

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, RISIKO SISTEMATIK, DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2012-2014

Ivan Kurnia dan Sufiyati

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Email: sufiyatijonatan@yahoo.co.id

Abstract: The purpose of this research is to gain empirical evidence about the influence of firm size, leverage, systematic risk, and investment opportunity set on earnings response coefficient on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange for 2012-2014. Samples selected by using purposive sampling method. This research used a sample of one hundred forty one manufacturing companies. The result of this research indicate that only systematic risk have an influence on earnings response coefficient while firm size, leverage, and investment opportunity set has not an influence on earnings response coefficient. For a better results, further research may add another variable that influence on earnings response coefficient.

Keywords: earnings response coefficient, firm size, leverage, systematic risk, investment opportunity set

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan, leverage, risiko sistematis, dan *investment opportunity set* terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. Sampel penelitian diseleksi menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 141 perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya risiko sistematis yang memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan ukuran perusahaan, *leverage*, dan *investment opportunity set* tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik, penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel lain yang mempengaruhi *earnings response coefficient*.

PENDAHULUAN

Dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, investor mempertimbangkan banyak hal dan membutuhkan informasi untuk pengambilan keputusan. Salah satu unsur dalam laporan keuangan yang paling banyak diperhatikan adalah laporan laba rugi, yaitu suatu laporan yang memberikan informasi mengenai laba (*earnings*) yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode. Brigham (2001) dalam Delvira dan Nelvirita (2013: 129) menyatakan salah satu komponen penting dari laporan laba rugi adalah informasi mengenai laba. Hal ini disebabkan oleh adanya keyakinan investor bahwa perusahaan yang menghasilkan laba yang cukup baik menunjukkan prospek yang cerah dan di harapkan dapat memberikan *return* optimal bagi investor

Diantimala (2008:102) menjelaskan laba memiliki keterbatasan yang dipengaruhi oleh asumsi perhitungan dan kemungkinan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sehingga dibutuhkan informasi lain selain laba untuk memprediksi *return* saham perusahaan yaitu *earnings response coefficient* (ERC) . ERC menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Ahmadillah (2013) mengemukakan informasi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan harus memiliki laba dengan kualitas relevansi dan realibilitas. Relevansi nilai laba akuntansi menunjukkan besaran hubungan antara laba dengan tingkat return saham ini disebut Earning Respon Coefisient. Menurut Scott (2009) dalam Amelia (2013: 2) menjelaskan ERC merupakan ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Nilai ERC yang tinggi menunjukkan bahwa laba yang dilaporkan berkualitas dimana digunakan investor dalam pengambilan keputusan. Reaksi tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas yang akan berdampak pada *return* yang akan diterima investor.

Fitri (2013:3) menjelaskan semakin besar perusahaan maka semakin banyak informasi publik yang tersedia mengenai perusahaan sehingga investor dapat memprediksi aliran kas di masa datang. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi ERC perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang dalam jumlah besar menunjukkan leverage perusahaan tersebut besar. Informasi laba tidak direspon oleh pemegang saham jika leverage perusahaan tinggi, sehingga ERC perusahaan rendah. Scott (2009) dalam Ahmadillah (2013:102) menemukan perusahaan dengan risiko sistematis rendah ketika laba perusahaan tersebut diumumkan maka investor akan bereaksi positif terhadap saham perusahaan dan respon terhadap nilai laba meningkat sehingga ERC perusahaan tersebut tinggi. Ketika kesempatan investasi menguntungkan, hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi dan akhirnya memberikan sinyal pada reaksi pasar.

Penelitian Diantimala (2008: 118) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Sedangkan hal ini bertentangan dengan penelitian Fitri (2013: 13) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian Hapsari dan Simorangkir (2013: 72) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Hasil penelitian Wulansari (2013: 22) bertolak belakang dengan yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Dalam penelitian, Delvira dan Nelvrita (2013: 152) menyimpulkan bahwa risiko sistematis berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Ahmadillah (2013: 18) dalam penelitiannya menyatakan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Hasil penelitian Nurhanifah dan Jaya (2014: 130) menyatakan *investment opportunity set* berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Sedangkan penelitian Wulansari (2013: 22) menemukan bahwa *investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

KAJIAN TEORI

Efficient Markets Hypothesis. Menurut Eduardus (2001) dalam Wulansari (2013: 4) pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah

mencerminkan semua informasi yang tersedia. Wulandari (2013) menyatakan bahwa informasi yang tersedia meliputi informasi dimasa lalu, informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Jika pasar efisien dan semua informasi bisa ditempatkan dengan mudah dan dengan biaya yang murah oleh semua pihak yang ada di pasar, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan. Menurut Wulansari (2013: 4) informasi yang masuk akan langsung tercermin pada harga pasar saham yang baru, sehingga tidak seorangpun investor yang memperoleh *abnormal return*. Pasar modal yang efisien menggambarkan hubungan kausalitas antara informasi dengan harga saham sekuritas. Pengumuman informasi baik akuntansi maupun non akuntansi sangat berperan bagi perusahaan dalam pembentukan harga saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa harga pasar saham yang terbentuk merupakan gambaran dari informasi yang diumumkan. Sangat tidak mungkin transaksi perdagangan di pasar modal dilakukan tanpa membutuhkan informasi.

Fama (1970) dalam Belkaoui (2004: 411) mengemukakan berdasarkan bentuk informasinya, efisiensi pasar di bagi menjadi tiga kelompok: 1. *The weak form of the efficient market hypothesis*, dimana harga pasar sekuritas merefleksikan semua informasi yang terkandung dalam serangkaian harga pasar masa lalu. 2. *The semistrong form of the efficient market hypothesis*, dimana harga pasar sekuritas merefleksikan semua informasi yang tersedia untuk publik. 3. *The strong form of the efficient market hypothesis*, dimana harga pasar merefleksikan semua informasi termasuk informasi yang tidak tersedia oleh publik atau dengan kata lain hanya untuk internal perusahaan.

Diantimala (2008: 103) mengemukakan informasi laba menjadi hal penting bagi pemakai laporan keuangan untuk tujuan kontrak dan pengambilan keputusan investasi karena informasi laba yang dikeluarkan perusahaan selain memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan juga berguna untuk memprediksi bagaimana kinerja perusahaan di masa depan.

Signaling Theory. Dalam studi pasar modal, manajer diasumsikan untuk memberikan informasi kepada investor yang dijadikan dasar membuat keputusan investasi. Beberapa informasi yang diberikan dapat mengubah keputusan investasi investor yang direfleksikan dengan perubahan harga pasar saham atau volume perdagangan. Menurut Godfrey, *et al.* (2010: 375) teori sinyal berhubungan dengan keputusan investasi, yaitu: “*Any change in accounting method should mean that the information has changed and investment decisions should be reflected in share prices or in trade volumes and volatilities. According to signalling theory, if managers expected a high level of future growth by the firm, they would try to signal that to investor via the accounts.*”

Nurhanifah dan Jaya (2014: 112) menjelaskan bahwa manajemen menyajikan informasi keuangan yang dikhususkan pada laporan laba rugi diharapkan memberikan *signal* yang baik pada pemegang saham. Sinyal dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik atau apa yang diharapkan dan niat perusahaan di masa depan. Jika manajer mengekspektasikan pertumbuhan masa depan yang tinggi, mereka akan mencoba memberikan sinyal kepada investor. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain, seperti informasi laba dan dividen.

Penam dan Zhang (2002) dalam Nurhanifah dan Jaya (2014: 112) menjelaskan laporan laba yang memberikan *signal* merupakan laba yang tumbuh stabil (*sustainable*).

Sustainable earnings adalah laba yang mempunyai kualitas tinggi dan sebagai indikator *future earnings*. Jika suatu perusahaan memperoleh laba yang tinggi maka pihak yang berkepentingan akan memperoleh keuntungan. Oleh karena itu dengan adanya *signal* yang dilakukan perusahaan mengenai informasi kondisi perusahaan akan memberikan respon pada reaksi pasar yang beragam dan berguna juga bagi kepentingan perusahaan dalam memenuhi modal dalam usaha.

Value Relevance Theory. Salah satu karakteristik kualitatif informasi laporan keuangan adalah relevansi (*value relevance*). Informasi yang *relevance* dapat memberikan *predictive value* bagi pengguna informasi tersebut. Menurut Scott (2015: 153) “*When security prices response in this manner, we say that accounting information has value relevance.*” Laba sebagai salah satu informasi akuntansi dianggap sebagai salah satu sarana prediktif yang dapat membantu dalam meramalkan peristiwa ekonomi dimasa depan.

Informasi akuntansi sangat berguna bagi investor dalam hal membuat keputusan investasi. Keputusan ini akan mempengaruhi respon harga pasar sekuritas yang dapat dilihat dari perubahan volume perdagangan atau harga pasar sekuritas. Informasi akuntansi dikatakan memiliki relevansi nilai apabila informasi tersebut merefleksikan informasi yang digunakan oleh investor untuk menilai perusahaan.

Value relevance theory menggunakan reaksi pasar sekuritas untuk mengukur seberapa besar informasi laporan keuangan membantu investor memprediksi kinerja perusahaan dimasa depan. Dengan kata lain, apabila informasi laba tersebut relevan maka dapat mempengaruhi perubahan harga pasar saham pada saat informasi tersebut masuk kedalam pasar. Pasar modal dikatakan efisien apabila informasi yang disediakan dipasar mengandung relevansi nilai.

Earnings Response Coefficient. Menurut Scott (2015: 163) *earnings response coefficient* didefinisikan sebagai: “*An earnings response coefficient measures the extent of a security’s abnormal return in response to the unexpected component of reported earnings of the firm issuing that security*“. Menurut Cho dan Jung (1991) dalam Fitri (2013: 4) koefisien respon laba akuntansi (*ERC*) adalah pengaruh nilai laba terhadap *return* saham dan biasanya diukur dengan *slope* koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dan *unexpected earnings*. Dengan kata lain *ERC* merupakan koefisien sensitivitas perubahan harga saham terhadap perubahan laba akuntansi. Wulansari (2013: 6) menyatakan laba yang telah dipublikasikan dapat memberikan respon (reaksi) yang bervariasi. Menurut Scott (2000) dalam Wulansari (2013: 6) kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya *earnings response coefficient*, menunjukkan kualitas *earnings* yang tinggi juga. Hapsari dan Simorangkir (2013: 57) mengemukakan koefisien dari respon pasar yang diperoleh dari hasil mengukur laba yang dilaporkan perusahaan (*unexpected earning*) terhadap *return* tak normal kumulatif (*cumulative abnormal return*). Fitri (2013: 3) menjelaskan rendahnya *earnings response coefficient* menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor untuk membuat keputusan ekonomi. Semakin tinggi *earnings response coefficient* akan semakin bagus karena menunjukkan informasi laba tersebut berkualitas yang ditunjukkan dengan tingginya respon investor terhadap pengumuman laba. Scott (2009) dalam Fitri (2013:3) menyatakan pengumuman laba saat diterbitkan atau dipublikasikan respon pasar terhadap informasi tersebut berbeda-beda.

Ukuran Perusahaan. Menurut Diantimala (2008: 106) “ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara seperti total aktiva, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar perusahaan.” Collins dan Kothari (1989) dalam Fitri (2013: 5) menjelaskan ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Diantimala (2008:107) menyatakan salah satu tolak ukur besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva. Ukuran perusahaan ikut menentukan tingkat kepercayaan investor. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu relatif lama. Menurut Hapsari dan Simorangkir (2013: 55) perusahaan yang besar berupaya menyediakan banyak informasi mengenai aktivitasnya, dan pada akhirnya akan memudahkan pengguna untuk melakukan penilaian akan informasi keuangannya. Ketersediaan informasi pada perusahaan-perusahaan besar akan meningkatkan kepercayaan investor, dan akan menunjukkan perusahaan memiliki koefisien respon laba yang tinggi. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ha₁: Terdapat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*

Leverage. Menurut Ahmadillah (2013: 5) “*leverage* adalah penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham”. Wulansari (2013: 9) menyatakan *leverage* digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperbesar hasil pengembalian bagi pemiliknya. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya. Ini berarti bahwa tingkat ketidakpastian dari *return* yang akan diperoleh semakin tinggi pula. Semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi perusahaan sehingga menyebabkan investor kurang percaya terhadap laba yang dipublikasikan. Investor beranggapan perusahaan akan mengutamakan pembayaran hutang kepada *debtholder* daripada pembayaran dividen. Saat pengumuman laba mengakibatkan respon pasar relatif rendah. Hal ini mencerminkan semakin besar tingkat leverage maka semakin rendah kualitas laba perusahaan tersebut. *Earnings response coefficient* pada perusahaan yang memiliki leverage tinggi akan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki leverage rendah. Berdasarkan uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ha₂ : Terdapat pengaruh signifikan *leverage* terhadap *earnings response coefficient*

Risiko Sistematis. Menurut Tandelilin (2001) dalam Delvira dan Nelvirita (2013: 136) risiko sistematis atau dikenal juga dengan risiko pasar merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi dipasar secara keseluruhan. Delvira dan Nelvirita (2013: 136) menjelaskan perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Menurut Amelia (2013: 6) terdapat berbagai jenis risiko yang harus dipertimbangkan oleh investor dalam proses pengambilan keputusan. Risiko-risiko tersebut ada yang dapat dihilangkan dan ada juga yang tidak dapat dihilangkan. Amelia (2013: 6) mengemukakan risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi disebut juga dengan risiko tidak sistematis. Sementara itu, risiko yang tidak dapat dihilangkan disebut dengan risiko sistematis atau disebut juga risiko pasar. Beta dapat dijadikan alat pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas Jogiyanto (2008: 357-358) mendefinisikan beta

sebagai berikut: “Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar. Dengan demikian, beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.” Menurut Amelia (2013: 2-3) beta menunjukkan sensitifitas *return* sekuritas terhadap perubahan *return* pasar. Wild et al (2044) dalam Delvira dan Nelviritia (2013 :136) mengemukakan beta sama dengan satu menunjukkan bahwa harga efek bergerak mengikuti pergerakan pasar. . Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar . Semakin besar risiko perusahaan semakin tidak pasti *return* dimasa yang akan datang sehingga semakin rendah nilai perusahaan tersebut dimata investor. Jadi, perusahaan yang memiliki risiko tinggi menyebabkan informasi mengenai pengumuman laba akan sedikit direaksi oleh investor, sehingga *earnings response coefficient* akan semakin rendah.

Ha₃: Terdapat pengaruh signifikan risiko sistematis terhadap *earnings response coefficient*

Investment Opportunity Set. Wulansari (2013: 2) menjelaskan “*investment opportunity set* adalah keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi dimasa yang akan datang”. Myers (1977) dalam Nurhanifah dan Jaya (2014: 114) mengemukakan *Investment opportunity set* merupakan nilai sekarang dan pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang. Menurut Gaver dan Gaver (1993) dalam Wulansari (2013: 7) investasi dimasa mendatang tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya. Myers (1977) dalam Nurhanifah dan Jaya (2014: 114) menjelaskan *investment opportunity set* dijadikan dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan dimasa depan, apakah suatu perusahaan termasuk dalam klasifikasi bertumbuh atau tidak bertumbuh. Wulansari (2013: 7) menjelaskan secara umum *investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan dengan *investment opportunity set* yang tinggi cenderung dinilai positif oleh investor karena lebih memiliki prospek keuntungan di masa yang akan datang. Dengan demikian ketika perusahaan memiliki *investment opportunity set* yang tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat karena lebih banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi dengan harapan memperoleh *return* yang lebih besar di masa yang akan datang. Jika banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi maka menyebabkan nilai *earnings response coefficient* meningkat.

Ha₄: Terdapat pengaruh signifikan positif dari *investment opportunity set* terhadap *earnings response coefficient*

Penelitian Terdahulu. Ahmadillah (2013) menguji pengaruh *leverage*, risiko sistematis, dan kualitas auditor terhadap relevansi nilai laba akuntansi dengan menggunakan sampel sebanyak 54 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap relevansi nilai laba. Sedangkan risiko sistematis dan kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap relevansi nilai laba. Wulansari (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh *investment opportunity set*, likuiditas, dan *leverage* terhadap kualitas

laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan menggunakan sampel sebanyak 77 perusahaan manufaktur tahun 2008 sampai 2011. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba.

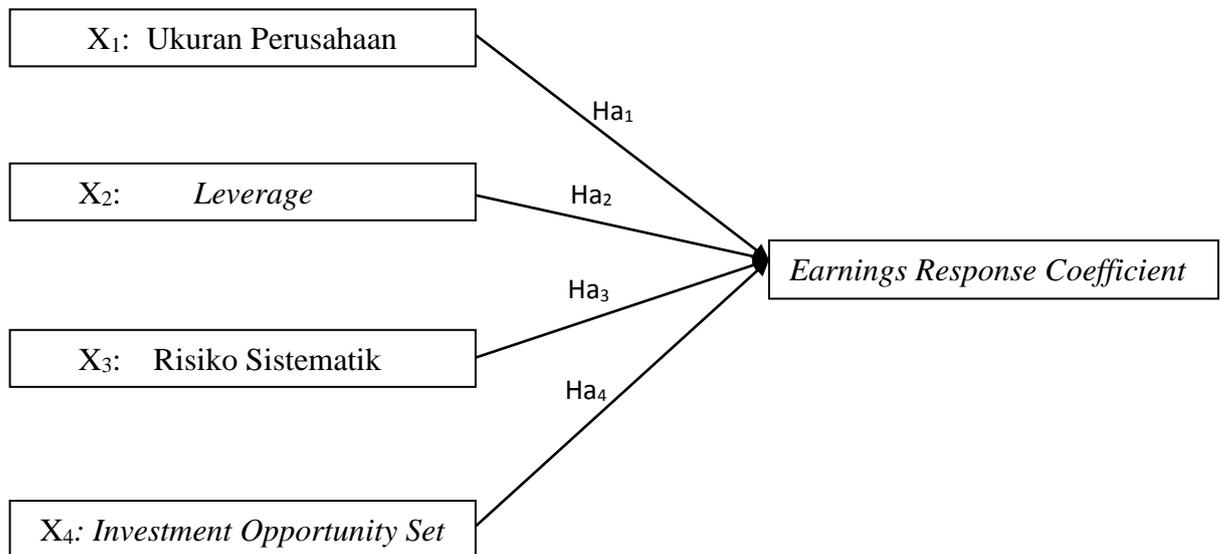
Hapsari dan Simorangkir (2013) dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010 dengan sampel sebanyak 34 perusahaan dari 100 perusahaan yang berada dalam Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Sedangkan ukuran perusahaan dan kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Amelia (2013) menguji pengaruh risiko sistematis dan kesempatan bertumbuh terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 73 perusahaan manufaktur tahun 2009 sampai 2011. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Sedangkan risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Fitri (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan profitabilitas terhadap *earnings response coefficient* dengan sampel sebanyak 49 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai 2011. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

Delvira dan Nelvirita (2013) menguji pengaruh risiko sistematis, *leverage*, dan persistensi laba terhadap *earnings response coefficient* dengan sampel sebanyak 43 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai 2010. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa risiko sistematis dan persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

Nurhanifah dan Jaya (2014) melakukan penelitian mengenai pengaruh alokasi pajak antar periode, *investment opportunity set*, dan likuiditas terhadap kualitas laba dengan sampel 68 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai 2012.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Sedangkan alokasi pajak antar periode tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Diantimala (2008) melakukan penelitian mengenai pengaruh akuntansi konservatif, ukuran perusahaan, dan *default risk* terhadap koefisien respon laba dengan sampel sebanyak 74 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 sampai 2007. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa akuntansi konservatif, ukuran perusahaan, dan *default risk* berpengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba.

Dari hipotesis yang telah diuraikan maka berikut ini disajikan model penelitian :



Gambar 1. Model Penelitian

METODE

Sampel dan Data. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014. Pemilihan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu suatu metode penelitian sampel dimana sampel yang diambil dari populasi harus memenuhi kriteria yang sesuai dengan tujuan atau masalah penelitian. Berikut adalah kriteria dalam penelitian ini: (1) perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, (2) perusahaan yang melaporkan laba pada setiap periode laporan keuangan, (3) perusahaan yang mengalami perubahan *earnings per share* dalam tiga periode penelitian, (4) perusahaan menyajikan data laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember, (5) perusahaan yang mengalami perubahan harga saham selama *windows event*.

Identifikasi dan Pengukuran Variabel. *Earnings response coefficient (ERC)*. ERC dapat diukur dengan melalui beberapa tahap perhitungan. Tahap pertama menghitung Akumulasi *Return* Tidak Normal (ARTN) atau *Cummulative Abnormal Return (CAR)* untuk masing-masing perusahaan selama periode jendela dengan menggunakan rumus berikut ini:

$$ARTN_{it} = \sum_{a=t-3}^t RTN_{ia}$$

ARTN_{it} = Akumulasi *Return* Tidak Normal perusahaan i yang diakumulasi dari *return* tidak normal selama waktu jendela peristiwa (*windows event*) pada hari t-3 sampai t+3

RTN_{it} = *Return* Tidak Normal perusahaan i pada hari ke-a, yaitu mulai t-3 sampai hari t+3

Untuk menentukan *abnormal return* dapat dihitung sebagai berikut:

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

- Ra_{it} = *Return abnormal* perusahaan i pada waktu t
 R_{it} = *Return* perusahaan i pada waktu t
 R_{mt} = *Return* pasar pada waktu t

Untuk memperoleh data *abnormal return*, terlebih dahulu harus mencari *return* saham harian dan *return* pasar harian sebagai berikut:

a). *Return* saham harian dihitung sebagai berikut:

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

- R_{it} = *Return* saham 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

b). *Return* pasar harian di hitung sebagai berikut:

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

- R_{mt} = *Return* pasar harian
 $IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t
 $IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t-1

Pada tahap kedua adalah menghitung *unexpected earnings* yang diukur menggunakan pengukuran laba per lembar saham, sebagai berikut:

$$UE_{it} = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

- UE_{it} = *Unexpected earnings* perusahaan i pada periode (tahun) t
 EPS_t = Laba per saham perusahaan i pada periode (tahun) t
 EPS_{t-1} = Laba per saham perusahaan i pada periode (tahun) sebelumnya

Setelah nilai CAR dan UE diperoleh, langkah terakhir adalah menghitung *earnings response coefficient*. *Earnings response coefficient* akan dihitung dari *slope* b pada hubungan CAR dengan UE yaitu:

$$CAR_{it} = \alpha + \beta UE_{it} + \varepsilon_{it}$$

- CAR_{it} = *Abnormal return* kumulatif perusahaan i selama periode pengamatan *windows event* dari publikasi laporan keuangan
 UE_{it} = *Unexpected earnings*
 β = Koefisien hasil regresi (*ERC*)
 ε_{it} = *Residual term*

Ukuran Perusahaan. Menurut Hapsari dan Simorangkir (2013: 57) ukuran perusahaan dapat menggunakan total aset perusahaan. Dalam penelitian ini besarnya perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total asset. Skala yang digunakan adalah skala rasio dalam logaritma natural.

Ukuran perusahaan = Logaritma Natural Total Aset

Leverage. Menurut Ahmadillah (2013: 11) leverage yang dimaksud dalam penelitian ini adalah untuk menjelaskan penggunaan hutang untuk membiayai aktiva perusahaan. Rasio leverage diukur dengan membagi total hutang dengan total aktiva perusahaan. Rumus untuk menghitung leverage sebagai berikut:

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aset}}$$

Risiko Sistematis. Menurut Husnan (2001) dalam Amelia (2013: 12) risiko sistematis diproksikan dengan beta. Skala yang digunakan untuk pengukuran adalah skala rasio. Koefisien beta di peroleh dari regresi *return* saham dengan *return* pasar yakni dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$R = \alpha + \beta R_m + e$$

R = *Return* saham
 β = Beta saham (indikator risiko sistematis)
 R_m = *Return* pasar

Untuk menghitung *return* saham dan *return* pasar dapat ditentukan dengan rumus sebagai berikut:

1). *Return* saham harian dihitung sebagai berikut:

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

R_{it} = *Return* saham 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

2). *Return* pasar harian di hitung sebagai berikut:

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

R_{mt} = *Return* pasar harian
 $IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t
 $IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t-1

Investment Opportunity Set. Menurut Wulansari (2013: 8) proksi yang digunakan dalam mengukur *Invesment Opportunity Set* adalah *market value to book value of asset ratio*. Skala yang digunakan untuk pengukuran adalah skala rasio.

$$\text{Market value to book value of asset ratio} = \frac{\text{total asset} - \text{total equity} + (\text{jumlah saham yang beredar} \times \text{close price})}{\text{total asset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, risiko sistematis, dan *investment opportunity set* terhadap *earnings response coefficient*. Oleh karena itu penelitian ini menggunakan hipotesis yang kemudian akan diuji untuk membuktikan adanya pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, risiko sistematis, dan *investment opportunity set* terhadap *earnings response coefficient*.

Tabel 1. Prosedur Pemilihan sampel

| Kriteria | Jumlah |
|--|--------|
| Perusahaan manufaktur yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia selama Januari 2012- Desember 2014 | 127 |
| Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah | (28) |
| Perusahaan yang tidak melaporkan laba positif dalam laporan keuangan selama periode empat tahun berturut-turut | (36) |
| Perusahaan yang tidak mengalami perubahan <i>earnings per share</i> | (2) |
| Perusahaan yang tidak menyajikan data laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember | (1) |
| Perusahaan yang tidak mengalami perubahan harga saham selama <i>windows event</i> | (9) |
| Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria dan dijadikan sampel | 51 |
| Jumlah sampel penelitian selama tiga tahun (2012-2014) | 153 |
| Sampel yang terkena <i>outlier</i> | (12) |
| Jumlah sampel penelitian setelah <i>outlier</i> | 141 |

Berdasarkan hasil proses seleksi sampel, didapatkan 141 perusahaan manufaktur yang kemudian dijadikan sampel pada penelitian ini. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *Statistical Product and Service Solution (SPSS) version 21* sebagai alat untuk meregresikan model yang telah dirumuskan. Selanjutnya dilakukan analisis data guna menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

Uji Normalitas. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Penelitian ini menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* dengan *degree of freedom* sebesar 0,05

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

| <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i> | | <i>Unstandardized Residual</i> |
|---|-----------------------|--------------------------------|
| N | | 141 |
| <i>Normal Parameters^{a,b}</i> | <i>Mean</i> | ,0000000 |
| | <i>Std. Deviation</i> | ,25371882 |
| | <i>Absolute</i> | ,108 |
| <i>Most Extreme Differences</i> | <i>Positive</i> | ,094 |
| | <i>Negative</i> | -,108 |
| <i>Kolmogorov-Smirnov Z</i> | | 1,279 |
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> | | ,076 |

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Tabel 2 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,076 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal dan nilai residual pada model regresi penelitian telah terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari angka *tolerance* dan nilai *variance inflation factor*.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| | | | | | | | |
| (Constant) | -,164 | ,414 | | -,397 | ,692 | | |
| UP | ,011 | ,015 | ,065 | ,728 | ,468 | ,827 | 1,209 |
| 1 LEV | -,193 | ,132 | -,123 | -1,464 | ,146 | ,942 | 1,061 |
| RISK | -,053 | ,014 | -,317 | -3,789 | ,000 | ,947 | 1,056 |
| IOS | -,004 | ,009 | -,039 | -,446 | ,656 | ,861 | 1,161 |

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Pada tabel 3 dapat dilihat semua nilai *tolerance* tersebut lebih besar dari 0,1 dan VIF kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi antara ukuran perusahaan, *leverage*, risiko sistemik, *investment opportunity set*.

Uji Heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Model regresi dikatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila nilai koefisien parameter untuk masing-masing variabel independen bersifat tidak signifikan atau memiliki probabilitas > 0,05.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| | | | | | |
| (Constant) | -,146 | ,289 | | -,505 | ,615 |
| UP | ,013 | ,011 | ,111 | 1,198 | ,233 |
| 1 LEV | -,106 | ,092 | -,100 | -1,150 | ,252 |
| RISK | ,006 | ,010 | ,054 | ,617 | ,538 |
| IOS | ,003 | ,006 | ,037 | ,411 | ,682 |

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Berdasarkan Tabel 4 nilai signifikan seluruh variable independen lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode-t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *durbin-watson*.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

| <i>Model</i> | <i>R</i> | <i>R Square</i> | <i>Adjusted R Square</i> | <i>Std. Error of the Estimate</i> | <i>Durbin-Watson</i> |
|--------------|-------------------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|----------------------|
| 1 | ,316 ^a | ,100 | ,074 | ,2574229 | 1,938 |

Tabel 5. menunjukkan nilai statistik *durbin-watson* sebesar 1,938 yang berada di antara du dan 4-du ($1,7835 < 1,938 < 2,2165$) dengan demikian dapat disimpulkan model regresi tidak ada autokorelasi.

Uji F (uji secara simultan).

Tabel 6. Hasil Uji F

| <i>Model</i> | | <i>Sum of Squares</i> | <i>df</i> | <i>Mean Square</i> | <i>F</i> | <i>Sig.</i> |
|--------------|-------------------|-----------------------|-----------|--------------------|----------|-------------------|
| 1 | <i>Regression</i> | 1,001 | 4 | ,250 | 3,778 | ,006 ^b |
| | <i>Residual</i> | 9,012 | 136 | ,066 | | |
| | <i>Total</i> | 10,014 | 140 | | | |

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Berdasarkan Tabel 6. menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,006 lebih kecil dari 0,05 yang berarti nilai tersebut signifikan. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, risiko sistemik, dan *investment opportunity set* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Uji t (Uji secara parsial).

Tabel 7. Hasil Uji t

| <i>Model</i> | | <i>Unstandardized Coefficients</i> | | <i>Standardized Coefficients</i> | <i>t</i> | <i>Sig.</i> |
|--------------|---------------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------|----------|-------------|
| | | <i>B</i> | <i>Std. Error</i> | <i>Beta</i> | | |
| 1 | (<i>Constant</i>) | -,164 | ,414 | | -,397 | ,692 |
| | UP | ,011 | ,015 | ,065 | ,728 | ,468 |
| | LEV | -,193 | ,132 | -,123 | -1,464 | ,146 |
| | RISK | -,053 | ,014 | -,317 | -3,789 | ,000 |
| | IOS | -,004 | ,009 | -,039 | -,446 | ,656 |

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Model regresi berganda yang diperoleh sebagai berikut:

$$ERC = -0,164 + 0,01 \text{ukuran perusahaan} - 0,193 \text{Leverage} - 0,053 \text{Risiko sistemik} - 0,004 \text{investment Opportunity Set.}$$

Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Dalam table 7 menunjukkan tingkat signifikansi 0,468. Hal ini menunjukkan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba . jadi dapat disimpulkan H_{a1} ditolak. Perusahaan yang sudah *go public* di asumsikan adalah perusahaan yang besar sehingga investor tidak lagi melihat ukuran perusahaan suatu perusahaan. Semua

perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dinilai sudah dewasa dan mempunyai total aktiva yang tinggi. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap respon laba. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fitri (2013), namun hasil yang tidak konsisten dengan penelitian ini adalah penelitian Diantimala (2008).

Pengaruh *leverage* terhadap *earnings response coefficient* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,146 sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Artinya H_{a2} di tolak. Hal ini menunjukkan *Leverage* bukan merupakan fokus utama investor dalam membuat keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi bisa saja dikarenakan perusahaan sedang bertumbuh. Oleh karena itu, investor tidak melihat tingkat hutang dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga rasio *leverage* tidak mempengaruhi respon terhadap laba. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wulansari (2013), namun hasil yang tidak konsisten dengan penelitian ini adalah penelitian Ahmadillah (2013).

Nilai signifikansi risiko sistematis terhadap *earnings response coefficient* menunjukkan sebesar 0,000 sehingga disimpulkan H_{a3} diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan risiko sistematis memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Investor melihat laba sekarang sebagai indikator dari kemampuan menghasilkan laba dan *return* masa depan. Jadi, perusahaan yang memiliki risiko tinggi menyebabkan informasi mengenai pengumuman laba akan sedikit direaksi oleh investor, sehingga *earnings response coefficient* akan semakin rendah. Oleh karena itu, investor sangat memperhatikan risiko sistematis dalam menentukan investasinya, sehingga risiko sistematis mempengaruhi respon terhadap laba. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Delvira dan Nelvirita (2013), namun hasil yang tidak konsisten dengan penelitian ini adalah penelitian Amelia (2013).

Tabel 7 menunjukkan bahwa *investment opportunity set* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,656 sehingga dapat disimpulkan bahwa *investment opportunity set* tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Ada dua tujuan investor dalam berinvestasi yaitu mendapatkan keuntungan jangka pendek atau jangka panjang. *Investment opportunity set* tidak berpengaruh terhadap kualitas laba karena ada kemungkinan tujuan investor dalam berinvestasi bukan untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang, melainkan untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek berupa *capital gain* yang diperoleh dari kenaikan harga saham sedangkan dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk menghitung *investment opportunity set* lebih menekankan kepada kesempatan bertumbuh yang dinilai dalam jangka panjang. Hasil yang konsisten dengan penelitian ini adalah penelitian Wulansari (2013) namun tidak konsisten dengan penelitian Nurhanifah dan Jaya (2014).

Uji Koefisien Determinasi Ganda (*Adjusted R²*).

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Ganda

| <i>Model</i> | <i>R Square</i> | <i>Adjusted R Square</i> | <i>Std. Error of the Estimate</i> |
|--------------|-----------------|--------------------------|-----------------------------------|
| 1 | ,100 | ,074 | ,2574229 |

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS

Tabel 9 menunjukkan nilai *Adjusted R²* sebesar 0,074 yang berarti bahwa besarnya persentase sumbangan pengaruh dari ukuran perusahaan, *leverage*, risiko sistematis, dan *investment opportunity set* secara simultan terhadap *earnings response coefficient* adalah sebesar 7,4% sedangkan sisanya sebesar 92,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

PENUTUP

Simpulan. Penelitian ini dilakukan terhadap 141 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan perusahaan yang akan digunakan sebagai obyek penelitian harus memenuhi kriteria-kriteria tertentu. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program *Statistical Product and Service Solution (SPSS) version 21* sebagai alat untuk meregresikan model yang telah dirumuskan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Fitri (2013). Penelitian ini juga tidak dapat membuktikan *leverage* memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wulansari (2013).

Hipotesa ketiga berhasil diterima yang berarti risiko sistematis memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Delvira dan Nelvirita (2013) yang menyatakan bahwa risiko sistematis memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini menunjukkan *Investment opportunity set* tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Berarti penelitian ini mendukung penelitian Wulansari (2013).

Saran. Dari penelitian yang dilakukan melalui uji koefisien determinasi ganda bahwa variabel ukuran perusahaan, *leverage*, risiko sistematis, dan *investment opportunity set* hanya berpengaruh sebesar 7,4% terhadap *earnings response coefficient*. Kurangnya pengaruh sebesar 92,6% terhadap *earnings response coefficient* maka peneliti memberikan saran bagi penelitian selanjutnya yaitu menambah jumlah variabel independen yang mempengaruhi *earnings response coefficient* yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel tersebut berupa persistensi laba, likuiditas, akuntansi konservatif dan variabel-variabel lainnya. Jurnal yang disarankan adalah jurnal Delvira dan Nelvirita (2013) yang melakukan penelitian menggunakan variabel persistensi laba, jurnal Wulansari (2013) yang melakukan penelitian menggunakan variabel likuiditas, dan jurnal Diantimala (2008) yang melakukan penelitian menggunakan variabel akuntansi konservatif.

DAFTAR RUJUKAN

- Ahmadillah, Haris. (2013) Pengaruh *leverage*, risiko sistematis dan kualitas auditor terhadap relevansi nilai laba akuntansi. *Jurnal Akuntansi*, 1(3). Hal: 1-26
- Amelia, Novi. (2013) Pengaruh risiko sistematis dan kesempatan bertumbuh terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1(2). Hal: 1-25
- Belkaoui, Ahmed Riahi. (2004) *Accounting theory. 5th Edition*. Great Britain: Thomson
- Delvira, Maisil dan Nelvirita. (2013) Pengaruh risiko sistematis, *leverage*, dan persistensi laba terhadap *earnings response coefficient*. *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 1(1). Hal: 129-154

- Diantimala, Yossi. (2008) Pengaruh akuntansi konservatif, ukuran perusahaan, dan *default risk* terhadap koefisien respon laba (ERC). *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, 1(1). Hal: 102-122
- Fitri, Laila. (2013) Pengaruh ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*. *Jurnal Akuntansi*, 1(3). Hal: 1-16
- Ghozali, H. Imam. (2012) *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 20. Edisi 6. Cetakan ke-enam*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. (2010). *Accounting theory. 7th Edition*. New York: John Wiley & Sons Australia
- Hapsari, Hanung Desy dan Panubut Simorangkir. (2013) Faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* pada perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2010. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 1(1). Hal: 52-75
- Jogiyanto, H.M. (2008) *Teori portofolio dan analisis investasi. Edisi 5. Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Nurhanifah, Yoga Anisa dan Tresno Eka Jaya. (2014) Pengaruh alokasi pajak antar periode, *investment opportunity set*, dan likuiditas terhadap kualitas laba. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*. 9(2). Hal: 109-133
- Scott, William. R. (2015) *Financial accounting theory. 7th Edition*. Canada: Pearson
- Wulansari, Yenny. (2013) Pengaruh *investment opportunity set*, likuiditas, dan *leverage* terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*. 1(2). Hal: 1-31