sedangkan nilai untuk *Condition Index* (CI) untuk variabel persistensi laba, struktur modal dan kesempatan bertumbuh tidak melebihi angka 10, yaitu masing-masing sebesar 1,857; 2,940 dan 5,843. Dari kedua metode ini dalam mendeteksi multikolinearitas memberikan kesimpulan bahwa tidak terdapat kolinearitas yang berarti di antara variabel independen.

### Pengujian Autokorelasi

Pengujian otokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Apabila terdapat korelasi maka dinyatakan adanya otokorelasi. Untuk mendeteksi ada tidak otokorelasi dilakukan dengan analisis Durbin-Watson. Berikut ini disajikan hasil analisisnya.

**Tabel 5.** Pengujian Asumsi Autokorelasi

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.505 <sup>a</sup>	.255	.233	.4632330	2.115

a. Predictors: (Constant), Kesempatan Bertumbuh (MB), Struktur Modal (SM), Persistensi Laba (PL)

b. Dependent Variable: Earning Response Coefficient (ERC)

Dari hasil analisis diperoleh besarnya koefisien Durbin-Watson ( $d$ ) sebesar 2,115. Sedangkan besarnya  $d_L$  dan  $d_U$  dengan  $n = 105$  dan  $k = 3$  (banyaknya variabel independen) didapatkan masing-masing sebesar 1,6437 dan 1,7411 (koefisien ini dilihat dari tabel dengan  $k = 3$  dan jumlah data sebanyak 105). Besarnya nilai Durbin-Watson ( $d$ ) lebih besar dari  $d_L$  dan  $d_U$  namun lebih kecil dari  $4 - d_L$  dan  $4 - d_U$  yang memiliki makna bahwa tidak terdapat autokorelasi.

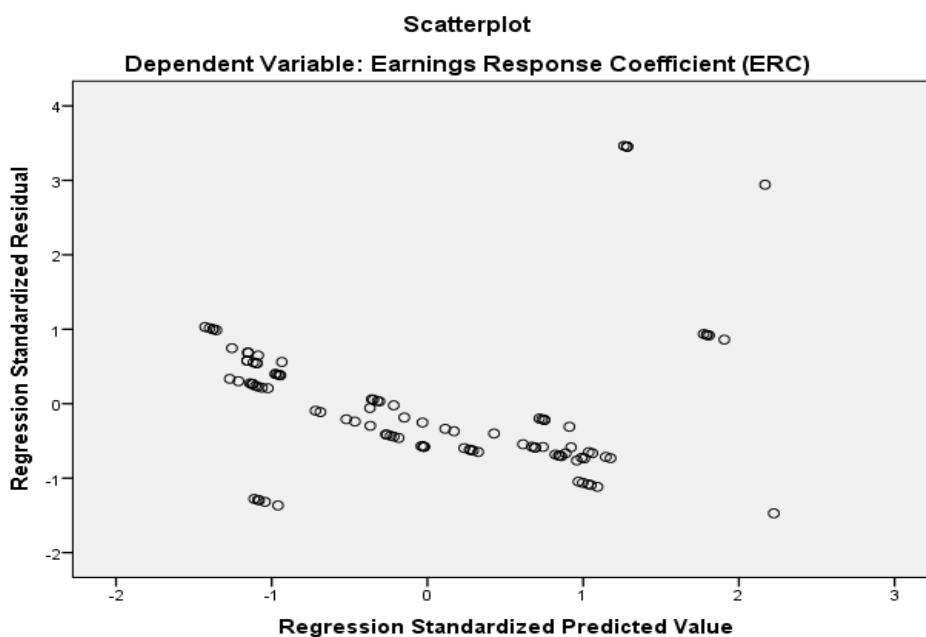
### Pengujian Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residu satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam pengujian ini dilakukan dengan analisis grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (Y) dengan residualnya. Apabila hasil analisis menunjukkan bahwa apabila titik-titik data membentuk suatu pola tertentu dalam grafik scatterplot maka dinyatakan terdapat heteroskedastisitas. Sebaliknya apabila tidak terbentuk suatu pola tertentu maka dinyatakan tidak terdapat heteroskedastisitas. Berikut ini hasil analisisnya.

Berdasarkan Gambar 1 berikut, menunjukkan bahwa titik-titik data menyebar melainkan dan tidak membentuk suatu garis kemiringan atau kurva tertentu. Dengan demikian disimpulkan bahwa residual tidak heteroskedatis atau dengan kata lain residual homoskedastis. Dengan demikian asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

**Pengujian Hipotesis.** Dalam analisis ini dilakukan pengujian hubungan antara variabel persistensi laba, struktur modal dan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan yang tergabung dalam LQ-45. Hasil analisis data dengan regresi ganda diperoleh sepertiterlihat Tabel 6.

Dari Tabl 6 terlihat bahwa hasil analisis diperoleh besarnya koefisien korelasi ganda ( $R_{y.123}$ ) sebesar 0,505. Besarnya koefisien korelasi ganda 0,505 menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang sedang antara persistensi laba, struktur modal dan kesempatan bertumbuh secara bersama-sama dengan *earnings response coefficient* perusahaan yang terkelompok dalam LQ-45.



**Gambar 1.** Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

**Tabel 6.** Hasil Analisis Korelasi Ganda Persistensi Laba, Struktur Modal dan Kesempatan Bertumbuh terhadap *Earnings Response Coefficient* Perusahaan LQ-45 Periode 2007-2011

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.505 <sup>a</sup>	.255	.233	.4632330	2.115

a. Predictors: (Constant), Kesempatan Bertumbuh (MB), Struktur Modal (SM), Persistensi Laba (PL)

b. Dependent Variable: Earning Response Coefficient (ERC)

Sedangkan koefisien  $R^2$  (*R Square*) diperoleh sebesar 0,255 yang mengindikasikan bahwa variabel-variabel independen yang meliputi persistensi laba, struktur modal dan kesempatan bertumbuh secara bersama-sama dapat menjelaskan 25,5% dari variasi variabel *earnings response coefficient* perusahaan yang terkelompok dalam LQ-45, dan sisanya sebesar 74,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dijadikan variabel independen dalam penelitian ini.

Pada Tabel 7, untuk menguji apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen dilakukan dengan membandingkan hasil uji F dengan F tabel atau *P-value* dengan taraf signifikansinya 0,05. Apabila hasil uji F lebih besar dari F tabel atau *P-value* lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa paling tidak sebuah variabel bebas yang mempunyai pengaruh nyata terhadap variabel dependen.

**Tabel 7.** Hasil Analisis Pengujian Signifikansi Persamaan Regresi Ganda Persistensi Laba, Struktur Modal dan Kesempatan Bertumbuh terhadap *Earnings Response Coefficient* Perusahaan LQ-45

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.415	3	2.472	11.519	.000 <sup>b</sup>
	Residual	21.673	101	.215		
	Total	29.088	104			

a. Dependent Variable: Earning Response Coefficient (ERC)

b. Predictors: (Constant), Kesempatan Bertumbuh (MB), Struktur Modal (SM), Persistensi Laba (PL)

Pada Tabel 7, untuk menguji apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen dilakukan dengan membandingkan hasil uji F dengan F tabel atau *P-value* dengan taraf signifikansinya 0,05. Apabila hasil uji F lebih besar dari F tabel atau *P-value* lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa paling tidak sebuah variabel bebas yang mempunyai pengaruh nyata terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis diperoleh besarnya koefisien F sebesar 11,519 dengan *P-value* sebesar 0,000. Oleh karena *P-value* lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak yang berarti bahwa secara bersama-sama terdapat pengaruh persistensi laba, struktur modal dan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* perusahaan atau setidaknya terdapat satu variabel independen yang memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient* perusahaan yang terkelompok dalam LQ-45.

Dari hasil analisis pada Tabel 8, diperoleh persamaan regresi:  $\hat{Y} = 0,215 - 0,479 PL + 0,194 SM + 0,006 MB$ . Berdasarkan uji F diperoleh bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama persistensi laba, struktur modal dan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* perusahaan yang terkelompok dalam LQ-45. Sedangkan berdasarkan analisis persamaan regresi secara parsial dengan uji t hanya variabel persistensi laba yang signifikan.

**Tabel 8.** Hasil Analisis Persamaan Regresi dan Pengujian Signifikansi Koefisien Regresi Ganda Persistensi Laba, Struktur Modal dan Kesempatan Bertumbuh terhadap *Earnings Response Coefficient* Perusahaan LQ-45

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.215	.115		1.861	.066		
Persistensi Laba (PL)	-.479	.086	-.518	-5.545	.000	.845	1.183
1 Struktur Modal (SM)	.194	.201	.091	.963	.338	.833	1.201
Kesempatan Bertumbuh (MB)	.006	.006	.089	1.018	.311	.972	1.029

a. Dependent Variable: Earning Response Coefficient (ERC)

Meskipun demikian, karena secara statistik menunjukkan bahwa secara bersama-sama terdapat pengaruh persistensi laba, struktur modal dan kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*, maka persamaan regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut: Kenaikan persistensi laba sebesar 1 unit maka akan menurunkan *earnings response coefficient* saham sebesar 0,479 unit, apabila struktur modal meningkat 1 unit akan menaikkan *earnings response coefficient* sebesar 0,194 unit, dan apabila kesempatan bertumbuh meningkat sebesar 1 unit akan menurunkan *earnings response coefficient* saham sebesar 0,006 pada konstanta 0,215.

**Pengaruh Persistensi laba terhadap *Earnings Response Coefficient*.** Berdasarkan pengujian hipotesis pengaruh persistensi laba terhadap *earnings response coefficient* diperoleh koefisien regresi sebesar -0,479 dengan koefisien t sebesar -5,545 dan *P-value* sebesar 0,000 yang berarti signifikan. Oleh karena koefisien regresinya bernilai negatif, maka hipotesis ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh secara positif dan signifikan persistensi terhadap *earnings response coefficient*. Koefisien regresi yang negatif dan signifikan memiliki makna bahwa peningkatan persistensi laba akan berdampak terhadap penurunan *earnings response coefficient*.

**Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earnings Response Coefficient*.** Berdasarkan pengujian hipotesis pengaruh struktur modal terhadap *earnings response coefficient* diperoleh koefisien regresi sebesar 0,194 dengan koefisien t sebesar 0,963 dan *P-value* sebesar 0,338 yang berarti tidak signifikan. Oleh karena koefisien regresinya bernilai positif, maka hipotesis ditolak yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh secara negatif dan signifikan struktur modal terhadap *earnings response coefficient*. Koefisien regresi yang positif dan signifikan memiliki makna bahwa peningkatan struktur modal berdampak terhadap peningkatan *earnings response coefficient*.

**Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap *Earnings Response Coefficient*.** Berdasarkan pengujian hipotesis pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* diperoleh koefisien regresi sebesar 0,006 dengan koefisien t sebesar 1,018 dan *P-value* sebesar 0,311 yang berarti tidak signifikan. Dengan demikian hipotesis ditolak, yang berarti bahwa tidak terdapat pengaruh secara signifikan kesempatan bertumbuh

terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini memiliki makna bahwa peningkatan kesempatan bertumbuh tidak berdampak terhadap penurunan *earnings response coefficient* secara signifikan.

Pembahasan. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan persistensi laba terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini diperoleh koefisien regresi bertanda minus yaitu sebesar -0,479 yang signifikan. Hasil ini memiliki makna bahwa peningkatan persistensi laba akan berdampak terhadap penurunan *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Mulyani, *et.al* (2007) yang menunjukkan bahwa persistensi laba (PL) berpengaruh positif secara signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Kormendi dan Lipe (1987) dan Collins dan Kothari (1989), yang menunjukkan bahwa persistensi laba berhubungan positif dengan ERC. Persistensi laba menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Persistensi laba dapat dilihat dari inovasi laba tahun berjalan yang dihubungkan dengan perubahan harga saham (Scott, 2009). Semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu maka akan semakin tinggi koefisien respon laba yang menunjukkan kualitas labanya baik. Hasil penelitian justru menunjukkan perbedaan dengan hasil-hasil penelitian sebelumnya, yang memiliki makna bahwa semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu, maka semakin rendah atau menurunkan tingkat koefisien laba. Hal ini dapat terjadi dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan tidak mengalami peningkatan secara terus menerus atau justru perusahaan mengalami kerugian. Beberapa perusahaan dalam periode tahun tertentu menunjukkan perolehan laba negatif. Keadaan ini yang membuat hubungan antara persistensi dengan *earnings response coefficient* menjadi negatif.

Menurut Romasari (2012) bahwa persistensi laba adalah *challenging and usefull*. Perbedaan komponen laba dapat menyebabkan perbedaan persistensi. Terdapat tiga komponen laba yaitu: komponen permanen, diharapkan terjadi secara pasti (*expect to persist indefinitely*), komponen *transitory*, mempengaruhi laba ditahun yang bersangkutan tapi tidak berpengaruh ke masa yang akan datang. Beberapa contoh dari komponen *transitory* adalah penutupan segmen, kerugian yang disebabkan oleh perubahan prinsip akuntansi dan *extraordinary item* atau kejadian luar biasa seperti laba/rugi kurs. Dan terakhir, *price irrelevant* tidak memiliki persistensi sama sekali (*persistence to zero*). Apabila persistensi laba akuntansi lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa laba perusahaan adalah *high* persisten. Persistensi laba lebih besar dari 0 menunjukkan bahwa laba perusahaan tersebut persisten. Sebaliknya, persistensi laba kurang atau sama dengan 0 berarti laba perusahaan fluktuatif dan tidak persisten. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa persistensi laba dari 21 perusahaan yang terkelompok dalam LQ-45 untuk periode 2007 – 2011 sebanyak delapan perusahaan atau 38,09% yang memiliki persistensi laba sama dengan dan kurang dari 0. Laba perusahaan-perusahaan tersebut tergolong fluktuatif atau tidak persistensi. Keadaan inilah yang membuat persistensi laba berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal berdampak terhadap peningkatan *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Jang, Sugiarto dan Siagian (2007) yang hasil analisisnya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif terhadap kualitas laba yang dicerminkan melalui *earnings response coefficient*. Hasil penelitian tidak sejalan dengan hasil

penelitian Mulyani (2007), dan Dhaliwal (Sri Mulyani, 2007) menunjukkan bahwa ERC berhubungan negatif dengan tingkat *leverage*. Perusahaan yang tingkat *leveragenya* tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian apabila terjadi peningkatan laba, maka yang diuntungkan adalah *debtholders*, sedangkan investor akan merespon negatif dikarenakan perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang daripada pembayaran dividen.

Hasil analisis ini yang menunjukkan terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap *earnings response coefficient* sejalan dengan pernyataan Barclay dan Smith (1998) bahwa pada perusahaan yang dikategorikan bertumbuh, maka memiliki nilai hutang yang rendah. Kompensasi terhadap *debtholders* menjadi rendah, sehingga kompensasi terhadap investor akan tinggi. Keadaan ini yang akan direspons positif oleh investor. Hal ini yang mendorong investor untuk kurang mempertimbangkan faktor *leverage* pada perusahaan bertumbuh. LQ-45 sebagai perusahaan yang tergolong bertumbuh sehingga faktor *leverage* kurang menjadi pertimbangan bagi investor.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara signifikan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient*. Dengan demikian, peningkatan kesempatan bertumbuh tidak berdampak terhadap peningkatan *earnings response coefficient*. Hasil analisis ini memberikan gambaran bahwa perusahaan-perusahaan pada LQ-45 untuk periode 2007 – 2011 menunjukkan nilai kesempatan bertumbuh yang fluktuasi. Dimana pada periode tahun sebelumnya memiliki tingkat kesempatan bertumbuh yang tinggi, namun pada periode tahun sesudahnya justru mengalami penurunan.

Hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara signifikan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient*, sejalan dengan hasil penelitian dari Ardila (2012) dan Palupi (2003) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient*, tetapi berbeda dengan hasil penelitian Mulyani (2007) yang justru menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

## PENUTUP

**Simpulan.** Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis, maka simpulan dari penelitian ini sebagai berikut. **Pertama.** Terdapat pengaruh negatif secara signifikan persistensi laba terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian justru menunjukkan perbedaan dengan hasil-hasil penelitian sebelumnya yang memiliki pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*, hal ini dikarenakan delapan perusahaan atau 38,09% yang memiliki persistensi laba sama dengan dan kurang dari 0. Laba perusahaan-perusahaan tersebut tergolong fluktuatif atau tidak persistensi. Keadaan inilah yang membuat persistensi laba berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *earnings response coefficient*. **Kedua.** Terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap *earnings response coefficient* dimana tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang memiliki pengaruh negatif, pengaruh positif struktur modal terhadap *earnings response coefficient* dikarenakan perusahaan berada dalam kategori bertumbuh sehingga memiliki nilai hutang yang rendah. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* dimana Brigham dan Houston (2006) menjelaskan bahwa perusahaan dengan prospek yang



menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. **Ketiga.** Tidak terdapat pengaruh secara signifikan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* dimana tidak sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang memiliki pengaruh secara signifikan, hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan LQ-45 pada periode penelitian tersebut memiliki kesempatan bertumbuh yang fluktuatif dimana pada periode tahun sebelumnya memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi tetapi untuk periode tahun sesudahnya justru mengalami penurunan.

**Implikasi.** Berdasarkan kesimpulan, maka implikasi dari hasil penelitian ini pada masa mendatang bahwa laba perusahaan fluktuatif dan tidak persisten akan berdampak pada rendahnya *earning response coefficient* yang menggambarkan kualitas laba perusahaan-perusahaan pada LQ-45. Laba perusahaan yang persistensi akan meningkatkan kualitas laba dan berdampak pada motivasi investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Untuk itulah, perusahaan-perusahaan yang terkelompok dalam LQ-45 meningkatkan persistensi dengan menunjukkan konsistensi laba yang meningkat secara terus menerus sehingga meningkatkan *earning response coefficient*.

Perusahaan-perusahaan yang tergolong bertumbuh akan memiliki nilai hutang yang rendah, sehingga akan membuat investor tertarik dan mendorongnya untuk berinvestasi. Untuk itulah, perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam LQ-45 hendaknya menurunkan tingkat hutang pada masa yang mendatang agar dapat menarik bagi investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai hutang yang rendah akan direspons positif oleh investor sebab dirinya akan beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembagian dividen.

Berdasarkan pada hasil pengujian hipotesis ketiga bahwa dinyatakan tidak terdapat pengaruh secara signifikan kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient*. Dengan demikian, dimasa mendatang hendaknya perusahaan lebih memperhatikan nilai kesempatan bertumbuhnya dan menjaga konsistensinya. Diharapkan perusahaan meningkatkan kesempatan bertumbuhnya secara terus menerus dan konsisten.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang didapat, maka saran dan keterbatasan dari hasil penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut: **Pertama.** Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam jumlah data perusahaan yang menjadi sampel penelitian dimana hanya 21 perusahaan, dan juga periode penelitian hanya terbatas 5 tahun dimana seharusnya periode penelitian yang ideal adalah 30 tahun. Jumlah data ini disebabkan selama periode 2007 – 2011 tidak semua perusahaan yang ada dalam kelompok LQ-45 konsisten secara terus menerus dari tahun 2007 – 2011 masuk dalam kelompok tersebut. Oleh karena itu, hendaknya penelitian dilakukan lebih lanjut dengan periode yang lebih panjang, misalnya sampai dengan tahun yang sedang berjalan. Penambahan periode dapat memberikan kesempatan lebih banyak data atau perusahaan yang terkelompok dalam LQ-45 dalam periode tersebut. **Kedua.** Penelitian ini hendaknya dibaca dan diinterpretasikan secara seksama agar dapat memberikan masukan bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi pada perusahaan yang terkelompok dalam LQ-45. Investor dapat lebih memperhatikan variabel-variabel persistensi laba, struktur modal dan kesempatan

bertumbuh dalam menilai *earnings response coefficient* yang menggambarkan kualitas laba perusahaan yang terkelompok dalam LQ-45. **Ketiga.** Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam LQ-45 agar memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* agar dapat mengambil kebijakan dan keputusan yang tepat untuk dapat menarik investor dalam berinvestasi pada perusahaannya yang terkelompok dalam LQ-45. **Keempat.** Hendaknya dilakukan pengkajian atau penelitian tidak hanya tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* yang ditinjau dari persistensi laba, struktur modal dan kesempatan bertumbuh, melainkan faktor lainnya. **Kelima.** Penelitian lebih lanjut hendaknya tidak hanya mengkaji dari satu jenis klasifikasi perusahaan, yaitu LQ-45 melainkan yang terdiri dari banyak klasifikasi mulai dari perusahaan manufaktur, perdagangan dan sebagainya. Penggunaan lebih dari satu jenis klasifikasi akan membuat luasnya generalisasi hasil penelitian.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Belkoui, Ahmed. (2007) *Teori Akuntansi*, Edisi Kelima. Jakarta: Salemba 4.
- Brigham. dan Houston (2006) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba 4.
- FASB. (1999) *FASB Original Pronouncement 1999/2000 Edition, Vol.II*. Norwalk: John Wiley & Sons, Inc.
- Ghozali, Imam. (2006) *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap. (2003) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ketiga. Yogyakarta: BPFE.
- Hendriksen, Eldon S. (2000) *Accounting Theory, Fifth Edition*. Publisher: McGraw-Hill Education.
- Hirst, D.Eric., Patrick E Hopkins. (2000) *Earnings: Measurement, Disclosure, and the Impact on Equity Valuation*. Virginia: Blackwell Publisher.
- Komputer, Wahana. (2011) *Mengolah Data Statistik Penelitian Dengan SPSS 18*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Mulyani, Sri., Asyik, Nur Fadrijh., & Andayani. (2007) "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vo. 11. No. 1. Juni. hal 35-45.
- Mayangsari, Sekar. (2004) "Bukti Empiris Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor Terhadap Earnings Response Coefficient". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7. No. 2. Mei. hal 154-178.
- Sayekti, Yosefa., & Wondabio, Lodovicus Sensi. (2008) "Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earnings Response Coefficient". *Jurnal Akuntansi & Bisnis*. Vol.8. No. 2. Agustus. Hal 179-196.
- Putri, Oktariani Dea., & Hartini, Titin. (2012) "Analisis Kandungan Informasi Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Return Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia ". *Jurusan Manajemen: STIE MDP*.
- Scott, W. R. (2009) *Financial Accounting Theory*. Upper Saddle River New Jersey: Prentice Hall Inc.
- Sunariyah. (2003) *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Tiolemba, Noviyanti., & Ekawati, Erni. (2008) “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Pada Perusahaan Manufactur Yang Terdaftar di BEJ”. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*. Vol. 4. No. 2. Agustus. hal 100-115.