

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI



SKRIPSI

Karya Tulis sebagai Salah Satu Syarat
untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Jurusan Manajemen

Disusun Oleh :

ARTHA RIANTIKA SARI

1M.08.1177

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
BANK BPD JATENG
SEMARANG

2012

HALAMAN PERSETUJUAN

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI**

Disusun oleh :

ARTHA RIANTIKA SARI

NIM: 1M.08.1177

Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi

STIE Bank BPD Jateng.

Semarang, 28 Maret 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

Piji Pakarti, SE, M.Si
NIDN: 0613097002

Drs. Koentjoro waloeyono, MM
NIDN: 0606084301

HALAMAN PENGESAHAN

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI**

Disusun oleh :

ARTHA RIANTIKA SARI

NIM : 1M.08.1177

Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE

Bank BPD Jateng pada tanggal : 9 April 2012

TIM PENGUJI

TANDA TANGAN

1. Piji Pakarti, SE, M.Si

NIDN: 0613097002

.....

2. Muliawan Hamdani, SE, MM

NIDN: 0625107001

.....

3. Widjianto, SE, MM

NIDN: 0621055002

.....

MENGESAHKAN

Ketua STIE Bank BPD Jateng

Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM

NIDN: 0607084501

ABSTRAKSI

Seorang investor sebaiknya melakukan analisis fundamental perusahaan terhadap penilaian saham perusahaan sebelum melakukan investasi di BEI. Untuk mengetahui seberapa besar tingkat *abnormal return* terhadap *unexpected earnings* yang terjadi, seorang investor memerlukan informasi baik informasi keuangan maupun informasi yang bersifat sukarela mengenai perusahaan tersebut. Ukuran tingkat *abnormal return* dalam merespon *unexpected earnings* inilah yang disebut dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR *disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI dari tahun 2008-2010. Setelah dilakukan pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 39 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk *time series* (data runtut waktu). Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan koefisien determinasi, uji F, dan uji t.

Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa semua variabel independen (ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR *disclosure*) berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* tetapi pengaruhnya berbeda-beda. Variabel ukuran perusahaan, persistensi laba, dan pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap ERC. Sedangkan variabel struktur modal, likuiditas, dan CSR *disclosure* berpengaruh negatif terhadap ERC. Nilai *adjusted R²* yang diperoleh sebesar 54,9%. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen (ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR *disclosure*) dalam ketepatan memprediksikan variabel dependen (*Earnings Response Coefficient*) adalah sebesar 54,9% sedangkan sisanya sebesar 45,1% (100%-54,9%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini seperti variabel beta (risiko), tipe industri, kualitas auditor, umur perusahaan, ketepatan penyampaian laporan keuangan, dan lain-lain.

Kata kunci: *Earnings Response Coefficient*, ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR *disclosure* .

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : Artha Riantika Sari

NIM : 1M.08.1177

dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul
“**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EARNINGS RESPONSE*
COEFFICIENT PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI**”

telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila di kemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, 28 Maret 2012

Artha Riantika Sari

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini spesial saya persembahkan untuk:

- ♥ *My Mom and My Dad tersayang*
- ♥ *Kakakku tersayang*
- ♥ *Teman-teman terbaikku (Emi, Danis, Chandra, Eni)*
- ♥ *Kampus STIE Bank BPD Jateng tercinta*

STIE BPD Jateng

MOTTO

➤ *Don't stop praying to ALLAH*

karena sekuat apapun usaha kita, tak akan berhasil tanpa ridlo-Nya.

➤ *Philosophy to live like a bee – "Small but useful"*

1. *Sengatannya sakit tapi dapat untuk menyembuhkan penyakit seperti kritikan untuk perbaiki hidup.*

2. *Madunya manis bermanfaat untuk siapapun seperti hidup yang akan lebih bermakna jika dapat saling berbagi dan bermanfaat satu sama lain.*

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi hingga akhir dengan judul : “Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* pada Perusahaan Manufaktur di BEI”.

Maksud dari penyusunan skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan gelar sarjana Program Strata 1 (S1) pada STIE Bank BPD Jateng.

Tak lupa penulis mengucapkan terima kasih karena telah banyak mendapatkan bantuan dari berbagai pihak, hingga skripsi ini telah selesai. Dalam kesempatan ini, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan kemudahan dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM. selaku Ketua STIE Bank BPD Jateng Semarang.
3. Bapak Drs. Hery Prasetya, MM. selaku Ketua Jurusan Manajemen STIE Bank BPD Jateng Semarang.
4. Ibu Piji Pakarti, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan bimbingan, arahan, dan saran kepada penulis dengan meluangkan waktu, tenaga dan dengan penuh kesabaran membimbing penulis hingga skripsi ini selesai.
5. Bapak Drs. Koentjoro Waloeyono, MM. selaku Dosen Pembimbing II yang telah membantu memberikan kritik dan saran hingga akhir penyusunan skripsi ini.
6. Papa, ibu, dan kakak tercinta yang selalu mendoakan saya dan selalu memberikan motivasi dan semangat hingga skripsi ini selesai.
7. Teman-teman terbaik saya (Danis, Emi, Chandra, dan Eni) serta semua teman-teman angkatan 2008, khususnya jurusan manajemen keuangan.

8. Seluruh keluarga besar STIE Bank BPD Jateng dan semua pihak yang telah mendukung yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga skripsi ini dapat bermanfaat. Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu, segala saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan agar kelak dikemudian hari dapat menghasilkan karya yang lebih baik.

Semarang, 28 Maret 2012

Penulis,

Artha Riantika Sari

STIE BPD Jateng

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAKSI	iv
SURAT PERNYATAAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
MOTTO	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Pembatasan Masalah	10
1.3. Perumusan Masalah	11
1.4. Tujuan Penelitian	11
1.5. Manfaat Penelitian	12
1.5.1. Manfaat Teoritis	12
1.5.2. Manfaat Praktis	12
1.6. Kerangka Penelitian	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	14
2.1. Laporan Keuangan	14
2.1.1. Tujuan Laporan Keuangan	14
2.2. Laba dan <i>Return</i> Saham	14
2.3. Informasi Laba dan Reaksi Investor	17
2.4. <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)	17
2.4.1. Definisi ERC	17

2.4.2. Pengukuran ERC.....	18
2.5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Earnings Response Coefficient</i>	20
2.5.1. Ukuran Perusahaan	20
2.5.2. Struktur Modal.....	21
2.5.3. Persistensi Laba	23
2.5.4. Pertumbuhan Laba	24
2.5.5. Likuiditas.....	25
2.5.6. <i>CSR Disclosure</i>	26
2.6. Hubungan Antar Variabel	28
2.6.1. Hubungan Ukuran Perusahaan dengan <i>Earnings Response Coefficient</i>	28
2.6.2. Hubungan Struktur Modal dengan <i>Earnings Response Coefficient</i>	28
2.6.3. Hubungan Persistensi Laba dengan <i>Earnings Response Coefficient</i>	29
2.6.4. Hubungan Pertumbuhan Laba dengan <i>Earnings Response Coefficient</i>	30
2.6.5. Hubungan Likuiditas dengan <i>Earnings Response Coefficient</i>	30
2.6.6. Hubungan <i>CSR Disclosure</i> dengan <i>Earnings Response Coefficient</i>	31
2.7. Pengembangan Hipotesis	31
2.8. Penelitian Terdahulu.....	35
2.9. Model Penelitian.....	36
BAB III METODE PENELITIAN	37
3.1. Definisi Konsep	37
3.2. Definisi Operasional	39
3.3. Populasi dan Sampel.....	42
3.3.1. Populasi	42
3.3.2. Sampel.....	43
3.4. Metode Pengumpulan Data	43
3.5. Metode Analisis Data.....	44

3.5.1. Statistika Deskriptif.....	44
3.5.2. Analisis Regresi	44
3.5.3. Uji Asumsi Klasik.....	45
3.5.4. Uji Kebaikan Model.....	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	50
4.1. Sejarah Singkat BEI.....	50
4.2. Obyek Penelitian	52
4.2.1. Penentuan Obyek Penelitian.....	52
4.2.2. Gambaran Umum Obyek Penelitian	53
4.3. Statistik Deskriptif.....	63
4.4. Persamaan Regresi Linear Berganda	66
4.5. Uji Asumsi Klasik	68
4.5.1. Uji Normalitas	69
4.5.2. Uji Autokorelasi.....	70
4.5.3. Uji Multikolinieritas.....	71
4.5.4. Uji Heteroskedastisitas.....	72
4.6. Pengujian Hipotesis	73
4.6.1. Koefisien Determinasi.....	73
4.6.2. Uji F (Simultan).....	74
4.6.3. Uji t (Parsial)	75
BAB V PENUTUP.....	81
5.1. Kesimpulan	81
5.2. Keterbatasan	82
5.3. Saran	82
5.4. Implikasi Manajerial.....	83

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian terdahulu	35
Tabel 4.1 Kriteria Sampel.....	52
Tabel 4.2 Jenis Perusahaan Sampel	53
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif.....	63
Tabel 4.4 Regresi Linear Berganda.....	67
Tabel 4.5 Uji Normalitas <i>Kolmogorov Smirnov</i>	70
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi dengan DW-test	71
Tabel 4.7 Uji Multikolinieritas	72
Tabel 4.8 Uji Koefisien Determinasi.....	74
Tabel 4.9 Uji F	75
Tabel 4.10 Uji t	76

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Kerangka Penelitian.....	13
Gambar 2.1 Model Penelitian.....	36
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas dengan Grafik Normal Probability Plot	69
Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan scatterplot.....	73

STIE BPD Jateng

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Sampel Perusahaan
- Lampiran 2 ERC
- Lampiran 3 Ukuran Perusahaan
- Lampiran 4 Struktur Modal
- Lampiran 5 Persistensi Laba
- Lampiran 6 Pertumbuhan Laba
- Lampiran 7 Likuiditas
- Lampiran 8 *Cecklist* CSR
- Lampiran 9 *Return* Perusahaan
- Lampiran 10 Statistik Deskriptif
- Lampiran 11 Analisis Regresi Berganda
- Lampiran 12 Uji Normalitas
- Lampiran 13 Uji Autokorelasi
- Lampiran 14 Uji Multikolinearitas
- Lampiran 15 Uji Heteroskedastisitas
- Lampiran 16 Uji Koefisien Determinasi
- Lampiran 17 Uji F Simultan
- Lampiran 18 Uji t Parsial
- Lampiran 19 Lembar Konsultasi dan Bimbingan

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Berkembangnya era globalisasi di dunia termasuk di Indonesia menuntut para pengusaha untuk mampu menjalankan bisnisnya dalam bentuk global, baik teknologinya berbasis global, kegiatan usaha hingga manca negara, maupun kegiatan pendanaannya. Untuk kegiatan usaha yang beroperasi secara global tentunya membutuhkan jumlah dana yang tidak sedikit bagi suatu perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan dukungan dari pihak lain seperti investor yang akan menginvestasikan dananya maupun kreditur yang akan memberikan pinjaman dana pada perusahaan tersebut. Untuk mengatasi masalah itu, maka diperlukan solusi alternatif yaitu *capital market* atau pasar modal.

Dalam Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tertanggal 10 November 1995 tentang pasar modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah segala kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek. Bursa mempertemukan antara penawaran dan permintaan dana jangka panjang dalam bentuk efek. Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk mempercepat akumulasi dana bagi pembiayaan (Agus Sartono, 2001).

Investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal dilakukan dengan cara membeli sejumlah saham yang diterbitkan oleh emiten (pihak yang membutuhkan dana). Dalam hal ini, para investor memerlukan informasi keuangan mengenai perusahaan emiten karena sebelum seorang investor melakukan investasi, dia harus memahami informasi keuangan tersebut secara detail bahwa informasi yang dipublikasikan mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya dan tidak ada manipulasi data di dalamnya. Salah satu informasi keuangan yang harus dipublikasikan oleh pihak emiten kepada masyarakat umum khususnya investor adalah laporan keuangan.

Laporan keuangan adalah suatu ringkasan mengenai kondisi suatu perusahaan yang disusun untuk menyediakan informasi yang dapat dipercaya bagi pihak-pihak yang berkepentingan (Taufik Hidayat, 2010). Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi asset, arus kas, hutang, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, dan kontribusi dari distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik (PSAK No.1, paragraf 7).

Laporan keuangan yang lengkap terdiri atas laporan keuangan pokok yaitu neraca dan informasi laba yang dapat dilihat dari laporan laba rugi, serta laporan keuangan pendukung yang meliputi laporan perubahan modal, laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan berupa laporan arus kas, dan laporan-laporan lain. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Informasi yang paling diperhatikan dan dinanti oleh para investor ataupun kreditur adalah informasi laba. Informasi laba pada umumnya sangat penting, khususnya bagi mereka yang menggunakan laporan keuangan untuk tujuan kontrak dan pengambilan keputusan investasi. Dalam perspektif tujuan kontrak, informasi laba dapat digunakan untuk membuat keputusan yang berkaitan dengan praktik *corporate governance*. Selain itu, juga dapat digunakan sebagai dasar menentukan alokasi gaji dalam suatu perusahaan. Dalam perspektif pengambilan keputusan investasi, informasi laba penting bagi investor untuk mengetahui kualitas laba suatu perusahaan sehingga mereka dapat mengurangi risiko informasi (Schipper, 2004 dalam Sugiarto dan Siagian, 2007).

Keberhasilan suatu perusahaan dilihat dari nilai perusahaan. Pada perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan dilihat dari harga sahamnya. Harga

saham mencerminkan nilai perusahaan bila pasar modal dalam keadaan efisien. Suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Definisi dari Fama ini menekankan pada dua aspek, yaitu *fully reflect* dan *information available*. Pengertian dari *fully reflect* menunjukkan bahwa harga dari sekuritas secara akurat mencerminkan informasi yang ada. Pasar dikatakan efisien jika dengan menggunakan informasi yang tersedia (*information available*), investor secara akurat dapat mengekspektasikan harga dari sekuritas yang bersangkutan. Sedangkan pasar dikatakan tidak efisien jika satu atau beberapa pelaku pasar menikmati *abnormal return* dalam jangka waktu lama (Jogiyanto, 2009). Pasar modal yang efisien menjadikan harga saham cenderung wajar dan benar-benar mencerminkan nilai saham (perusahaan) yang bersangkutan hingga tidak ada harga saham yang *overvalue* atau *undervalue*. Bila benar harga-harga saham di pasar modal di Indonesia *overvalue* atau *undervalue* berarti pasar modal di Indonesia belumlah efisien. Selain itu, pasar modal yang efisien dimana seluruh informasi yang relevan diterima oleh investor dan informasinya telah diprediksikan ke dalam saham (Binsar dan Sumiyana, 2008).

Informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan haruslah informasi yang mempunyai relevansi. Salah satu indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah adanya reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi yang dapat diamati dari adanya pergerakan harga saham (Zahroh dan Siddharta, 2006).

Beaver dan Clarke (1968) dalam Sri Ambarwati (2008) menemukan adanya korelasi antara perubahan harga saham, yaitu perubahan harga saham bergerak sesuai dengan kepercayaan investor. Bila investor meramalkan bahwa perusahaan akan mendapatkan laba maka harga saham akan bergerak naik karena investor akan membeli saham tersebut, sedangkan bila investor pesimis terhadap laba perusahaan maka harga saham akan bergerak turun dengan menjual saham-saham perusahaannya. Penelitian oleh Benston (1966), Ball dan Brown (1968) dalam Sri Ambarwati (2008) menemukan adanya hubungan yang signifikan antara

pengumuman laba perusahaan dengan perubahan harga saham. Hal ini berarti menunjukkan bahwa laba yang dipublikasikan dalam informasi tersebut memiliki kekuatan respon (*power of response*).

Cho dan Jung, 1991 dalam Syafrudin, 2006 menyatakan bahwa fokus riset penelitian berikutnya setelah penelitian tentang informasi laba akuntansi lebih berfokus pada kandungan informasi laba akuntansi, kini beralih kepenelitian tentang seberapa jauh reaksi pasar terhadap informasi laba akuntansi yang dikenal dengan penelitian koefisien respon laba atau disebut juga dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC). ERC didefinisikan sebagai ukuran tingkat *abnormal return* sekuritas dalam merespon komponen *unexpected earnings* yang dilaporkan dari perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut (Scott, 2003:148 dalam Sugiarto dan Siagian, 2007).

Dasar pemikiran ERC adalah bahwa investor memiliki perhitungan ekspektasi laba sebelum laporan keuangan dikeluarkan. Menjelang saat-saat dikeluarkannya laporan keuangan, investor akan lebih memiliki banyak informasi dalam membuat analisis. Hal ini dapat terjadi karena seringnya terdapat kebocoran informasi menjelang pengumuman. Pada waktu perusahaan mengumumkan laba tahunan, apabila laba aktual lebih tinggi dibandingkan prediksi laba yang selama ini dibuat investor maka terjadi *good news* sehingga investor akan melakukan revisi ke atas terhadap laba dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang serta memutuskan membeli saham perusahaan. Sebaliknya, jika hasil laba aktual lebih rendah dari prediksinya, yang berarti *bad news* maka investor akan merevisi ke bawah dan segera menjual saham perusahaan tersebut. Secara teoritis, volume saham akan segera berubah setelah adanya pengumuman. Bila investor yang merasakan *good news* lebih banyak dari yang merasakan *bad news* maka ada kenaikan harga pasar saham yang bersangkutan. Kenaikan dan penurunan harga saham tersebut akan terakumulasi pada *Cummulative Abnormal Return* (CAR) masing-masing saham perusahaan (Sri Ambarwati, 2008).

Ekspektasi laba di masa yang akan datang dapat menggunakan informasi tentang tingkat laba saat ini. Namun, ketepatan prediksinya tergantung dari

perilaku laba. Apabila laba saat ini dan di masa lalu mengalami lonjakan yang cukup besar dan hal ini merupakan kejadian yang tidak diprediksi sebelumnya, maka timbul komponen yang disebut laba yang tidak terduga (*unexpected earning*). *Unexpected earning* akan memacu lonjakan pembelian saham (jika terjadi *good news*) dan artinya perusahaan mengalami *unexpected earning* positif atau akan mengalami penjualan saham (jika terjadi *bad news*) dan artinya perusahaan mengalami *unexpected earning* negatif.

Hubungan *earning return* juga dipengaruhi oleh ketidakpastian investor. Investor akan melakukan proyeksi atas informasi laba untuk menjawab ketidakpastiannya. Jika terjadi *unexpected earning* baik positif maupun negatif maka *return* saham akan mengalami lonjakan atau yang disebut dengan *abnormal return*.

Efek *abnormal return* saham terhadap pengumuman *unexpected earnings* yang ditemukan oleh Ball dan Brown (1968) dalam Sri Ambarwati (2008) bersifat rata-rata. Artinya, baik perusahaan yang mengalami *good news* maupun *bad news* menikmati *positive abnormal return* secara rata-rata. Dengan adanya nilai rata-rata tersebut berarti terdapat perbedaan pada ERC antara satu perusahaan dengan perusahaan lain yang menjadi obyek penelitian. Perusahaan dapat memiliki *abnormal return* di atas rata-rata atau dibawah rata-rata dan hal ini menimbulkan pertanyaan mengapa seorang investor dapat memberikan respon kuat terhadap *bad news* atau *good news* suatu perusahaan sedangkan pada perusahaan lain tidak demikian. Oleh karena itu, pada awal tahun 1980 berkembang penelitian yang mengamati beberapa faktor yang mempengaruhi besaran *Earnings Response Coefficient* (ERC). Beberapa faktor yang teridentifikasi mempengaruhi perilaku ERC yaitu resiko sistematis (Collins dan Kothari, Lipe 1989), pertumbuhan (Collins dan Kothari 1989), persistensi laba (Kormendi dan Lipe, 1987; Collins dan Kothari, 1989; Lipe, 1990), ukuran perusahaan (Collins, Kothari, dan Rayburn, 1989), struktur biaya dan tingkat persaingan (Ahmed, 1994), opini audit (Choi dan Jeter, 1990), kemampuan prediksi laba (Lipe, 1990), karakteristik industri (Cho dan Jung, 1991), resiko *default* (Dhaliwal dan Reynolds, 1994),

manajemen laba (Sankar, 1999), akuntansi akrual (Feltham dan Pae, 2001), pilihan akuntansi konservatif (Dewi, 2003), dan pilihan metode akuntansi (Soewardjono, 1997) dalam Palupi (2006).

Penelitian mengenai *Earnings Response Coefficient* (ERC) berkembang cepat dan menarik untuk diamati karena *Earnings Response Coefficient* berguna dalam analisis fundamental oleh investor, dan penilaian untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba suatu perusahaan.

Ada banyak faktor yang mempengaruhi ERC. Dalam Sugiarto dan Siagian (2007) disebutkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi ERC antara lain terdiri atas ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, dan likuiditas. Ukuran perusahaan dapat menentukan baik tidaknya kinerja perusahaan. Investor biasanya lebih memiliki kepercayaan pada perusahaan besar atau *large firm* karena perusahaan besar dianggap mampu untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya dengan berupaya meningkatkan kualitas labanya. Jadi, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi kepercayaan investor sehingga meningkatkan ERC.

Struktur modal juga berpengaruh terhadap ERC. Struktur modal yang diproksikan dengan besarnya *leverage* atau tingkat hutang yang tinggi maka mencerminkan laba yang berkualitas. Hal ini disebabkan karena tingkat *leverage* yang tinggi maka perusahaan akan mendapatkan *pressure* sehingga mampu menghasilkan laba yang optimal. Adanya laba yang optimal membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya sehingga membuat ERC meningkat (Sugiarto dan Siagian, 2007).

Sri Ambarwati (2008) menyebutkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif dengan *earnings response coefficient*. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Bila terdapat persistensi besar pada laba perusahaan maka ekspektasi laba di periode yang akan datang akan lebih pasti dibanding bila perusahaan memiliki persistensi rendah artinya terjadi *unexpected earnings* positif. Respon pasar terhadap *unexpected earnings* juga

semakin tinggi berkaitan dengan kekuatan laba yang menjadi daya tarik bagi investor.

Sedangkan pertumbuhan laba berpengaruh negatif terhadap ERC. Keadaan ini disebabkan adanya respon negatif dari investor sebagai pengguna laporan keuangan dalam merespon informasi laba. Pertumbuhan laba suatu perusahaan biasanya disebabkan adanya laba kejutan yang diperoleh pada periode sekarang. Investor mungkin merespon informasi laba kejutan itu sebagai indikasi adanya intervensi dari pihak manajemen terhadap laporan keuangan sehingga menyebabkan laba meningkat. Dengan demikian, tidak mencerminkan laba yang sebenarnya. Oleh karena itu, kepercayaan investor terhadap perusahaan menjadi menurun. Menurunnya kepercayaan investor ini yang membuat ERC menjadi rendah (Sugiarto dan Siagian, 2007).

Likuiditas perusahaan digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dipenuhi (jangka pendek). Perusahaan dikatakan likuid jika memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dan illikuid jika yang terjadi adalah sebaliknya (Taufik Hidayat, 2010). Rasio likuiditas yang umum digunakan adalah *current ratio*. *Current ratio* yang tinggi biasanya menunjukkan tidak terjadi masalah dalam likuiditas artinya laba yang dihasilkan perusahaan semakin berkualitas. Hal ini membuat respon pasar meningkat karena investor cenderung lebih menyukai perusahaan dengan kualitas laba yang baik.

Penelitian mengenai koefisien respon laba telah banyak dilakukan. Namun, banyak perbedaan dalam penelitian-penelitian sebelumnya. Dalam penelitian Zahroh dan Siddharta (2006) menemukan hasil yang berbeda pada variabel ukuran perusahaan. Hasil dari penelitian mereka menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC. Pengaruh negatif tersebut terjadi karena banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan-perusahaan besar pada saat pengumuman laba sehingga pasar kurang bereaksi. Hasil ini didukung oleh penelitian Palupi (2006).

Hasil penelitian Sri Mulyani (2007) menyatakan bahwa pada perusahaan yang memiliki struktur modal yang diproksikan dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian, jika terjadi kenaikan laba maka yang lebih diuntungkan adalah pihak kreditur sehingga *good news* pada laba akan diberikan kepada kreditur. Namun, hal ini direspon negatif oleh investor karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang dibandingkan pembagian dividen.

Hasil yang berbeda ditemukan pula dalam variabel pertumbuhan laba pada Sri Ambarwati (2008) dan Sri Mulyani (2007). Peluang pertumbuhan dari informasi akuntansi dapat dilihat dari berhasilnya perusahaan menghasilkan laba sekarang. Laba dimasa yang akan datang akan lebih besar bila terjadi peluang pertumbuhan sehingga ERC akan berpengaruh positif dengan pertumbuhan laba.

Berbeda dengan penelitian lainnya, Yosefa dan Ludovicus (2007) meneliti tentang pengaruh *CSR disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient*. Banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program CSR sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Survey global yang dilakukan oleh *The Economist Intelligence Unit* menunjukkan bahwa 85% eksekutif senior dan investor dari berbagai organisasi menjadikan CSR sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan (Warta Ekonomi, 2006 dalam Yosefa dan Ludovicus, 2007).

Sovi (2008) juga meneliti tentang pengaruh tingkat ketaatan pengungkapan wajib dan sukarela terhadap kualitas laba. Kualitas laba yang diproksikan dengan ERC dan pengungkapan sukarela diproksikan dengan *CSR disclosure*. Penelitiannya dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode 2005-2006 dan hasilnya tidak mampu membuktikan bahwa pengungkapan sukarela yang diproksikan dengan *CSR disclosure* berpengaruh positif terhadap kualitas laba yang diukur dengan ERC. Hasil penelitiannya berbeda dengan penelitian Harjanti (2002) dan Desi (2004) bahwa *CSR disclosure* berpengaruh positif terhadap ERC. Perbedaan hasil penelitian ini diduga karena periode

pengamatan yang berbeda, dimana penelitian Harjanti (2002) dengan periode pengamatan tahun 1995 dan Desi (2004) pada periode pengamatan 1998.

Dalam penelitian ini, variabel CSR *disclosure* mengacu pada pengukuran yang digunakan oleh Yosefa dan Ludovicus (2007) yaitu CSR indeks yang mengelompokkan informasi CSR ke dalam beberapa kategori, diantaranya adalah lingkungan, energi, tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat dan umum. Tujuannya adalah agar lebih rinci.

Berdasarkan pertimbangan diatas, peneliti akan meneruskan penelitian dari Sugiarto dan Siagian (2007). Peneliti mengambil penelitian Sugiarto dan Siagian (2007) karena definisi operasionalnya lebih jelas. Selain itu, variabel yang digunakan merupakan variabel yang bersifat keuangan yang berhubungan dengan konsentrasi peneliti. Variabel yang peneliti gunakan untuk meneliti ERC dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, stuktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, dan likuiditas dengan menambah variabel lain sesuai dengan saran peneliti sebelumnya. Variabel independen yang peneliti tambahkan adalah variabel non-keuangan yaitu CSR *disclosure*. Alasan penambahan variabel CSR *disclosure* adalah dalam membuat penilaian saham suatu perusahaan, investor selain memperhatikan laporan wajib juga memperhatikan informasi lain seperti pengungkapan sukarela yang diukur dengan CSR *Disclosure*, tentunya informasi tersebut memberikan manfaat pada investor.

Berdasarkan data yang peneliti dapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2010, CSR *disclosure* banyak dilakukan oleh banyak perusahaan diantaranya adalah perusahaan jasa seperti perbankan (83,3%), infrastruktur dan transportasi (61,5%), perusahaan *property real estate* (72,9%), dan perusahaan manufaktur (50,4%). Namun, untuk perusahaan *property real estate*, jasa infrastruktur dan transportasi, pengguna produk atau jasanya lebih cenderung pada konsumen bisnis atau pemerintah. Konsumen yang jumlahnya sedikit tetapi membeli dalam volume besar. Konsumen bisnis cenderung menggunakan produk atau jasa tersebut untuk keperluan perusahaannya atau untuk diolah kembali, bukan digunakan untuk kepentingan pribadi. Pada

perusahaan jasa perbankan, konsumen pengguna jasa atau nasabah memilih jasa tersebut bukan karena faktor *CSR disclosure* melainkan faktor lain seperti tingkat suku bunga, inflasi, dan lain-lain. Sedangkan pada perusahaan manufaktur, konsumen pengguna produknya adalah konsumen akhir yang menggunakannya untuk keperluan pribadi. Perusahaan manufaktur juga sering mempublikasikan *CSR disclosure* yang diterapkannya melalui berbagai media seperti TV, radio, atau majalah yang dapat mempengaruhi konsumen akhir sebagai pengguna produknya.

Dalam penelitian ini, diharapkan dapat memberikan kontribusi baru mengenai ERC dengan menggabungkan antara variabel keuangan yaitu ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan variabel non-keuangan yaitu *CSR disclosure* dengan menggunakan obyek pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010.

Berdasarkan pertimbangan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI”.

1.2. Pembatasan Masalah

Untuk mengurangi lingkup permasalahan, supaya pembahasan tidak menyimpang dari tujuan penelitian dan menghindari pembahasan terhadap hal-hal di luar permasalahan, maka peneliti melakukan pembatasan masalah yaitu:

- a. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan *CSR disclosure*.
- b. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- c. Periode penelitian ini dari tahun 2008-2010.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian, perumusan masalah dalam penelitian ini antara lain:

- a. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ERC?
- b. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap ERC ?
- c. Apakah persistensi laba berpengaruh terhadap ERC ?
- d. Apakah pertumbuhan laba berpengaruh terhadap ERC ?
- e. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap ERC?
- f. Apakah CSR *disclosure* berpengaruh terhadap ERC ?
- g. Apakah ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR *disclosure* berpengaruh terhadap ERC secara simultan (bersama-sama) ?

1.4. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap ERC.
- b. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap ERC.
- c. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh persistensi laba terhadap ERC.
- d. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan laba terhadap ERC.
- e. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap ERC .
- f. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh CSR *disclosure* terhadap ERC.
- g. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR *disclosure* terhadap ERC secara simultan (bersama-sama).

1.5. Manfaat Penelitian

1.5.1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan sumbangan empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR disclosure terhadap *Earnings Response Coefficient*.

1.5.2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini di harapkan dapat membantu menganalisis faktor-faktor fundamental perusahaan terhadap penilaian saham sebelum melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi emiten, dalam pengungkapan informasi keuangan harus mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Selain informasi keuangan sebaiknya emiten juga harus melakukan pengungkapan sukarela yang diprosikan dengan CSR disclosure.

c. Bagi Peneliti

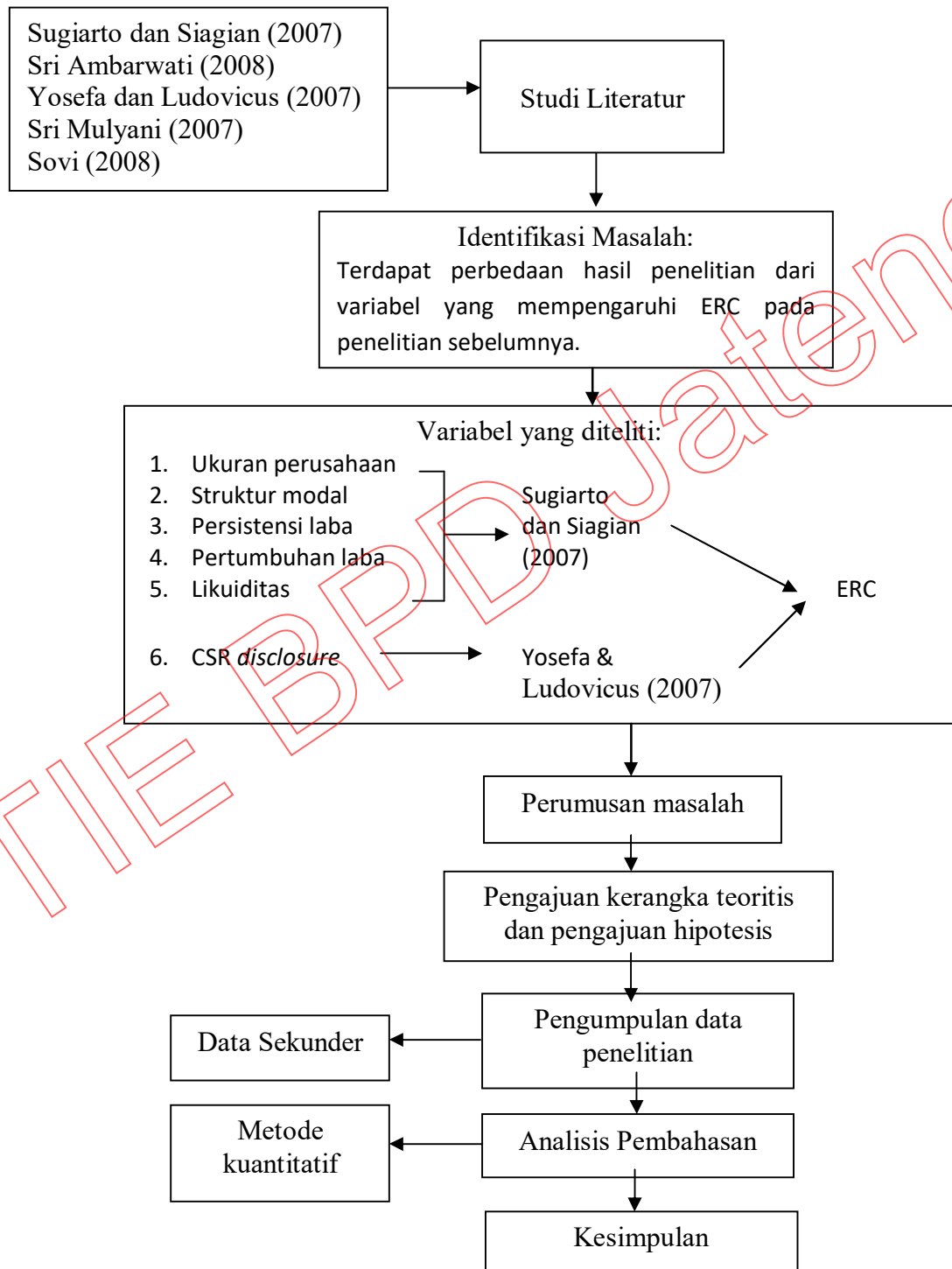
Penelitian yang akan dilakukan diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi peneliti sendiri mengenai informasi laba. Mengetahui laba yang berkualitas dan bagaimana respon pasar (ERC) yang disebabkan karena laba tersebut serta faktor-faktor yang mempengaruhi ERC itu sendiri.

d. Bagi STIE Bank BPD Jateng

Hasil dari penelitian ini di harapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan bagi mahasiswa STIE Bank BPD Jateng, khususnya dalam hal yang berhubungan dengan *earnings response coefficient* (ERC). Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat menambah referensi bacaan pada perpustakaan STIE Bank BPD Jateng.

1.6. Kerangka Penelitian

Gambar 1.1
Kerangka penelitian



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah suatu ringkasan mengenai kondisi suatu perusahaan yang disusun untuk menyediakan informasi yang dapat dipercaya bagi pihak-pihak yang berkepentingan (Taufik Hidayat, 2010). Laporan keuangan yang lengkap terdiri atas laporan keuangan pokok yaitu neraca dan informasi laba yang dapat dilihat dari laporan laba rugi, serta laporan keuangan pendukung yang meliputi laporan perubahan modal, laporan perubahan posisi keuangan yang dapat disajikan berupa laporan arus kas, dan laporan-laporan lain. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

2.1.1. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, laporan keuangan menyajikan informasi mengenai entitas yang meliputi asset, arus kas, hutang, ekuitas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian, serta kontribusi dari distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik (PSAK No.1, paragraf 7).

2.2. Laba dan Return Saham

Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) No.1 menyatakan bahwa laba memiliki manfaat untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang *representative* dalam jangka panjang, memprediksi laba dan menaksir risiko dalam investasi atau kredit.

Laba yang berhasil dicapai oleh suatu perusahaan merupakan salah satu ukuran kinerja dan menjadi pertimbangan oleh para investor atau kreditur dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi atau untuk memberikan tambahan kredit. Perusahaan yang melaporkan laba yang tinggi tentu akan menggembirakan investor yang menanamkan modalnya karena ia akan mendapatkan dividen atas tiap kepemilikan saham yang dimilikinya. Demikian pula halnya dengan kreditur, ia akan merasa yakin bahwa ia akan menerima pendapatan bunga dan pengembalian pokok pinjaman yang telah diberikan kepada perusahaan (Riyatno, 2007).

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 dalam Riyatno, 2007).

Berbagai upaya dilakukan misalnya membuat pernyataan atau pertemuan pers mengenai estimasi laba yang akan dicapai perusahaan pada beberapa minggu menjelang dikeluarkannya laporan keuangan. Koran atau majalah bisnis dan keuangan juga tak kalah giat menyajikan analisa yang komprehensif mengenai penilaian perusahaan dalam berbagai rasio keuangan berbasis laba seperti *Price to Earnings Ratio* (PER), *Earnings per share* (EPS), dan sebagainya. Dengan menggunakan analisa keuangan seperti itu seorang analis dapat melakukan penilaian perusahaan sehingga dapat ditentukan nilai wajar per lembar saham suatu perusahaan yang beredar di bursa saham. Analis kemudian akan merekomendasikan kepada investor atau calon investor untuk membeli atau menjual saham perusahaan yang telah dinilai oleh analis tersebut. Model penilaian sekuritas yang lazim digunakan CAPM (Capital Aset Pricing Model) yang memberikan kemudahan bagi para analis dan investor untuk memprediksi harga wajar suatu sekuritas. Dengan menggunakan model tersebut, ekspektasi *return* suatu saham di masa depan dapat dihitung dengan cukup akurat. Model CAPM

dengan versi pasar mengasumsikan keterkaitan antara *return* pasar dengan *return* suatu saham, artinya pergerakan *return* pasar akan mempengaruhi *return* saham tersebut. *Return* saham suatu perusahaan adalah total perubahan harga saham ditambah dengan dividen yang diterima dengan harga saham awal. Seorang investor dikatakan mendapatkan *abnormal return* (disebut juga *unexpected return*) apabila ia mendapatkan *return* aktual yang lebih besar dari pada *return* yang diekspektasikan dengan menggunakan model CAPM. Dengan melihat penjelasan diatas bahwa informasi laba akan mempengaruhi penilaian analis atau investor terhadap harga saham, selanjutnya akan mempengaruhi *return* yang akan diterima oleh investor selaku pemegang saham maka informasi laba tersebut merupakan salah satu informasi yang dipergunakan dalam strategi jual, beli atau menahan saham yang dilakukan oleh investor di pasar modal (Riyatno, 2007).

Penggunaan laba akuntansi untuk menilai perusahaan dapat diperhatikan dari hubungn laba akuntansi dan *return* saham. Apabila laba dan *return* saham memiliki hubungan, maka laba dikatakan memiliki kandungan informasi. Kandungan informasi laba akuntansi telah lama menjadi perhatian peneliti. Studi awal mengenai hubungan antara laba akuntansi dan *return* dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) dalam Agung (2008) yang menemukan bahwa hal itu memiliki kandungan informasi. Penelitian menggunakan data *pool* beberapa perusahaan dengan asumsi bahwa hubungan antara laba dan *return* adalah homogen. Hasil penelitian melaporkan hubungan positif antara *unexpected earnings* dan *abnormal return*. Studi kandungan informasi laba dilanjutkan oleh Beaver (1968) dalam Agung (2008) yang meneliti hubungan antara besar dan arah dari *unexpected earnings* dengan besar dan arah *return* saham. Beaver (1968) menemukan hubungan positif antara besar dan arah dari *unexpected earnings* dengan besar serta arah dari *return* saham. Pada tahun 1980-an riset ini kemudian berkembang dan telah membuktikan bahwa laba akuntansi berhubungan dengan harga saham (Collins dan Kothari, 1989 dalam Agung, 2008). Penelitian hubungan *return* laba selanjutnya berkembang menjadi *earnings response coefficient*.

2.3. Informasi Laba dan Reaksi Investor

Informasi laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang banyak mendapat perhatian. Studi yang dilakukan oleh Beaver dkk (1979) menunjukkan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang tercermin dalam harga saham (Etty, 2008).

Beaver, Clarke, dan Wright (1968) dalam Sri Ambarwati (2008) menemukan adanya korelasi antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham, yaitu perubahan harga saham bergerak sesuai dengan kepercayaan investor. Bila investor meramalkan bahwa perusahaan akan mendapatkan laba maka harga saham akan bergerak naik karena investor akan membeli saham tersebut, sedangkan bila investor pesimis terhadap laba perusahaan maka harga saham akan bergerak turun dengan menjual saham-saham perusahaannya.

Pada waktu perusahaan mengumumkan laba tahunan, bila laba aktual lebih tinggi dibandingkan prediksi laba yang selama ini dibuat investor, maka terjadi *good news*, sehingga investor akan melakukan revisi ke atas terhadap laba dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang serta memutuskan membeli saham perusahaan. Sebaliknya, jika hasil laba aktual lebih rendah dari prediksinya, yang berarti *bad news* maka investor akan merevisi ke bawah dan segera menjual saham perusahaan tersebut. Kenaikan dan penurunan harga saham tersebut akan terakumulasi pada *Cummulative Abnormal Return* (CAR) masing-masing saham perusahaan (Sri Ambarwati, 2008).

2.4. *Earnings Response Coefficient* (ERC)

2.4.1. Definisi ERC

Penelitian-penelitian mengenai hubungan antara laba dan *return* saham tersebut sebagian besar menggunakan data *pool* dan mengasumsikan bahwa hubungan tersebut tidak bervariasi antar perusahaan. Kenyataannya pada perkembangan penelitian selanjutnya terbukti bahwa sebenarnya hubungan tersebut dipengaruhi oleh banyak faktor. Hal ini mendukung pemahaman kita adanya perbedaan hubungan laba dengan *return* saham antar perusahaan dan hal

itu tidak didasarkan semata-mata pada formulasi teoritis hubungan laba dan return saham. Inilah yang disebut dengan koefisien respon laba atau dikenal *Earnings Response Coefficient* – ERC (Palupi, 2006).

Pengertian *Earnings Response Coefficient* (ERC) menurut Scott (2003:148) dalam Sugiarto dan Siagian (2007) adalah sebagai berikut :

“ERC didefinisikan sebagai ukuran tingkat abnormal return sekuritas dalam merespon komponen *unexpected earnings* yang dilaporkan dari perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut.”

Cho dan Jung (1991) dalam Etty (2008) menyatakan bahwa ERC didefinisikan sebagai efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap *return* saham, dan biasanya diukur dengan slope koefisien dalam regresi *abnormal returns* saham dan *unexpected earning*.

Cho dan Jung (1991) dalam Etty (2008) mengklasifikasi pendekatan teoritis ERC menjadi dua kelompok yaitu (1) model penilaian yang didasarkan pada informasi ekonomi (*information economics based valuation model*) seperti dikembangkan oleh Holthausen dan Verrechia (1988) dan Lev (1989) yang menunjukkan bahwa kekuatan respon investor terhadap sinyal informasi laba (ERC) merupakan fungsi dari ketidakpastian di masa mendatang. Semakin besar noise dalam system pelaporan perusahaan (semakin rendah kualitas laba), semakin kecil ERC dan (2) model penilaian yang didasarkan pada time series laba (*time series based valuation model*) seperti dikembangkan oleh Beaver, Lambert dan Morse (1980) dalam Etty (2008).

2.4.2. Pengukuran ERC

Scott (2000) dalam Sovi (2008) menyatakan bahwa ERC mengukur besarnya *cumulative abnormal returns* saham (CAR) dalam merespon komponen kejutan dari *earnings* yang dilaporkan perusahaan (UE). CAR adalah total penjumlahan dari *abnormal returns* untuk periode tertentu disekitar pengumuman suatu informasi. UE atau *earnings surprise* merupakan selisih antara *earnings* harapan dengan *earnings* sesungguhnya yang diumumkan oleh

perusahaan. Laba ekspektasian diestimasi dengan model langkah acak (*random walk model*). Model langkah acak mengestimasi laba periode berjalan sama dengan laba periode sebelumnya (Sovi, 2008).

Abnormal return merupakan kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal. Return normal merupakan return ekspektasian (return yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *abnormal return* adalah selisih antara return sesungguhnya terjadi (*actual return*) dengan return ekspektasian. *Abnormal return* dapat dihitung dengan menggunakan model estimasi *mean-adjusted model*, *market model* dan *market adjusted model*. Dalam penelitian ini menggunakan *market adjusted model* karena menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi return suatu sekuritas adalah return indeks pasar pada saat tersebut (Jogiyanto, 2009).

Earnings Response Coefficients (ERC) adalah ukuran besaran return abnormal suatu saham sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*). Berikut ini operasionalisasi komponen atau unsur yang diperlukan untuk menghitung variabel ERC tersebut:

1. **Laba (*Earnings*)** adalah laba setelah pajak (*earnings after tax (EAT)*) yang diperoleh suatu perusahaan pada tahun tertentu, dalam penelitian ini yang digunakan adalah angka EAT tahun 2008 sampai 2010.
2. **Laba kejutan (*unexpected earnings*)** adalah perbedaan antara laba setelah pajak pada periode penelitian dan laba setelah pajak pada periode sebelumnya.
3. **Return aktual saham** adalah return yang sesungguhnya terjadi pada saat *return* pada saat t sebelum sampai dengan t sesudah.
4. **Return abnormal (*abnormal return*)**, menggunakan *Market Adjusted Return Model* adalah perbedaan antara return ekspetasi dengan return pasar, pada saat t sebelum sampai dengan t sesudah.
5. **Return abnormal kumulatif (*cummulative abnormal return= CAR*)** adalah akumulasi return abnormal dari t sebelum sampai dengan t sesudah.

2.5. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*

2.5.1. Ukuran Perusahaan

Definisi ukuran perusahaan menurut Machfoedz (1994) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total log total asset, nilai pasar ekuitas, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan perusahaan ini didasarkan pada total asset perusahaan (Machfoedz, 1994 dalam Yuliyanti, 2011). Kategori ukuran perusahaan yaitu:

a. Perusahaan Besar (*Large Firm*)

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki total asset lebih dari Rp10.000.000.000 termasuk tanah dan bangunan.

b. Perusahaan Menengah (*Medium-size*)

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki total asset antara Rp1.000.000.000 - Rp10.000.000.000 termasuk tanah dan bangunan.

c. Perusahaan Kecil (*Small Firm*).

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki total asset kurang dari Rp1.000.000.000 tidak termasuk tanah dan bangunan.

Ukuran perusahaan secara langsung akan mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi maupun investasi perusahaan. Pada umumnya, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kegiatan operasi dan investasi yang dilakukan perusahaan tersebut. Ferry dan Jones (1979) dalam Yunia dkk (2004) menyatakan bahwa tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total asset. Proksi ukuran perusahaan yang digunakan untuk setiap penelitian dipilih sesuai tujuan penelitian yang dilakukan. Total asset dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan jika tujuan penelitian mengukur ukuran ekonomi nilai perusahaan (Christine, 2008).

Perusahaan besar umumnya memiliki total asset yang besar sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan

akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang tinggi. Meningkatnya fluktuasi harga menunjukkan bahwa *return* saham tersebut juga meningkat. Prospek *return* yang diterima investor juga berhubungan dengan faktor risiko dalam besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang memiliki total asset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini perusahaan mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Hal ini akan mengakibatkan *return* yang diterima investor relatif stabil. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan mempunyai informasi yang lebih daripada perusahaan kecil sehingga investor akan menggunakan ukuran perusahaan sebagai salah satu faktor yang dapat digunakan dalam pembuatan keputusan investasi.

2.5.2. Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Agus Sartono, 2001). Teori struktur modal didasarkan atas perilaku investor. Modigliani dan Miller memperkenalkan model teori struktur modal yang dikenal dengan nama teori MM. Teori ini memiliki beberapa asumsi antara lain:

1. Risiko bisnis perusahaan dapat diukur dengan standar deviasi laba sebelum bunga dan pajak
2. Semua investor memiliki estimasi sama terhadap EBIT perusahaan dimasa datang.
3. Saham diperdagangkan dalam pasar modal yang efisien. Adapun kriteria pasar modal yang efisien adalah:
 - i. Informasi selalu tersedia bagi semua investor
 - ii. Tidak ada biaya transaksi dan investor bersikap rasional
 - iii. Investor dapat melakukan diversifikasi investasi secara sempurna
 - iv. Tidak ada pajak pendapatan perseorangan
 - v. Investor dapat meminjam dengan tingkat bunga yang sama

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal :

Untuk menentukan struktur modal yang optimal, para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting seperti yang dikemukakan oleh Agus Sartono (2001), antara lain sebagai berikut :

1. Tingkat Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

2. Struktur Asset

Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skala perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil.

3. Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi, perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai deviden tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi.

4. Profitabilitas

Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, pembiayaan perusahaan akan mengutamakan penggunaan laba ditahan sebelum penggunaan utang.

5. Variabel Laba dan Perlindungan Pajak

Variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang.

Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.

6. Skala Perusahaan

Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula.

7. Kondisi Intern Perusahaan

Perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah.

2.5.3. Persistensi Laba

Persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang (Sugiarto dan Siagian, 2007). Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Persistensi menurut Ramakrishnan dan Thomas (1998) dalam Sri Ambarwati (2008) dapat dilihat berdasarkan keseluruhan laporan keuangan ataupun diukur berdasarkan komponen laporan keuangan yang terbagi menjadi 3 komponen berbeda yaitu:

1. Komponen permanen, yang diharapkan terjadi secara pasti (*expect to persist indefinitely*)
2. Komponen transitory, mempengaruhi laba di tahun yang bersangkutan tapi tidak berpengaruh ke masa yang akan datang
3. *Price irrelevant*, tidak memiliki persistensi sama sekali (*persistence to zero*).

Apabila terdapat persistensi besar pada laba yang memiliki komponen permanen maka ekspektasi laba di periode yang akan datang akan lebih pasti dibanding bila perusahaan memiliki persistensi rendah.

Persistensi laba ditentukan oleh komponen akrual dan aliran kas yang terkandung dalam laba saat ini. Penman (2001) dan Bernstein (1993: 461) dalam Yosefa dan Ludovicus (2007) menyatakan bahwa komponen akrual dari *current*

earnings cenderung kurang terulang lagi atau kurang persisten untuk menentukan laba masa depan karena mendasarkan pada akrual, *defferred* (tangguhan), alokasi dan penilaian yang mempunyai distorsi subyektif. Beberapa analis keuangan lebih suka mengkaitkan aliran kas operasi sebagai penentu atas kualitas laba karena aliran kas dianggap lebih persisten dibanding komponen akrual. Mereka percaya bahwa semakin tinggi rasio aliran kas operasi terhadap laba bersih, maka akan semakin tinggi pula kualitas laba tersebut.

2.5.4. Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba adalah variabel yang menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang yang dilihat dari *market book value ratio* – MBV (Collins dan Kothari, 1989 dalam Suaryana, 2008). Rasio ini sering digunakan oleh investor dalam menilai pertumbuhan laba dan menentukan keputusan investasi. Rasio ini merupakan perbandingan antara harga suatu saham dengan nilai bukunya. Harga saham yang digunakan dalam rasio ini merupakan harga saham di pasar sekunder (dan bukan harga nominal saham), sedangkan nilai buku yang digunakan merupakan nilai dari ekuitas atau modal pemegang saham di neraca (atau merupakan selisih dari total aktiva dikurangi dengan total kewajiban atau hutang). Rasio ini biasanya dipakai untuk menilai mahal atau tidaknya suatu saham. Pada umumnya, rasio MBV yang rendah mengimplikasikan bahwa saham perusahaan tersebut murah (*undervalued*) dan sebaliknya, rasio MBV yang tinggi mengimplikasikan bahwa saham perusahaan tersebut mahal (*overvalued*). Meskipun rasio MBV banyak digunakan untuk menilai perusahaan di semua industri, rasio ini paling baik digunakan dalam industri-industri yang padat modal (*capital intensive*). Hal ini dikarenakan sebagian besar dari asset perusahaan dalam industri-industri tersebut tercermin dalam neracanya. Perusahaan-perusahaan dengan jumlah asset tak berwujud yang signifikan yang tidak tercatat seperti merek (*brand name*), paten, atau teknologi dapat memiliki rasio MBV yang jauh lebih besar dari satu. Karenanya, banyak analis percaya bahwa rasio ini kurang berguna untuk perusahaan-perusahaan seperti itu, dimana biaya historis

neraca gagal untuk menangkap nilai dari asset tak berwujud perusahaan-perusahaan tersebut (Jogiyanto, 2009).

Rasio MBV telah lama digunakan dalam literatur keuangan dan menjadi rasio yang sering dipakai dalam menilai harga suatu saham. Penman (2003) dalam Fitra (2008) menunjukkan bahwa rasio MBV memiliki keterkaitan signifikan dalam memprediksi pertumbuhan laba suatu perusahaan. Ia menyatakan bahwa MBV yang rendah mengimplikasikan pertumbuhan negatif dari laba perusahaan tersebut di masa depan dan sebaliknya MBV yang tinggi mengindikasikan pertumbuhan positif dari laba perusahaan bersangkutan. Umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku.

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

2.5.5. Likuiditas

Agus Sartono (2001) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Pengertian likuiditas sebenarnya mengandung dua dimensi yaitu:

1. Waktu yang diperlukan untuk mengubah aktiva menjadi kas
2. Kepastian harga yang akan terjadi

Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya asset lancar yaitu asset yang mudah untuk diubah menjadi kas meliputi kas, surat berharga, piutang, dan piutang yang dapat digunakan untuk mengcover hutang lancar. Likuiditas dapat diukur dengan rasio lancar (*current ratio*) suatu perusahaan yang dapat dilihat neraca perusahaan. Semakin tinggi *current ratio* ini berarti menunjukkan

semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Menurut Taufik Hidayat (2010) perusahaan dikatakan likuid jika memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban yang harus segera dipenuhi dan illikuid jika sebaliknya.

Singhvi dan Desai (1971) dalam Christine (2008) mengutarakan bahwa likuiditas yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang lebih terinci sebab mereka ingin meyakinkan investor terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan mendorong kualitas informasi laba yang lebih baik yang disajikan oleh pihak manajemen. Oleh karena itu, investor akan bereaksi lebih baik atas informasi laba yang berkualitas.

2.5.6. CSR Disclosure

Pertanggungjawaban sosial perusahaan atau disebut juga *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Darwin, 2004). Sedangkan Zhegal & Ahmed (1990) dalam Anggraini (2006) mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan antara lain:

1. Lingkungan, meliputi pengendalian terhadap polusi, pencegahan atau perbaikan terhadap kerusakan lingkungan, konservasi alam, dan pengungkapan lain yang berkaitan dengan lingkungan.
2. Energi, meliputi konservasi energi, efisiensi energi, dan lain-lain.
3. Praktik bisnis yang wajar, meliputi pemberdayaan terhadap minoritas dan perempuan, dukungan terhadap usaha minoritas, tanggung jawab sosial.
4. Sumber daya manusia, meliputi aktivitas di dalam suatu komunitas, dalam kaitan dengan pelayanan kesehatan, pendidikan dan seni.
5. Produk, meliputi keamanan, pengurangan polusi, dan lain-lain.

Lewis & Unerman (1999) mengatakan bahwa sifat dan volume pelaporan mengenai pertanggungjawaban sosial perusahaan bervariasi antar waktu dan antar

negara, hal ini disebabkan oleh budaya atau norma yang berlaku pada masing-masing negara.

Konsep CSR menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) adalah komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan karyawan perusahaan, keluarga karyawan tersebut, berikut komunitas-komunitas lokal dan komunitas secara keseluruhan, dalam rangka meningkatkan kualitas kehidupan (www.bumtrack.com). Ada lima aspek yang dapat masuk sebagai kategori aktivitas CSR, yaitu:

1. Proteksi terhadap lingkungan
2. Hubungan manusiawi dengan pekerja
3. Komitmen pada Hak Asasi Manusia (HAM)
4. Proses produksi yang bersih
5. *Community development* artinya keterlibatan perusahaan memperbaiki derajat kehidupan di masyarakat

Manfaat CSR Disclosure

Kotler dan Lee (2005) dalam Nelly (2008) menyatakan bahwa partisipasi perusahaan dalam berbagai bentuk tanggung jawab sosial dapat memberikan banyak manfaat bagi perusahaan, antara lain :

1. meningkatkan penjualan dan *market share*
2. memperkuat *brand positioning*
3. meningkatkan *image* dan pengaruh perusahaan
4. meningkatkan kemampuan untuk menarik hati, memotivasi, dan mempertahankan karyawan
5. menurunkan biaya operasional
6. meningkatkan hasrat bagi investor untuk berinvestasi

Media Akuntansi (2005) dalam Nelly (2008) menyatakan bahwa penyajian laporan berkaitan aktivitas sosial dan lingkungan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan antara lain meningkatkan citra perusahaan, disukai konsumen, dan diminati investor. Tanggung jawab sosial perusahaan tersebut

memberikan keuntungan bersama bagi semua pihak, baik perusahaan sendiri, karyawan, masyarakat, pemerintah maupun lingkungan.

2.6. Hubungan Antar Variabel

2.6.1. Hubungan Ukuran Perusahaan dengan *Earnings Response Coefficient*

Definisi ukuran perusahaan menurut Machfoedz (1994) dalam Yuliyanti (2011) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain log total asset, nilai pasar ekuitas, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*) yang memiliki total asset lebih dari Rp10.000.000.000, perusahaan menengah (*medium-size*) yang memiliki total asset antara Rp1.000.000.000 – Rp10.000.000.000, dan perusahaan kecil (*small firm*) yang memiliki total asset kurang dari Rp1.000.000.000. Ukuran perusahaan dapat menentukan baik tidaknya kinerja perusahaan. Investor biasanya lebih memiliki kepercayaan pada perusahaan besar karena perusahaan besar dianggap mampu untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya dengan berupaya meningkatkan kualitas labanya. Apabila kualitas laba meningkat, maka kepercayaan investor juga akan meningkat sehingga akan membuat tingginya *earning response coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient* (Sugiarto dan Siagian, 2007).

2.6.2. Hubungan Struktur Modal dengan *Earnings Response Coefficient*

Agus Sartono (2001) mendefinisikan struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sri Mulyani (2007) menyatakan bahwa pada perusahaan yang memiliki struktur modal dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian, jika terjadi kenaikan laba maka yang lebih diuntungkan adalah pihak kreditur sehingga *good news* pada laba akan diberikan kepada kreditur. Namun, hal ini direspon negatif oleh investor karena investor akan beranggapan bahwa

perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang dibandingkan pembagian dividen. Sedangkan dalam penelitian Sugiarto dan Siagian (2007), struktur modal yang diproksikan dengan besarnya *leverage* atau tingkat hutang yang tinggi maka mencerminkan laba yang berkualitas. Hal ini disebabkan karena tingkat *leverage* yang tinggi maka perusahaan akan mendapatkan *pressure* sehingga mampu menghasilkan laba yang optimal. Adanya laba yang optimal membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya sehingga membuat ERC meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

2.6.3. Hubungan Persistensi Laba dengan *Earnings Response Coefficient*

Persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang (Sugiarto dan Siagian, 2007). Menurut Ramakrishnan Thomas (1998) dalam Sri Ambarwati (2008) persistensi laba juga dapat dilihat berdasarkan komponen laporan keuangan yang dibagi menjadi tiga komponen yaitu komponen permanen, komponen *transitory* dan *price irrelevant*. Bila terdapat persistensi besar pada laba yang memiliki komponen permanen maka ekspektasi laba di periode yang akan datang akan lebih pasti dibanding bila perusahaan memiliki persistensi rendah. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu artinya terjadi *unexpected earnings* positif. Respon pasar terhadap *unexpected earnings* juga semakin tinggi berkaitan dengan kekuatan laba yang menjadi daya tarik bagi investor. Sebaliknya ketika perusahaan tidak dapat meningkatkan laba dan cenderung turun maka menjadi *bad news* bagi investor karena laba aktual lebih kecil dari ekspektasinya maka respon pasar terhadap *unexpected earning* juga semakin rendah. Hal ini menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

2.6.4. Hubungan Pertumbuhan Laba dengan *Earnings Response Coefficient*

Pertumbuhan laba adalah variabel yang menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang dalam Sugiarto dan Siagian (2007). Pertumbuhan laba suatu perusahaan biasanya disebabkan adanya laba kejutan yang diperoleh pada periode sekarang. Investor mungkin merespon informasi laba kejutan itu sebagai indikasi adanya intervensi dari pihak manajemen terhadap laporan keuangan sehingga menyebabkan laba meningkat. Dengan demikian, tidak mencerminkan laba yang sebenarnya. Maka kepercayaan investor terhadap perusahaan menjadi menurun. Menurunnya kepercayaan investor ini yang membuat ERC menjadi rendah. Sedangkan menurut Collins dan Kothari (1989) dalam Sri Ambarwati (2008) menjelaskan bahwa peluang pertumbuhan dari informasi akuntansi dilihat dari berhasilnya perusahaan menghasilkan laba sekarang. Perusahaan dapat dikatakan memiliki peluang pertumbuhan apabila tingkat pertumbuhannya diatas *rate of return* yang normal. *Rate of return* yang normal adalah tingkat *return* yang sama dengan investasi yang berisiko di dalam industri yang kompetitif. Laba dimasa yang akan datang akan lebih besar bila terjadi peluang pertumbuhan. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

2.6.5. Hubungan Likuiditas dengan *Earnings Response Coefficient*

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya asset lancar yaitu asset yang mudah diubah menjadi kas, meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan dibagi dengan hutang lancar. Rasio likuiditas yang sering digunakan adalah rasio lancar atau *current ratio* (Agus sartono, 2001). *Current ratio* yang tinggi biasanya menunjukkan tidak terjadi masalah dalam likuiditas artinya laba yang dihasilkan perusahaan semakin berkualitas. Investor cenderung lebih menyukai perusahaan dengan kualitas laba yang baik sehingga membuat respon pasar semakin meningkat. Hal ini menunjukkan likuiditas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

2.6.6. Hubungan CSR Disclosure dengan Earnings Response Coefficient

Kualitas CSR disclosure merupakan dimensi yang sangat penting dari pelaporan keuangan perusahaan. Perusahaan yang banyak melakukan CSR disclosure adalah perusahaan yang memiliki kabar baik (*good news*). Basu (1997) dalam Yoseva dan Ludovicus (2007) menemukan bahwa *good news firms* memiliki laba yang lebih persisten dan ERC yang lebih tinggi daripada *bad news firm*. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kualitas CSR disclosure akan mempengaruhi kualitas laba. Kualitas laba yang baik akan mempengaruhi reaksi pasar terhadap *unexpected earnings*. Akhirnya dapat dikatakan bahwa CSR disclosure akan mempengaruhi reaksi pasar terhadap *unexpected earnings*. Hal ini menunjukkan bahwa CSR disclosure berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

2.7. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis diantara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji (Uma Sekaran, 2006). Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- a. Ukuran perusahaan dapat menentukan baik tidaknya kinerja perusahaan. Investor biasanya lebih memiliki kepercayaan pada perusahaan besar karena perusahaan besar dianggap mampu untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya dengan berupaya meningkatkan kualitas labanya. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor sehingga meningkatkan ERC (Sugiarto dan Siagian: 2007). Sedangkan dalam Collins dan Kothari (1989), Bhushan (1989), dan Atiase (1985) dalam Zahroh dan Siddharta (2006) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan ERC karena banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan-perusahaan besar pada saat pengumuman laba sehingga pasar kurang bereaksi.

H_1 : Diduga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.

- b. Pada umumnya, struktur modal yang diproksikan dengan besarnya *leverage* atau tingkat hutang yang tinggi maka mencerminkan laba yang berkualitas. Hal ini disebabkan karena tingkat *leverage* yang tinggi maka perusahaan akan mendapatkan *pressure* sehingga mampu menghasilkan laba yang optimal. Adanya laba yang optimal membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya sehingga membuat tingginya ERC (Sugiarto dan Siagian, 2007). Sedangkan dalam Sri Mulyani (2007) yang menyatakan bahwa pada perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian, jika terjadi kenaikan laba maka yang lebih diuntungkan adalah pihak kreditur sehingga *good news* pada laba akan diberikan kepada kreditur. Namun, hal ini direspon negatif oleh investor karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang dibandingkan pembagian dividen.

H₂ : Diduga struktur modal berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.

- c. Sri Ambarwati (2008) menyebutkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif dengan *earnings response coefficient*. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Bila terdapat persistensi besar pada laba perusahaan maka ekspektasi laba di periode yang akan datang akan lebih pasti dibanding bila perusahaan memiliki persistensi rendah artinya terjadi *unexpected earnings* positif. Respon pasar terhadap *unexpected earnings* juga semakin tinggi berkaitan dengan kekuatan laba yang menjadi daya tarik bagi investor. Sebaliknya ketika perusahaan tidak dapat meningkatkan laba dan cenderung turun maka menjadi *bad news* bagi investor karena laba aktual lebih kecil dari ekspektasinya maka respon pasar terhadap *unexpected earning* juga semakin rendah.

H₃ : Diduga persistensi laba berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.

d. Pertumbuhan laba berpengaruh negatif terhadap ERC. Keadaan ini disebabkan adanya respon negatif dari investor sebagai pengguna laporan keuangan dalam merespon informasi laba. Pertumbuhan laba suatu perusahaan biasanya disebabkan adanya laba kejutan yang diperoleh pada periode sekarang. Investor mungkin merespon informasi laba kejutan itu sebagai indikasi adanya intervensi dari pihak manajemen terhadap laporan keuangan sehingga menyebabkan laba meningkat. Dengan demikian, tidak mencerminkan laba yang sebenarnya. Maka kepercayaan investor terhadap perusahaan menjadi menurun. Menurunnya kepercayaan investor ini yang membuat ERC menjadi rendah (Sugiarto dan Siagian: 2007). Hasil yang berbeda ditemukan pula dalam penelitian Sri Ambarwati (2008). Peluang pertumbuhan dari informasi akuntansi dapat dilihat dari berhasilnya perusahaan menghasilkan laba sekarang. Perusahaan dapat dikatakan memiliki peluang pertumbuhan apabila tingkat pertumbuhannya diatas *rate of return* yang normal. *Rate of return* yang normal adalah tingkat *return* yang sama dengan investasi yang berisiko di dalam industri yang kompetitif. Laba dimasa yang akan datang akan lebih besar bila terjadi peluang pertumbuhan sehingga ERC akan berpengaruh positif dengan pertumbuhan.

H₄ : Diduga pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.

e. Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas, meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan dibagi dengan hutang lancar. Rasio perhitungan likuiditas ini disebut rasio lancar atau *current ratio* (Agus sartono, 2001). *Current ratio* yang tinggi biasanya menunjukkan tidak terjadi masalah dalam likuiditas artinya laba yang dihasilkan perusahaan semakin berkualitas. Investor cenderung lebih menyukai perusahaan dengan kualitas laba yang baik

sehingga membuat respon pasar semakin meningkat. Hal ini berarti ada pengaruh positif antara likuiditas dengan ERC (Sugiarto dan Siagian, 2007).

H₅ : Diduga likuiditas berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.

- f. Kualitas CSR *disclosure* merupakan dimensi yang sangat penting dari pelaporan keuangan perusahaan. Perusahaan yang banyak melakukan CSR *disclosure* adalah perusahaan yang memiliki kabar baik (*good news*). Basu (1997) dalam Yoseva dan Ludovicus (2007) menemukan bahwa *good news firms* memiliki laba yang lebih persisten dan ERC yang lebih tinggi daripada *bad news firm*. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kualitas CSR *disclosure* akan mempengaruhi kualitas laba. Kualitas laba yang baik akan mempengaruhi reaksi pasar terhadap *unexpected earnings*. Akhirnya dapat dikatakan bahwa kualitas CSR *disclosure* akan mempengaruhi reaksi pasar terhadap *unexpected earnings*.

H₆ : Diduga CSR *disclosure* berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.

- g. Berdasarkan argumentasi diatas, maka selanjutnya akan diteliti mengenai pengaruh antara ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR *disclosure* terhadap ERC secara simultan (bersama-sama).

H₇ : Diduga ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR *disclosure* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* secara simultan (bersama-sama).

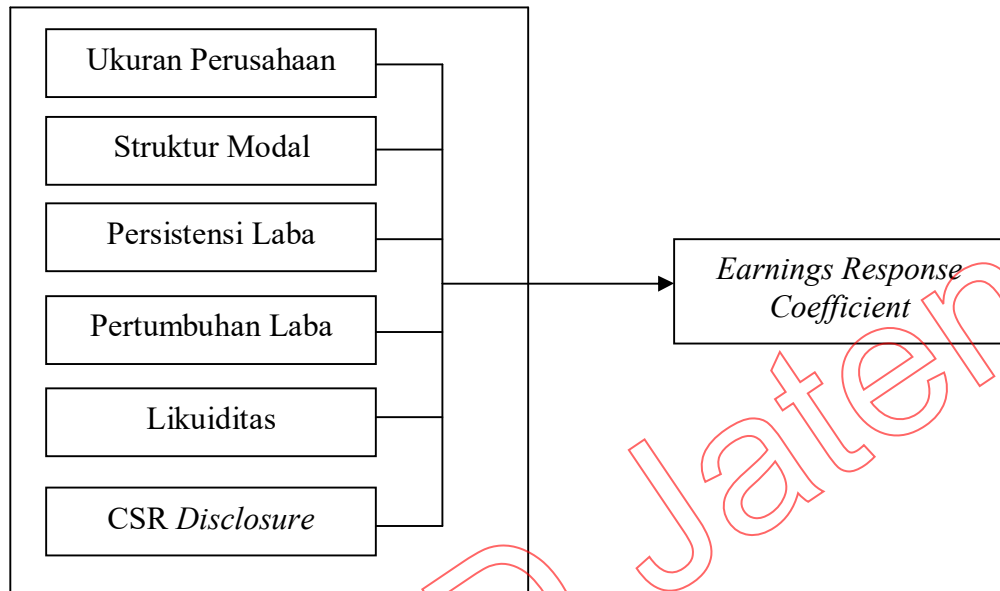
2.8. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian terdahulu

Judul / Peneliti / Tahun	Variabel	Metode Analisis	Hasil Penelitian
Faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba pada perusahaan manufaktur di BEJ. (Sugiarto&Siagian, 2007)	Kualitas laba yang diproksikan dengan ERC, ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, dan likuiditas.	Regresi Linear Berganda	Pertumbuhan laba berpengaruh negatif terhadap kualitas laba (ERC). Sedangkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kualitas laba (ERC).
<i>Earnings Response Coefficient</i> . (Sri Ambarwati, 2008)	ERC, beta, struktur modal, persistensi laba, dan peluang pertumbuhan.	Regresi Berganda	Beta dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC. Persistensi laba dan pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap ERC.
Pengaruh CSR Disclosure terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> . (Yosefa dan Ludovicus, 2007)	ERC dan CSR disclosure.	Regresi Berganda	CSR disclosure berpengaruh positif terhadap ERC.
Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>Earnings Response Coefficient</i> pada perusahaan yang terdaftar di BEJ. (Sri Mulyani, dkk: 2007)	ERC, persistensi laba, struktur modal, beta, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan kualitas auditor.	Regresi Berganda	Persistensi laba, kesempatan bertumbuh, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC. Struktur modal dan beta berpengaruh negatif terhadap ERC. Kualitas auditor tidak berpengaruh terhadap ERC.
Pengaruh tingkat ketaatan pengungkapan wajib dan luas pengungkapan sukarela terhadap kualitas laba. (Sovi, 2008)	Kualitas laba yang diproksikan dengan ERC, pengungkapan wajib, dan pengungkapan sukarela yang diproksikan dengan CSR disclosure.	Regresi berganda	Pengungkapan wajib dan sukarela berpengaruh negatif terhadap kualitas laba (ERC).

2.9. Model Penelitian

Gambar 2.1
Model penelitian



Sumber: Sugiarto dan Siagian (2007) dan Yosefa dan Ludovicus (2007)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Konsep

a. *Earnings Response Coefficient*

Scott, 2003:148 dalam Sugiarto dan Siagian, 2007 menyatakan bahwa ERC didefinisikan sebagai ukuran tingkat *abnormal return* sekuritas dalam merespon komponen *unexpected earnings* yang dilaporkan dari perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Definisi ERC menurut Cho dan Jung, 1991 dalam Etty, 2008 adalah sebagai efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap return saham, dan biasanya diukur dengan slope koefisien dalam regresi *abnormal returns* saham dan *unexpected earning*.

b. Ukuran Perusahaan

Definisi ukuran perusahaan menurut Machfoedz (1994) dalam Yuliyanti (2011) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain log total asset, nilai pasar ekuitas, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan perusahaan didasarkan pada total asset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan dikatakan *large firm* apabila memiliki total asset lebih dari Rp 10.000.000.000, *medium-size* apabila memiliki total asset antara Rp 1.000.000.000 – Rp 10.000.000.000, dan *small firm* apabila memiliki total asset kurang dari Rp 1.000.000.000. Christine (2008) menyatakan bahwa pemilihan total asset sebagai proksi dari ukuran perusahaan jika penelitian bertujuan untuk mengukur ukuran ekonomi nilai perusahaan.

c. Struktur Modal

Definisi struktur modal menurut Agus Sartono (2001) adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Namun, dalam penelitian ini modal bersumber dari

hutang yaitu rasio *leverage* perbandingan antara hutang yang dimiliki dengan total asset. Perusahaan yang memiliki banyak utang dapat menggunakan utang tersebut untuk mendanai kegiatan operasi perusahaan sehingga mampu menghasilkan laba yang optimal (Sugiarto dan Siagian, 2007).

d. Persistensi Laba

Persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang (Sugiarto dan Siagian, 2007).

e. Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba adalah variabel yang menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang yang dilihat dari *market book value ratio*. *MBV ratio* dihitung dari nilai pasar ekuitas dibagi nilai buku ekuitas. Rasio ini menunjukkan harga saham perusahaan terhadap ekuitas pemegang saham (Collins dan Kothari, 1989 dalam Suaryana, 2008).

f. Likuiditas

Agus Sartono (2001) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Pengertian likuiditas menurut Sugiarto dan Siagian (2007) adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan asset lancarnya.

g. CSR Disclosure

Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Darwin, 2004 dalam Anggraini, 2006). Sedangkan dalam Yosefa dan Ludovicus (2007) menyebutkan bahwa perusahaan semakin

menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungannya tempat perusahaan beroperasi.

3.2. Definisi Operasional

Definisi operasional dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. *Earning Response Coefficient (ERC)*

Besarnya ERC diperoleh dengan melakukan beberapa tahap perhitungan. Tahap pertama menghitung *cumulative abnormal return (CAR)* masing-masing sampel. Tahap kedua menghitung *unexpected earnings (UE)*. Tahap ketiga meregresikan UE terhadap CAR. *Cumulative abnormal return (CAR)* merupakan proksi dari harga saham atau reaksi pasar. Penelitian ini menggunakan data harian dengan periode jendela selama tujuh hari (tiga hari sebelum peristiwa, satu hari peristiwa, dan tiga hari setelah peristiwa (Jogiyanto, 2009)).

Rumus perhitungan CAR adalah:

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

Dalam hal ini:

$CAR_{i(-3,+3)}$ = *cummulative abnormal return* perusahaan i selama 3 hari sebelum dan sesudah laba akuntansi dipublikasikan

AR_{it} = *abnormal return* individu perusahaan pada periode (hari) t

Rumus *Abnormal Return*:

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

Dalam hal ini:

AR_{it} = *abnormal return* individu perusahaan pada periode (hari) t

R_{it} = *return* aktual pada perusahaan i pada periode (hari) t

RM_t = *return* pasar pada periode (hari) t

Rumus *return* saham perusahaan yang sebenarnya (*actual return*) :

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

Dalam hal ini:

R_{it} = *return* aktual pada perusahaan i pada periode (hari) t

P_{it} = harga saham penutupan perusahaan i pada periode (hari) t

P_{it-1} = harga saham penutupan perusahaan i pada periode (hari) sebelum t

Rumus *return* pasar :

$$RM_{it} = \frac{(IHS_{it} - IHS_{t-1})}{IHS_{t-1}}$$

Dalam hal ini:

RM_t = *return* pasar pada periode (hari) t

IHS_{it} = Indeks Harga Saham Gabungan perusahaan i pada periode (hari) t

IHS_{t-1} = Indeks Harga Saham Gabungan perusahaan i pada periode (hari) sebelum t

Rumus *Unexpected Earnings*:

$$UE_{it} = \frac{(EAT_{it} - EAT_{it-1})}{EAT_{it-1}}$$

Dalam hal ini:

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

EAT_{it} = *earnings after tax* perusahaan i pada periode t

EAT_{it-1} = *earnings after tax* perusahaan i pada periode t-1

Setelah dihitung semuanya, tahap selanjutnya adalah meregresikan UE terhadap

CAR:

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \beta UE_{it} + \epsilon_{it}$$

Dalam hal ini:

CAR_{it} = *cummulative abnormal return* perusahaan i selama 3 hari sebelum dan sesudah laba akuntansi dipublikasikan

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

β = nilai *earnings response coefficient*

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural total aset perusahaan (Collins dan Kothari, 1989 dalam Sri Mulyani, 2007).

c. Struktur Modal

Struktur modal diukur dengan menghitung total utang dibagi dengan total aset dari suatu perusahaan pada periode tertentu (Dhaliwal et al. 1991 dalam Sugiarto dan Siagian, 2007).

$$Leverage_{it} = \frac{\text{Total Utang}_{it}}{\text{Total Asset}_{it}}$$

d. Persistensi Laba

Persistensi laba diukur dengan koefisien regresi dari regresi antara laba periode saat ini dengan periode sebelumnya. Persamaan regresi yang digunakan untuk mengukur variabel ini mengacu pada Collins dan Khotari (1989) dalam Sugiarto dan Siagian (2007).

Persamaan regresi:

$$X_{it} = \alpha_0 + \beta X_{it-1} + \epsilon_i$$

Dalam hal ini: X_{it} = laba perusahaan i periode t

X_{it-1} = laba perusahaan i periode t-1

β = nilai persistensi laba

e. Pertumbuhan Laba

Variabel ini diukur dengan menggunakan *market to book value ratio* (MBV) yang mengacu pada penelitian Collins dan Khotari (1989) dalam Sugiarto dan Siagian (2007) yaitu dengan rumus :

$$MBV = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}_{it}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}_{it}}$$

Nilai buku ekuitas ditentukan dengan menghitung nilai total ekuitas atau modal pemegang saham. Sedang nilai pasar ekuitas ditentukan dengan menggunakan harga saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar (William, 1997).

f. Likuiditas

Likuiditas dapat diukur dengan melihat *current ratio* suatu perusahaan (Weston dan Copeland, 1992 dalam Sugiarto dan Siagian (2007)).

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

g. CSR disclosure

CSR disclosure diukur berdasarkan instrumen yang dikembangkan dan digunakan oleh Yoseva dan Ludovicus (2007) yang berjumlah 78 item *CSR disclosure* ditunjukkan dengan CSR indeks, dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{CSR Indeks} = \frac{\text{Jumlah Pengungkapan CSR}}{\text{Total Item CSR}}$$

3.3. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Populasi adalah gabungan dari seluruh elemen atau obyek penelitian (Ferdinand, 2006). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.

3.3.2. Sampel

Sampel adalah subset atau wakil dari populasi yang diteliti (Ferdinand, 2006). Metode pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* artinya sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian.

Adapun kriteria dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010.
- b. Menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) pada periode penelitian yaitu 2008–2010.
- c. Menerbitkan laporan keuangan dan mempunyai data lengkap seperti harga saham harian, IHSB, dan data-data lain yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini dan secara konsisten dilaporkan di ICMD.
- d. Tanggal pengumuman laporan tahunan tersedia. Tanggal pengumuman adalah tanggal saat laporan keuangan dipublikasikan pertama kali ke media massa yaitu surat kabar. Alasan, tanggal ini dianggap merupakan reaksi pasar paling kuat karena lebih banyak pihak memperoleh informasi dari media massa atau surat kabar.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk *time series*. Menurut J. Supranto (1991) data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan, dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi. Sedangkan data *time series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu. Pada penelitian ini menggunakan data selama tiga tahun yaitu pada tahun 2008-2010.

Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari:

a. Metode Studi Pustaka

Studi pustaka merupakan teknik yang dilakukan dengan membaca literatur yang ada hubungannya dengan penelitian ini. Data yang dikumpulkan dengan membaca jurnal dan buku-buku yang berkaitan dengan penelitian ini sebagai referensi.

b. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi digunakan dengan cara melihat dan mencatat informasi yang terdapat dalam laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan masing-masing perusahaan periode 2008-2010. Sumber dalam penelitian ini diperoleh dari Pojok BEI Universitas Diponegoro Semarang, ICMD 2010, dan *IDX Statistic 2008-2010*.

3.5. Metode Analisis Data

3.5.1. Statistika Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode statistika yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan menjadi sebuah informasi. Statistik deskriptif mempunyai kegiatan mulai dari mengumpulkan data, mengolah, dan menyajikan data. Penyajian data tersebut dapat berbentuk tabel, diagram, ukuran, atau gambar (Suharyadi, 2003).

Dalam penelitian ini variabel-variabel yang digunakan (ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, *CSR disclosure*, dan *Earnings Response Coefficient*) akan didiskripsikan dengan statistik *minimum, maximum, mean, standard deviation*.

3.5.2. Analisis Regresi

Analisis regresi digunakan oleh peneliti apabila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, apabila dua atau lebih variabel independen sebagai prediktor dimanipulasi atau dinaik-

turunkan nilainya (Sugiyono, 2000). Koefisien regresi dihitung dengan dua tujuan sekaligus yaitu meminimalkan nilai penyimpangan antara nilai aktual dan nilai estimasi variabel dependen berdasarkan data (Imam Ghozali, 2006).

Dalam penelitian ini analisis regresi linear berganda yang digunakan dapat dilihat dengan metode sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 - \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y : *earning respon coefficient* perusahaan i pada periode t

β_0 : konstanta

X_1 : ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total asset perusahaan i pada periode t

X_2 : struktur modal yang diproksikan dengan *leverage* perusahaan i pada periode t

X_3 : persistensi laba perusahaan i pada periode t

X_4 : pertumbuhan laba yang diproksikan dengan MBV perusahaan i pada periode t

X_5 : likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* i pada periode t

X_6 : *CSR disclosure* perusahaan i pada periode t

ε_{it} : error terms

3.5.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kondisi data yang akan dianalisis. Hal ini dilakukan untuk memperoleh model analisis yang tepat untuk digunakan dalam penelitian sesuai dengan hipotesisnya. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil analisis regresi yang dihadapi terdistribusi secara normal, dan terbebas dari gejala heteroskedastisitas, autokolerasi, serta multikolinieritas. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi :

3.5.3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Imam Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah memiliki data berdistribusi normal. Untuk menguji apakah terdapat distribusi normal atau tidak dalam model regresi maka digunakan analisis grafik dan uji statistik.

1. Analisis grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat *normal probability plot*. Dasar pengambilannya adalah:

- a. Jika penyebaran data mengikuti garis normal, maka data berdistribusi normal.
- b. Jika penyebaran data tidak mengikuti garis normal, maka data distribusi tidak normal (Imam Ghozali, 2006).

2. Analisis statistik

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan. Oleh karena itu, dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik non parametrik *Kolmogorov Smirnov* (K-S). Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

3.5.3.2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Imam Ghozali, 2006).

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antar anggota serangkaian observasi yang diurutkan, menurut waktu (*data time series*)

atau ruang (*data cross section*). Beberapa faktor yang menyebabkan adanya otokorelasi adalah tidak masuknya variabel independen yang lain, misalnya pada suatu model regresi yang seharusnya model tersebut terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen, dalam pembuatan model dimasukkan dua variabel independen. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi atau tidak dalam suatu model regresi dilakukan dengan menggunakan Durbin Watson (Imam Ghazali, 2006). Cara pengujiannya dengan membandingkan nilai Durbin Watson (DW) dengan d_l dan d_u tertentu atau dengan melihat tabel Durbin Watson test yang telah ada klasifikasinya untuk menilai perhitungan DW yang diperoleh.

3.5.3.3. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal (nilai korelasi tidak sama dengan nol) dalam Imam Ghazali (2006).

Uji multikolinieritas ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabel independen terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi, nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Nilai *cutoff* yang dipakai dalam penelitian ini untuk menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan nilai VIF < 10 .

3.5.3.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya (Imam Ghazali, 2006). Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya tetap maka disebut homokedastisitas atau ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian ini dilakukan dengan metode grafik. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara ZPRED dan SRESID dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual.

Dasar analisis :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik–titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola jelas serta titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.4. Uji Kebaikan Model

Uji kebaikan model menurut Imam Ghozali (2006) bertujuan untuk menentukan seberapa baik model yang digunakan cocok untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Hal tersebut dapat diukur dengan:

3.5.4.1. Koefisien Determinasi (*adjusted R²*)

Koefisien determinasi (*adjusted R²*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai *adjusted R²* yang kecil berarti kemampuan variabel–variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam Ghozali, 2006).

3.5.4.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Imam Ghozali, 2006). Uji F untuk menguji

kebaikan model regresi (*goodness of fit*) yang digunakan maksudnya untuk menguji seberapa baik data sampel penelitian *fit* dengan model regresi yang diajukan dalam penelitian. Jika model regresi cukup *fit* berarti pengujian dapat dilanjutkan ke tahap uji statistik t (Ghozali, 2006).

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 5% ($\alpha=0,05$), dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Apabila taraf signifikansi observasi $\leq 0,05$ maka hipotesis alternatif dapat diterima, artinya variabel independen berpengaruh positif signifikan terhadap variabel-variabel dependen.
2. Apabila taraf signifikansi observasi $> 0,05$ maka hipotesis alternatif tidak dapat diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh positif signifikan terhadap variabel-variabel dependen.

3.5.4.3. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung terhadap t tabel dengan ketentuan sebagai berikut:

Ho : $\beta = 0$, berarti tidak ada pengaruh signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Ha : $\beta \neq 0$, berarti ada pengaruh signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi alfa sama dengan 5% ($\alpha = 0,05$) dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Jika *p-value* (probabilitas) \leq tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka Ho ditolak berarti variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika *p-value* (probabilitas) $>$ tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05 maka Ho tidak dapat ditolak berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Sejarah Singkat BEI

Bursa Efek Indonesia (BEI) didirikan oleh Vereeniging Oost-Indische Compagnie (VOC) pada 14 Desember 1912 bernama Vereniging voor de Effectenhandel (bursa efek) dan langsung memulai perdagangan. Setelah lama vakum karena perang kemerdekaan dan berbagai masalah internal, bursa efek kembali diaktifkan pada 10 Agustus 1977 dengan nama Bursa Efek Jakarta yang dijalankan Badan Pelaksana Pasar Modal. Pada 13 Juli 1992, BEJ diprivatisasi dengan dibentuknya PT. Bursa Efek Jakarta. Kemudian pada tahun 1995, perdagangan elektronik di BEJ dimulai.

Setelah sempat jatuh ke sekitar 300 poin pada saat-saat krisis & kerusakan kala itu di era memasuki tahun 2000 milenium, BEJ mencatat rekor tertinggi barunya pada awal tahun 2006 setelah mencapai level 1.500 poin berkat adanya sentimen positif dari dilantikannya presiden baru, Susilo Bambang Yudhoyono. Peningkatan pada tahun 2004 ini sekaligus membuat BEJ menjadi salah satu bursa saham dengan kinerja terbaik di Asia pada tahun tersebut.

Penggabungan BEJ dan BES merupakan salah satu strategi yang telah dituangkan dalam Master Plan Pasar Modal Indonesia Tahun 2005-2009 dalam rangka restrukturisasi lembaga Bursa Efek. Penggabungan BEJ dan BES ini juga telah masuk sebagai salah satu program dalam Paket Kebijakan Sektor Keuangan (PKSK) yang telah ditetapkan pada tahun 2006. Tujuan utama dari program penggabungan ini adalah untuk menciptakan sinergi dan efisiensi dalam kegiatan di Pasar Modal Indonesia. Pada tanggal 30 Oktober 2007, Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) BEJ dan BES telah menyetujui rancangan penggabungan BEJ dan BES yang kemudian dituangkan dalam Akta Penggabungan. Selanjutnya Bursa Efek hasil penggabungan berganti nama menjadi PT. Bursa Efek Indonesia (BEI) yang resmi beroperasi menggunakan nama baru tersebut sejak tanggal 1 Nopember 2007.

Sebagai tindak lanjut proses penggabungan PT. Bursa Efek Surabaya ke dalam PT. Bursa Efek Jakarta menjadi PT. Bursa Efek Indonesia telah dilakukan beberapa harmonisasi, diantaranya :

a. Perubahan *Corporate Identity*

Pada tanggal 2 januari 2008, secara resmi PT. Bursa Efek Indonesia telah resmi menggunakan logo baru bersamaan dengan pembukaan perdagangan tahun 2008.

b. Penyempurnaan Peraturan

Dalam rangka harmonisasi tersebut, saat ini PT. Bursa Efek Indonesia sedang melakukan proses penyempurnaan peraturan bursa untuk segera disampaikan ke pelaku dalam rangka proses *rule marketing rule*. Peraturan bursa tersebut meliputi enam buah peraturan pokok, antara lain:

1. Perubahan peraturan pencatatan saham
2. Perubahan peraturan pencatatan efek bersifat hutang
3. Perubahan peraturan perdagangan saham
4. Perubahan peraturan perdagangan efek bersifat hutang
5. Perubahan peraturan perdagangan derivatif
6. Perubahan peraturan keanggotaan

c. Sumber Daya Manusia

Telah dilakukan pemindahan seluruh karyawan BES yang berada di gedung Bapindo ke gedung Bursa Efek Indonesia. Telah dilakukan proses harmonisasi termasuk struktur organisasi, sistem kompensasi fasilitas dan tunjangan, penempatan karyawan dan sebagainya pada bulan Mei 2008 sesuai dengan rancangan *merger*. Saat ini BEI masih terus melakukan pengembangan Infrastruktur *Human Resource* dan pengembangan *Culture Program* bagi seluruh karyawan.

d. Sistem Perdagangan

Telah dilakukan pemindahan sistem perdagangan BES dari gedung Bapindo ke gedung Bursa Efek Indonesia.

4.2. Obyek Penelitian

4.2.1. Penentuan Obyek Penelitian

Obyek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2008-2010. Penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi *earning response coefficient*. Faktor-faktor tersebut adalah ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan *CSR disclosure*.

Berikut merupakan tabel kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini :

Tabel 4.1
Tabel Kriteria Sampel

No	Kriteria	2008-2010
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	125
2.	Tidak menerbitkan laporan tahunan (<i>annual report</i>) pada periode penelitian yaitu 2008–2010.	(62)
3.	Tidak mempunyai data lengkap seperti harga saham harian, IHSG, dan data-data lain yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini dan secara konsisten dilaporkan di ICMD.	(24)
4.	Tanggal pengumuman laporan tahunan tidak tersedia.	(0)
Total Sampel		39

Sumber : *Annual Report 2008-2010, Indonesia Capital Market Directory 2010, idx statistic 2008-2010*, diolah

Perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini berjumlah 39 perusahaan. Perusahaan sampel dalam penelitian terdiri atas berbagai jenis perusahaan. Adapun jenis-jenis perusahaan yang menjadi sampel antara lain:

Tabel 4.2
Jenis Perusahaan Sampel

No	Jenis Perusahaan	Jumlah
1.	<i>Automotive and Componens</i>	8
2.	<i>Food and Beverages</i>	5
3.	<i>Electronic and Office Equipment</i>	4
	<i>Chemicals</i>	4
4.	<i>Pharmaceuticals</i>	3
5.	<i>Tobacco Manufactures Products</i>	2
6.	<i>Cement</i>	2
7.	<i>Plastics and packaging</i>	2
8.	<i>Photographic Equipment</i>	2
9.	<i>Ceramics, Glas and Porcelain</i>	1
11.	<i>Cables</i>	1
12.	<i>Wood Industries</i>	1
13.	<i>Textile and Garment</i>	1
14.	<i>Metal and Allied Product</i>	1
15.	<i>Pulp and Paper</i>	1
16.	<i>Stone, Clay, Glass, and Concentrete Product</i>	1
	TOTAL	39

4.2.2. Gambaran Umum Obyek Penelitian

1. PT. AKR Corporindo, Tbk (AKRA)

PT. AKR Corporindo, Tbk merupakan perusahaan layanan logistik curah dan infrastruktur terkemuka di Indonesia, dengan wilayah operasi di Indonesia dan china. Perusahaan ini juga merupakan distributor BBM dan bahan kimia dasar swasta terbesar di Indonesia. Pada tahun 2004, namanya diganti menjadi PT. AKR Corporindo, Tbk. Pemegang saham terbesar di perusahaan ini dimiliki oleh PT.Arthakencana Rayatama sebesar 59,24%, perorangan 0,63% dan sisanya dimiliki oleh publik sebesar 40,13 %.

2. PT. Aneka Kemasindo Utama, Tbk (AKKU)

PT Aneka Kemasindo Utama Tbk didirikan di Tangerang pada tanggal 5 April 2001. Perseroan bergerak di bidang industri kemasan plastik. Produk yang dihasilkan perseroan meliputi gelas plastik (PP Cup) dan botol gallon (PC 5 Gallon). Perusahaan ini memiliki tiga pemegang saham yang terdiri dari Oil and Gas Venture Ltd (84,91%), Latham Capital Partners Ltd (10,16%), dan publik (4,93%).

3. PT. Asahimas Flat Glass, Tbk (AMFG)

Perusahaan ini berstatus Penanaman Modal Asing (PMA), berdiri sejak tanggal 7 Oktober 1971. Asahimas Flat Glass memproduksi kaca lembaran dan kaca pengaman. Perusahaan ini memiliki empat pemegang saham yang terdiri dari Asahi Glass Co,Ltd (43,86%), PT.Rodamas (40,80%), koperasi (0,38%), dan publik (14,96%).

4. PT. Asia Pacific Fibers, Tbk (POLY)

Perusahaan ini didirikan sejak tahun 1984, merupakan salah satu perusahaan penghasil polyester terkemuka di Indonesia yang menjalankan rangkaian produksi polyester mulai dari bahan baku sampai barang jadi. Perusahaan ini memiliki tiga pemegang saham yang terdiri dari PT.Multikarsa Investama (5,53%), Damiano Investama (60,70%), dan publik (33,77%).

5. PT. Astra Graphia, Tbk (ASGR)

Astra Graphia mengawali perjalanannya pada tahun 1971 sebagai divisi xerox di PT. Astra International yang bergerak dalam bidang pemasaran dan penyediaan layanan purna jual bagi mesin fotokopi xerox secara eksklusif di Indonesia. Tahun 1989 hingga sekarang, Astra Graphia menjadi perusahaan publik yang 76,87% sahamnya dimiliki Astra International dan sisa sahamnya sebesar 23,13% dimiliki oleh publik.

6. PT. Astra International, Tbk (ASII)

Astra berdiri pada tahun 1957 sebagai perusahaan perdagangan. Seiring dengan berjalannya waktu, Astra membentuk kerja sama dengan sejumlah perusahaan kelas dunia. Saat ini astra bergerak dalam enam bidang usaha

yaitu otomotif, jasa keuangan, alat berat dan pertambangan, agribisnis, teknologi informasi, infrastruktur dan logistik. Perusahaan ini memiliki tiga pemegang saham yang terdiri dari Jardine and Carriage Ltd (50,11%), komisaris Astra (0,04%), dan publik (49,85%).

7. PT. Astra Otoparts, Tbk

Astra Otoparts merupakan perusahaan komponen otomotif terkemuka di Indonesia yang menghasilkan suku cadang kendaraan bermotor, baik untuk segmen pabrikan otomotif maupun segmen pasar suku cadang pengganti. Perusahaan ini memiliki dua pemegang saham yang terdiri dari PT Astra International, Tbk (95,65%), dan publik (4,35%)

8. PT. Bentoel International Invesma, Tbk (RMBA)

Perseroan didirikan tanggal 11 April 1987 dengan nama PT. Rimba Niaga Idola. Pada tanggal 17 Juni 2009, 85% saham perseroan diakuisisi BAT group, kelompok usaha tembakau terbesar kedua di dunia berdasarkan pangsa pasar global senilai US \$494 juta. Bidang usaha perseroan ini antara lain perdagangan ekspor impor, lintas pulau, lokal, grosir, pemasok, dan distributor dengan segmen sigaret kretek tangan, sigaret kretek mesin reguler, mesin mild maupun sigaret putih mesin.

9. PT. Dynaplast, Tbk (DYNA)

Pada tahun 1995, perusahaan ini menjadi perusahaan plastik pertama di Indonesia yang memperoleh sertifikat ISO 2000. Perseroan ini memegang lisensi dari Schoeller Wavin system untuk pembuatan krat botol dan weener plastic AG dari Jerman untuk perancangan dan pabrikasi mould. Perusahaan ini memiliki empat pemegang saham yang terdiri dari PT.Hambali Dina Mitra (40,09%), Dynapack Asia Pte,Ltd.Singapore (26,66%), UOB Kay Hian Pte,Ltd.Singapore (8,71%), dan publik (24,54%).

10. PT. Fajar Surya Wisesa, Tbk (FASW)

Perusahaan ini didirikan tahun 1987, merupakan salah satu produsen kertas kemasan terkemuka di Indonesia. Pada 31 juli 2006, perusahaan mendirikan fajar paper Finance B.V. yang berdomisili di Amsterdam

dengan kepemilikan saham 100%. Perusahaan ini memiliki empat pemegang saham yang terdiri dari PT. Intercipta Sempama (52,4%), PT. Intratata Usaha Mandiri (17,5%), PT. Garama Dhananjaya (5,8%), dan publik (24,3%).

11. PT. Fast Food Indonesia, Tbk (FAST)

Fast Food merupakan perusahaan yang mengoperasikan bisnis restoran. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1978 oleh Gelael Group dan merupakan eksklusif dari Kentucky Fried Chicken (KFC) yang ada di Indonesia. Perusahaan ini memiliki empat pemegang saham yang terdiri dari PT. Gelael Pratama (44%), PT. Megah Eraraharja (35%), koperasi (1%), dan publik (20%).

12. PT. Gajah tunggal, Tbk (GJTL)

Didirikan pada 1951, PT. Gajah Tunggal memulai produksinya dengan ban sepeda dan tumbuh menjadi produsen ban terpadu terbesar di Asia Tenggara. Saat ini perusahaan mengoperasikan lima pabrik ban dan ban dalam serta dua pabrik memproduksi kain ban dan SBR. Perusahaan ini memiliki lima pemegang saham yang terdiri dari Denham Pte Ltd (48,89%), Compagnie Financiere Michelin (10%), koperasi (0,12%), Direktur (0,08%), dan publik (40,91%).

13. PT. Hexindo Adiperkasa, Tbk (HEXA)

Hexa merupakan perusahaan Indonesia yang bergerak dibidang perdagangan, penyewaan, dan pelayanan purna jual alat-alat berat sejak 28 November 1988. Perusahaan ini memiliki empat pemegang saham yang terdiri dari Hitachi Construction Machinery Co.,Ltd (48,593%), Itochu Corp, Japan (25,047%), Hitachi Construction Machinery Asia and Pacific Pte, Ltd (5,074%), dan publik (21,286%).

14. PT. HM. Sampoerna, Tbk (HMSP)

Perusahaan ini merupakan salah satu produsen rokok terkemuka di Indonesia. Pada tahun 1913, Liem Seeng Tee, imigran asal China mulai

membuat dan menjual rokok kretek. Generasi ketiga keluarga sampoerna mengambil alih kemudi perseroampoerna berkembang pesat. Pada 2005, perusahaan tembakau terkemuka di dunia mengakui kepemilikan mayoritas atas Sampoerna.

15. PT. Indocement Tungal Prakasa, Tbk (INTP)

Merupakan produsen semen berkualitas yang terkemuka di Indonesia sejak tahun 1975. Pada 2001, Heidelberg Cement Group yang berbasis di Jerman menjadi pemegang saham mayoritas Indocement. Indocement memiliki tiga kompleks pabrik yang secara keseluruhan meliputi 12 pabrik. Salah satu produk dari Indocement adalah Tiga Roda.

16. PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF)

Perusahaan ini berstatus PMA (Perusahaan Modal Asing) dan didirikan pada tahun 1974 yang merupakan merger dari 19 perusahaan manufaktur memproduksi mie instan dan bumbu dapur. Perusahaan merupakan anggota dari Salim Group. Perusahaan ini memiliki dua pemegang saham yang terdiri dari CAB Holding Ltd (48%), dan publik (52%).

17. PT. Intraco Penta, Tbk (INTA)

Inta adalah salah satu distributor alat berat ternama di Indonesia yang telah berdiri sejak tahun 1970. Pada tahun 2010 dengan penjualan alat berat sebanyak 835 unit, INTA berhasil menjadi pemimpin di pasar alat berat segmen tertentu. Perusahaan ini memiliki enam pemegang saham yang terdiri dari Pristine Resources International Pte Ltd (28,38%), Westwood Finance Inc (27,05%), PT.Shalumindo Investama (14,73%), PT.Spallindo Adilong (12,05%), perorangan (2,53%), dan publik (14,26%).

18. PT. Kabelindo Murni, Tbk (KBLM)

Perusahaan ini merupakan perusahaan PMA yang memproduksi kabel pertama di Indonesia pada tahun 1972, Perusahaan ini memiliki tujuh pemegang saham yang terdiri dari PT.Erdika Elit (20,26%), Alpha Capital Agents Ltd (17,86%), Pacific Elite Group (16,07%), PT.Sibalec (8,93%),

PT.Tutulan Sukma (5,25%), perorangan (15,34%), BPPN (6,24%), dan publik (9,05%).

19. PT. Kalbe Farma, Tbk (KLBF)

Berdiri sejak tahun 1966 dan merupakan perusahaan produk kesehatan publik terbesar di ASEAN. Kalbe memiliki fokus bisnis pada empat divisi yaitu obat resep, produk kesehatan, nutrisi, distribusi dan kemasan. Perusahaan ini 63% dimiliki oleh lokal dan 37% dimiliki oleh pihak asing.

20. PT. Kimia Farma, Tbk (KAEF)

Kimia farma adalah perusahaan farmasi pertama di Indonesia yang didirikan pada pemerintahan Hindia belanda tahun 1817. Semula bernama NV Chemicalien handle rathkamp&Co. Pada 1971 mengubah namanya menjadi PT. Kimia Farma. Perusahaan ini memiliki tiga pemegang saham yang terdiri dari pemerintah (90,03%), publik (9,7%), karyawan dan manajemen (0,27%).

21. PT. Lautan Luas, Tbk (LFLS)

Perusahaan ini berdiri pada 13 Juli 1951 sebagai importir dan distributor bahan kimia dasar, batik, dan makanan. Pada tahun 1997, perusahaan ini listing di BEI. Perusahaan ini memiliki tiga pemegang saham yang terdiri dari PT.Caturkarsa Megatunggal (63,03%), Komisaris (3,67%), dan publik (33,33%).

22. PT. Mandom Indonesia, Tbk (TCID)

Berdiri pada November 1969 dengan nama PT. Tancho Indonesia Co.Ltd. pada Januari 2001 berganti nama menjadi Mandom Indonesia. Perusahaan ini bergerak dalam bidang kosmetik dan kemasan plastik. Salah satu produknya adalah pixy dan pucelle. Perusahaan ini memiliki dua pemegang saham yang terdiri dari Ltd Company (14,91%), Foreign Company (68,01%), dan sisanya dimiliki oleh publik.

23. PT. Merck, Tbk (MERK)

Merck adalah perusahaan farmasi dan bahan kimia tertua di dunia yaitu sejak 1668. Di Indonesia perusahaan ini berdiri pada 14 Oktober 1970. Perusahaan ini memproduksi dan memasarkan obat bebas, obat peresepan, bahan kimia khusus serta pigmen yang digunakan untuk menghasilkan plastik, kosmetik, dan pelapis. Perusahaan ini memiliki lima pemegang saham yang terdiri dari Merck Holding GmbH (73,99%), Emedia Export Company mbh (12,66%), Rainbow Fund LP (4,1%), BP2S Singapore (1,15%), dan publik (8,10%).

24. PT. Metrodata Electronics, Tbk (MTDL)

Berdiri sejak 17 Februari 1983. Perusahaan ini merupakan perseroan teknologi informasi terkemuka di Indonesia dan bermitra dengan perusahaan teknologi informasi kelas dunia seperti IBM, Microsoft, Lenovo, Epson, Fujitsu, dll. Perusahaan ini memiliki tiga pemegang saham yang terdiri dari Ockham Cay Holding, Ltd (12,32%), Komisaris (10,83%), dan publik (76,85%).

25. PT. Mitra Investindo, Tbk (MITI)

Berdiri pada 16 September 1993 dengan nama PT. Minsuco International Finance sebagai perusahaan pembiayaan. Tahun 2006, namanya berganti menjadi PT. Mitra Investindo, Tbk dan saat ini bergerak dalam bidang kontraktor penambangan batu granit dan penjualan hasil tambang. Perusahaan ini memiliki tiga pemegang saham yang terdiri dari Olive Crest Corp (24,6%), PT. Surya Raya Guna Perkasa (7,8%), dan publik (67,6%).

26. PT. Modern International, Tbk (MDRN)

Pada tahun 1971 perusahaan ini berdiri dengan nama PT. Modern Photo film Company dan telah menjadi distributor tunggal untuk seluruh produk fuji film Jepang di Indonesia. Pada Juni 2007, namanya berganti menjadi PT. Modern International, Tbk. Perusahaan ini memiliki lima pemegang saham yang terdiri dari Asialink Electronics Pte, Ltd (38,9%), PT. Inti Putra

Modern (17,2%), BBH luxembourg S/A Fidelity Sicav-Indonesia (5,3%), PT.Inti Lindashaja (2,4%), dan publik (36,2%).

27. PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk (MLBI)

PT. Multi Bintang Tbk merupakan perusahaan terbesar di Indonesia dalam memproduksi bir. Perusahaan ini berstatus PMA (Perusahaan Modal Asing) dan mulai beroperasi pada tahun 1931. Pada tanggal 13 Oktober 1997 perusahaan mengekspor produknya ke negara Jepang dan Australia. Perusahaan ini memiliki tiga pemegang saham yang terdiri dari Heiken International Beheer B.V (75,94%), Maatschappij B.V (7,43%) dan publik (16,73%).

28. PT. Multipolar, Tbk (MLPL)

Berdiri pada 4 Desember 1975. Perusahaan ini merupakan mitra usaha pertama IBM di Indonesia. Pada 1998 fokus pada layanan sistem integrator dan penyedia jasa solusi bisnis dan aplikasi. Perusahaan ini memiliki empat pemegang saham yang terdiri dari Cyport,Ltd (26,95%), Grandhill Asia Ltd (5,05%), HSBC (5,62%), dan publik (62,35%).

29. PT. Myoh Technology, Tbk (MYOH)

Didirikan pada tanggal 15 Maret 2000, awalnya mengembangkan program aplikasi perhotelan. Tahun 2001, melebarkan sayap dengan mengembangkan program aplikasi untuk perguruan tinggi. Sampai saat ini perusahaan masih tetap eksis bergerak dibidang jasa khususnya teknologi informasi. Perusahaan ini memiliki delapan pemegang saham yang terdiri dari Dacom Indonesia (31,32%), Asia Kapitalindo securities (14,6%), PT.Jannesia Investama (13,43%), PT.Nicityfrank Hutama Arta (8,67%), PT.Citra Aniko Bersama (8,09%), PT.Adhika Prabha Buana (7,28%), Komisariss (6,79%), dan publik (9,82%).

30. PT. Pioneerindo Gourmet International, Tbk (PTSP)

Merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang restoran ayam goreng dengan merek "California Fried Chicken". Pada tahun 1996 perusahaan

memiliki 214 outlet. Pada prinsipnya bahan baku ayam diambilkan dari suplier lokal. Perusahaan ini memiliki lima pemegang saham yang terdiri dari Tuscan Asset (51,00%), Epiplus Corp (10,98%), Speedflex Holding Ltd (10,87%), In-Come Holdings (9,37%) dan publik (17,78%).

31. PT. Selamat Sampurna, Tbk (SMSM)

Perusahaan ini didirikan tanggal 19 Januari 1976. Pada 1994 perseroan ini mengakuisisi PT. ACAP dan 1995 melakukan investasi pada PT. Panata Jaya Mandiri. Pada 2001, perseroan mulai mengoperasikan fasilitas produk baru untuk produk filter. Perusahaan ini memiliki dua pemegang saham yang terdiri dari PT. Adrindo Intiperkasa (58,13%) dan publik (41,87%).

32. PT. Semen Gresik, Tbk (SMGR)

Merupakan perusahaan yang bergerak dibidang industri semen, diresmikan tanggal 7 Agustus 1957 dengan kapasitas 250.000 ton semen pertahun. Perusahaan ini adalah BUMN pertama yang *go public*. Perusahaan ini memiliki tiga pemegang saham yang terdiri dari pemerintah (51,59%), Blue Valley (25,18%), dan publik (23,23%).

33. PT. Smart, Tbk (SMAR)

Perusahaan ini merupakan perusahaan bisnis dalam bidang perusahaan kepala sawit, dengan status PMDN. Perusahaan ini memproduksi minyak dengan merek Kunci Mas. Perusahaan ini memiliki dua pemegang saham yang terdiri dari PT. Purimas Sasmita (95,21%) dan publik (4,79%).

34. PT. Sorini Agro asia Corporindo, Tbk (SOBI)

Perusahaan ini berdiri sejak tahun 1983 dan pada 1992 menjadi perusahaan publik yang tercatat di BEI. Sorini merupakan salah satu produsen sorbitol terkemuka di dunia. Berbagai produk yang dihasilkan merupakan bahan baku dalam produksi makanan, minuman, kosmetik, dan farmasi. Perusahaan ini memiliki empat pemegang saham yang terdiri dari PT.AKR Corp (69,75%), UOB Kay Hian Private Ltd (15,36%), Komisaris (0,19%), dan publik (14,70%).

35. PT. Sumalindo Lestari, Tbk (SULI)

Berdiri sejak 14 April 1980 dengan mengawali usaha mengelola sebuah konsesi Hak Pengusahaan Hutan Alam dan sebuah pabrik kayu lapis di Kalimantan timur. Perusahaan ini memiliki empat pemegang saham yang terdiri dari PT.Sumber Graha sejahtera (51,36%), koperasi (0,11%), Dana Pensiun (2,39%), dan publik (45,87%).

36. PT. Tira Austenite, Tbk (TIRA)

Didirikan pada tanggal 8 April 1974 dan memulai bisnisnya sebagai perusahaan perdagangan yang berfokus sebagai distributor, perwakilan, dan agen tunggal berlisensi untuk produk-produk teknis permesinan berkualitas tinggi dari Eropa. Perusahaan ini memiliki lima pemegang saham yang terdiri dari PT.Mulia Dharma Sarana (42,52%), PT.Martensite Unggul (25,15%), PT.Widjajatunggal sejahtera (25,09%), PT.Penta Widjaja investindo (3,67%), dan publik (3,57%).

37. PT. Tunas Ridean, Tbk (TURI)

Turi adalah penyedia solusi otomotif terbesar di Indonesia yang berdiri tahun 1967. Grup mengoperasikan jaringan outlet penjualan dan layanan punajual merek otomotif, penyewaan kendaraan, dan pengelolaan armada jangka pendek dan panjang. Perusahaan ini memiliki tiga pemegang saham yang terdiri dari Jardine and Carriage Ltd (43,835%), PT.Tunas Andalan Pratama (43,835%) dan publik (12,33%).

38. PT. Unggul Indah Cahaya, Tbk (UNIC)

Perusahaan ini didirikan tanggal 7 Februari 1983, merupakan produsen tunggal *Alkylbenzene*, salah satu bahan utama deterjen di Indonesia. Merupakan perusahaan dengan kapasitas produksi terbesar di Asia Pasifik. Perusahaan ini memiliki enam pemegang saham yang terdiri dari PT.Aspira Luhur (46,65%), PT.Alas Pusaka (11,39%), HSBC (10,11%), PT.Salim Chemical Corp.(7,01%), Komisarlis (0,04%), dan publik (24,8%).

39. PT. United Tractors, Tbk (UNTR)

Perusahaan yang didirikan pada 13 Oktober 1972 merupakan distributor alat berat komatsu di Indonesia. Selain itu, perseroan juga bergerak dibidang kontraktor penambangan dan pertambangan batu bara. Perusahaan ini memiliki dua pemegang saham yang terdiri dari PT..Astra International,Tbk (59,50%) dan publik (40,50%)

4.3. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ditujukan untuk mendiskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel penelitian (*Earnings Response Coefficient*, ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan *CSR disclosure*) yang dilihat dengan menggunakan nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi (Imam Ghozali, 2006). Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.2 sebagai berikut :

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Asset	39	9.09	14.07	12.1879	1.13437
Leverage	39	.10	.87	.5121	.20626
persisten	39	-2.83	2.03	.0650	1.02069
Mbv	39	.56	88.25	4.5349	13.81593
Likuiditas	39	.35	8.81	2.4905	2.07212
Csr	39	.21	1.00	.6795	.26599
ERC	39	-80.39	13.41	-6.9690	20.22405
Valid N (listwise)	39				

Sumber: Hasil output SPSS, 2012

Berdasarkan tabel 4.3 dapat dijelaskan bahwa nilai minimum dari variabel ukuran perusahaan yang diprosikan dengan log total asset adalah 9,09 (Rp1.230.268.771,-) yaitu pada PT. Multipolar,Tbk dan nilai maksimum untuk log total asset dimiliki oleh PT. Mitra Investindo,Tbk sebesar 14,07 (Rp117.489.755.500.000,-). Nilai rata-ratanya sebesar 12,1879 atau senilai

Rp1.541.345.504.000,-. Nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan sampel memiliki total asset yang besar dan masuk dalam kategori *large firm* karena total asset yang dimiliki lebih dari Rp 10.000.000.000,-. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 1,13437. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasinya lebih kecil dari pada nilai rata-ratanya, hal ini berarti bahwa data-data tersebut berkonsentrasi di sekitar nilai rata-ratanya.

Variabel struktur modal yang diproksikan dengan *leverage* mempunyai nilai minimum sebesar 0,10 yaitu pada PT. Mandom Indonesia,Tbk dan nilai maksimum untuk *leverage* dimiliki oleh PT. HM. Sampoerna,Tbk sebesar 0,87. Nilai rata-ratanya sebesar 0,5121. Nilai rata-rata ini menunjukkan perbandingan total hutang dan total asset sebesar 51,21% artinya penggunaan *leverage* dan modal perusahaan itu seimbang. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,20626. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasinya lebih kecil dari pada nilai rata-ratanya, hal ini berarti bahwa data-data tersebut berkonsentrasi di sekitar nilai rata-ratanya.

Variabel persistensi laba yang diproksikan dengan koefisien regresi laba tahun berjalan dengan laba tahun sebelumnya mempunyai nilai minimum sebesar -2,83 yaitu pada PT. Aneka Kemasindo Utama,Tbk dan nilai maksimumnya dimiliki oleh PT. United Tractors,Tbk sebesar 2,03. Nilai rata-rata dari variabel persistensi laba ini sebesar 0,065. Nilai rata-rata ini memiliki nilai positif, hal ini berarti perusahaan yang mampu mempertahankan labanya direspon positif oleh para investor. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 1,02069. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasinya lebih besar dari pada nilai rata-ratanya, hal ini berarti bahwa data-data tersebut berada jauh dari nilai rata-ratanya.

Variabel pertumbuhan laba yang diproksikan dengan *market to book value ratio* (MBV) mempunyai nilai minimum sebesar 0,56 yaitu pada PT. Asia pasific Fibers,Tbk dan nilai maksimum untuk MBV dimiliki oleh PT. Myoh Technology,Tbk sebesar 88,25. Nilai rata-ratanya sebesar 4,5349. Nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel mempunyai pertumbuhan laba yang baik karena nilai rata-rata yang dihasilkan lebih dari satu. Perusahaan yang

mempunyai nilai MBV lebih dari satu berarti harga sahamnya lebih besar dari pada nilai ekuitas pemegang saham. Hal ini direspon positif dari pihak investor sehingga membuat harga saham naik (*overvalue*). Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 13,81593. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasinya lebih besar dari pada nilai rata-ratanya, hal ini berarti bahwa data-data tersebut berada jauh dari nilai rata-ratanya.

Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* mempunyai nilai minimum sebesar 0,35 yaitu pada PT. Aneka Kemasindo Utama,Tbk dan nilai maksimum untuk *current ratio* dimiliki oleh PT. Dynaplast, Tbk yaitu sebesar 8,81. Nilai rata-ratanya sebesar 2,4905. Nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan sampel memiliki *current ratio* yang baik karena asset lancar yang dimiliki perusahaan mampu mengcover hutang jangka pendeknya. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 2,07212. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasinya lebih kecil dari pada nilai rata-ratanya, hal ini berarti bahwa data-data tersebut berkonsentrasi di sekitar nilai rata-ratanya.

Variabel CSR *Disclosure* yang diproksikan dengan *CSR Index* mempunyai nilai minimum sebesar 0,21 yaitu pada PT. Multipolar,Tbk dan nilai maksimum untuk *CSR Index* dimiliki oleh beberapa perusahaan antara lain PT. Astra International,Tbk; PT. Fajar Surya Wisesa,Tbk; dan PT. Semen Gresik,Tbk yaitu sebesar 1,00. Nilai rata-ratanya sebesar 0,6795. Nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan sampel telah melakukan *CSR Disclosure*. Sedangkan nilai standar deviasinya sebesar 0,26599. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasinya lebih kecil dari pada nilai rata-ratanya, hal ini berarti bahwa data-data tersebut berkonsentrasi di sekitar nilai rata-ratanya.

Variabel ERC yang diproksikan dengan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) mempunyai nilai minimum sebesar -80,39 yaitu pada PT. Multipolar,Tbk dan nilai maksimum untuk CAR dimiliki oleh PT. Indocement Tunggul Prakasa,Tbk yaitu sebesar 13,41. Nilai rata-ratanya sebesar -6,969. Nilai rata-rata ini menunjukkan bahwa informasi laba direspon negatif oleh pasar. Sesuai dengan

kenyataan bahwa dalam pengambilan keputusan ekonomi para pelaku bisnis membutuhkan informasi tentang kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Namun, informasi tersebut tidak hanya berdasarkan pada informasi laba saja tetapi informasi–informasi lain juga banyak dipertimbangkan. Nilai standar deviasinya sebesar 20,22405. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasinya lebih besar dari pada nilai rata-ratanya, hal ini berarti bahwa data-data tersebut berada jauh dari nilai rata-ratanya.

4.4. Persamaan Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda merupakan persamaan matematik yang menyatakan hubungan antara variabel dependen (respon) dengan variabel independen (prediktor). Analisis regresi linear berganda dimaksudkan untuk menguji pengaruh simultan dari beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen. Analisis regresi digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan atau naik turunnya variabel dependen apabila dua atau lebih variabel independen sebagai prediktor dimanipulasi atau dinaik turunkan nilainya (Sugiyono, 2000).

Secara umum persamaan dari model regresi linear berganda dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 - \beta_2 X_2 - \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y : *earning respon coefficient* perusahaan i pada periode t

β_0 : konstanta

X_1 : ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total asset perusahaan i pada periode t

X_2 : struktur modal yang diproksikan dengan *leverage* perusahaan i pada periode t

X_3 : persistensi laba perusahaan i pada periode t

X_4 : pertumbuhan laba yang diproksikan dengan MBV perusahaan i pada periode t

X_5 : likuiditas perusahaan yang diproksikan dengan *current ratio* i pada periode t

X_6 : *CSR disclosure* perusahaan i pada periode t

ε_{it} : error terms

Tabel 4.4
Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-66.938	30.455		-2.198	.035
	Asset	8.348	2.654	.468	3.145	.004
	Leverage	-40.687	11.857	-.415	-3.432	.002
	persisten	5.251	2.521	.265	2.083	.045
	Mbv	.398	.177	.272	2.247	.032
	likuiditas	-3.007	1.113	-.308	-2.703	.011
	Csr	-22.967	9.904	-.302	-2.319	.027

a. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.4 persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = -66,938 + 8,348 X_1 - 40,687 X_2 + 5,251 X_3 + 0,398 X_4 - 3,007 X_5 - 22,967 X_6 + \varepsilon_{it}$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta (β_0) yang dihasilkan -66,938 artinya apabila ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas dan *CSR disclosure* tidak ada (nilainya=0) maka ERC akan mengalami penurunan sebesar 66,938.
- 2) Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (β_1) yang dihasilkan sebesar 8,348 artinya apabila nilai ukuran perusahaan naik satu satuan maka ERC akan mengalami kenaikan sebesar 8,348 dengan syarat variabel lain dianggap konstan.

- 3) Nilai koefisien regresi struktur modal (β_2) yang dihasilkan sebesar -40,687 artinya apabila nilai struktur modal naik satu satuan maka ERC akan mengalami penurunan sebesar 40,687 dengan syarat variabel lain dianggap konstan.
- 4) Nilai koefisien regresi persistensi laba (β_3) yang dihasilkan sebesar 5,251 artinya apabila variabel persistensi laba naik satu satuan maka ERC akan mengalami kenaikan sebesar 5,251 dengan syarat variabel lain dianggap konstan.
- 5) Nilai koefisien regresi pertumbuhan laba (β_4) yang dihasilkan sebesar 0,398 artinya apabila variabel pertumbuhan laba naik satu satuan maka ERC akan mengalami kenaikan sebesar 0,398 dengan syarat variabel lain dianggap konstan.
- 6) Nilai koefisien regresi likuiditas (β_5) yang dihasilkan sebesar -3,007 artinya apabila variabel likuiditas naik satu satuan maka ERC akan mengalami penurunan sebesar sebesar 3,007 dengan syarat variabel lain dianggap konstan.
- 7) Nilai koefisien regresi CSR *disclosure* (β_6) yang dihasilkan sebesar -22,967 artinya apabila variabel CSR *Disclosure* naik satu satuan maka ERC akan mengalami penurunan sebesar sebesar 22,967 dengan syarat variabel lain dianggap konstan.

4.5. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis data maka data diuji dengan uji asumsi klasik dengan tujuan untuk mendapatkan model regresi yang baik dan harus terbebas dari multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas serta data yang dihasilkan harus berdistribusi normal. Cara yang digunakan untuk menguji penyimpangan asumsi klasik adalah sebagai berikut :

4.5.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Imam Ghozali, 2006).

1. Analisis Grafik

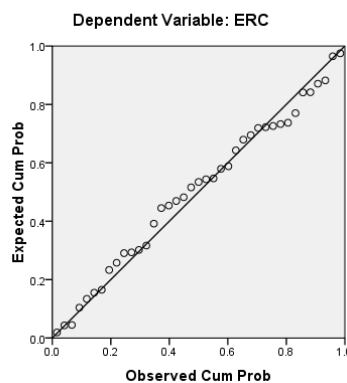
Distribusi normal akan membentuk satu garis diagonal. Jika distribusi normal data adalah normal maka garis menggambarkan data sesungguhnya yang akan mengikuti garis diagonalnya dengan melihat grafik *normal probability plot*. Dasar pengambilannya adalah sebagai berikut:

- a. Jika data menyebar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram, maka tidak menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.1

Hasil uji normalitas dengan grafik normal probability plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.1 terlihat titik-titik menyebar disekitar diagonal, serta penyebarannya mengikuti garis diagonal sehingga model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Statistik

Dalam penelitian ini, normalitas residual diuji dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Data residual dikatakan terdistribusi secara normal jika nilai signifikansi $> 0,05$. Hasil pengujian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	12.58542444
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.078
	Negative	-.110
Kolmogorov-Smirnov Z		.690
Asymp. Sig. (2-tailed)		.728

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.5 dapat disimpulkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov Smirnov* adalah 0,690 dan signifikansinya sebesar pada 0,728. Hal ini berarti data residual berdistribusi normal karena nilai signifikansi $> 0,05$ sehingga model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

4.5.2. Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada

periode t-1 (sebelumnya). Diagnosis terhadap adanya autokorelasi dilakukan dengan pengujian terhadap nilai Uji Durbin-Watson (DW-test).

Tabel 4.6

Uji Autokorelasi dengan DW-test

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.788 ^a	.620	.549	13.57879	2.144

a. Predictors: (Constant), csr, persisten, mbv, likuiditas, leverage, asset

b. Dependent Variable: ERC

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson yang dihasilkan sebesar 2,144. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 39, variabel independen (k) = 6, nilai tabel Durbin Watson untuk $d_l = 1,161$ dan $d_u = 1,859$. Nilai DW terletak diantara batas atas d_u dan $(4-d_u)$ yaitu $1,859 < 2,144 < 2,241$ maka hasilnya tidak ada Autokorelasi. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut layak untuk diuji lebih lanjut.

4.5.3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Model regresi yang tidak terjadi multikolinieritas jika angka *tolerance* di atas $> 0,10$ dan VIF di bawah < 10 (Imam Ghazali, 2006). Hasil pengujian sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil output SPSS: Uji Multikolinieritas (*tolerance-VIF*)

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
Ukuran Perusahaan	0,535	1,868	Tidak ada Multikolinieritas
Struktur Modal	0,811	1,233	Tidak ada Multikolinieritas
Presistensi Laba	0,733	1,365	Tidak ada Multikolinieritas
Pertumbuhan Laba	0,809	1,236	Tidak ada Multikolinieritas
Likuiditas	0,913	1,095	Tidak ada Multikolinieritas
CSR Discloure	0,699	1,430	Tidak ada Multikolinieritas

Dari tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* < 0,10 dan hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF > 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

4.5.4. Uji Heteroskedastisitas

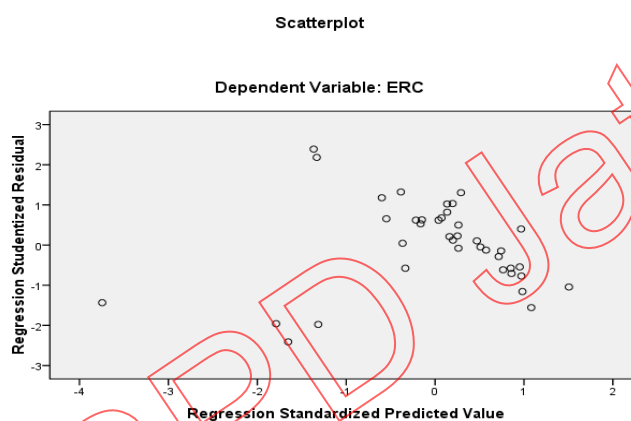
Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas maka dapat dilakukan uji dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara ZPRED dan SRESID dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Imam Ghazali, 2006).

Dasar analisis:

- a. Jika ada pola tertentu seperti titik – titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur lebih gelombang menyebar kemudian menyempit maka mengindikasikan telah terjadi *Heteroskedastisitas*.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik–titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Gambar 4.2

Hasil output SPSS: uji heteroskedastisitas dengan scatterplot



Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan gambar 4.2 di atas dapat diketahui bahwa hasil gambar scatterplot menghasilkan tidak ada pola yang jelas serta titik–titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi *Earnings Response Coefficient* (ERC) berdasarkan variabel independen yaitu ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR disclosure.

4.6. Pengujian Hipotesis

4.6.1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*adjusted R²*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai *adjusted R²* yang kecil

berarti bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

Tabel 4.8

Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.788 ^a	.620	.549	13.57879

a. Predictors: (Constant), csr, persisten, mbv, likuiditas, leverage, asset

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan hasil perhitungan regresi seperti pada tabel 4.8 diperoleh nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*) adalah 0,549. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen (ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR disclosure) dalam ketepatan memprediksikan variabel dependen (*Earnings Response Coefficient*) adalah sebesar 54,9% sedangkan sisanya sebesar 45,1% (100%-54,9%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini seperti metode penyusutan aktiva tetap, tipe industri, ketepatan penyampaian laporan keuangan, dan lain-lain.

4.6.2. Uji F (Simultan)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR disclosure secara simultan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Hasil perhitungan Uji F dapat ditunjukkan seperti tabel dibawah ini:

Tabel 4.9

Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9642.192	6	1607.032	8.716	.000 ^a
	Residual	5900.274	32	184.384		
	Total	15542.466	38			

a. Predictors: (Constant), csr, persisten, mbv, likuiditas, leverage, asset

b. Dependent Variable: ERC

Sumber: Output SPSS, 2012

Berdasarkan tabel 4.9 diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 8,716 dan taraf signifikansi sebesar 0,000 ($<0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan CSR *disclosure* berpengaruh terhadap ERC secara simultan (bersama-sama).

4.6.3. Uji t (Parsial)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Hasil pengujian tersebut dapat menentukan apakah hipotesis yang diajukan berhasil ditolak atau tidak dapat ditolak.

Tabel 4.10
Hasil uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-66.938	30.455		-2.198	.035
	asset	8.348	2.654	.468	3.145	.004
	leverage	-40.687	11.857	-.415	-3.432	.002
	persisten	5.251	2.521	.265	2.083	.045
	mbv	.398	.177	.272	2.247	.032
	likuiditas	-3.007	1.113	-.308	-2.703	.011
	csr	-22.967	9.904	-.302	-2.319	.027

a. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2012

Tabel 4.10 tersebut merupakan hasil uji statistik t yang menampilkan hasil dari pengujian yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ERC

Hasil penelitian ini berhasil mendukung hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,004 ($p\text{-value} < 0,05$) ini menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total asset berpengaruh terhadap ERC. Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar 8,348 menunjukkan bahwa pengaruhnya positif terhadap ERC. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sugiarto dan Siagian (2007) yang telah berhasil membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total asset dapat menentukan baik tidaknya kinerja perusahaan. Investor biasanya lebih tertarik dan memiliki kepercayaan pada perusahaan besar atau *large-firm* karena perusahaan besar dianggap mampu untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya dengan berupaya meningkatkan kualitas labanya. Dengan demikian, semakin besar

ukuran perusahaan maka semakin tinggi kepercayaan investor sehingga ERC meningkat.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap ERC

Hasil penelitian ini berhasil mendukung hipotesis kedua yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 ($p\text{-value} < 0,05$) ini menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat *leverage* berpengaruh terhadap ERC. Nilai koefisien struktur modal sebesar -40,687 menunjukkan bahwa pengaruhnya negatif terhadap ERC. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sri Mulyani (2007) yang menyatakan bahwa pada perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian, jika terjadi kenaikan laba maka yang lebih diuntungkan adalah pihak kreditur sehingga *good news* pada laba akan diberikan kepada kreditur. Namun, hal ini direspon negatif oleh investor karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang dibandingkan pembagian dividen.

3. Pengaruh Persistensi Laba terhadap ERC

Hasil penelitian ini berhasil mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,045 ($p\text{-value} < 0,05$) ini menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap ERC. Nilai koefisien persistensi laba sebesar 5,251 menunjukkan bahwa pengaruhnya positif terhadap ERC. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sri Ambarwati (2008) menyebutkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif dengan *earnings response coefficient*. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Bila terdapat persistensi besar pada laba perusahaan maka ekspektasi laba di periode yang akan datang akan lebih pasti

dibanding bila perusahaan memiliki persistensi rendah artinya terjadi *unexpected earnings* positif. Respon pasar terhadap *unexpected earnings* juga semakin tinggi berkaitan dengan kekuatan laba yang menjadi daya tarik bagi investor.

4. Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap ERC

Hasil penelitian ini berhasil mendukung hipotesis keempat yang menyatakan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,032 ($p\text{-value} < 0,05$) ini menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan laba yang diprosikan dengan MBV berpengaruh terhadap ERC. Nilai koefisien pertumbuhan laba sebesar 0,398 menunjukkan bahwa pengaruhnya positif terhadap ERC. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sri Ambarwati (2008) yang menyatakan bahwa semakin tinggi pertumbuhan laba perusahaan, maka reaksi investor semakin kuat terhadap perusahaan tersebut. Peluang pertumbuhan dari informasi akuntansi dapat dilihat dari berhasilnya perusahaan menghasilkan laba sekarang yang nampak dari *market to book value ratio* (MBV). *MBV ratio* adalah perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan baik umumnya rasio ini mencapai nilai diatas satu yang menunjukkan bahwa harga saham lebih besar dari nilai bukunya yang dilihat dari ekuitas pemegang saham. Laba dimasa yang akan datang akan lebih besar bila terjadi peluang pertumbuhan yang baik dan respon investor terhadap *unexpected earning* juga semakin tinggi.

5. Pengaruh Likuiditas terhadap ERC

Hasil penelitian ini berhasil mendukung hipotesis kelima yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,011 ($p\text{-value} < 0,05$) ini menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio*

berpengaruh terhadap ERC. Nilai koefisien likuiditas -3,007 menunjukkan bahwa pengaruhnya negatif terhadap ERC. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Sugiarto dan Siagian (2007) yang telah berhasil membuktikan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap ERC pada periode penelitian 2000-2004. Hal ini kemungkinan dikarenakan nilai *current ratio* yang semakin tinggi menandakan bahwa asset lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan hutang lancar. Perusahaan yang menggunakan hutang lancar kecil tergolong perusahaan yang *risk avoider* (tidak berani mengambil risiko). Kebanyakan investor tidak tertarik pada perusahaan yang *risk avoider*, sebaliknya mereka lebih tertarik pada perusahaan yang *risk taker* karena mereka beranggapan bahwa semakin besar risiko yang dihadapi maka suatu perusahaan akan lebih memiliki *pressure* untuk dapat memaksimalkan *return* perusahaannya (*high risk* maka *high return*).

6. Pengaruh CSR Disclosure

Hasil penelitian ini berhasil mendukung hipotesis keenam yang menyatakan bahwa CSR disclosure berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,027 ($p\text{-value} < 0,05$) ini menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap ERC. Nilai koefisien CSR Disclosure sebesar -22,967 menunjukkan bahwa pengaruhnya negatif terhadap ERC. Hasil penelitian ini tidak mampu membuktikan bahwa CSR disclosure berpengaruh positif terhadap ERC. Hal ini kemungkinan dipengaruhi oleh biaya CSR disclosure yang tinggi. Perusahaan yang melakukan CSR disclosure diduga membutuhkan dana yang cukup besar untuk dapat merealisasikan tanggung jawab sosialnya tersebut. Biaya CSR yang besar tidak menutup kemungkinan bahwa hal tersebut akan berdampak pada penurunan laba, karena laba yang diperoleh akan dikeluarkan untuk biaya CSR disclosure. Laba perusahaan yang menurun membuat para investor tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya. Hal ini akan membuat penurunan pada ERC. Selain itu, pengaruh CSR disclosure bagi

konsumen di Indonesia belum terlalu tinggi. Sebagian besar konsumen dalam penggunaan suatu produk belum memandang tentang pengungkapan CSR tersebut. Hal ini membuat investor menjadi tidak yakin bahwa CSR *disclosure* juga akan mempengaruhi tingkat laba yang dihasilkan suatu perusahaan. Hal ini juga akan menyebabkan ERC menjadi rendah pada perusahaan yang melakukan CSR *disclosure*.

STIE BPD Jateng

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut :

1. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Pengaruh yang ditimbulkan terhadap ERC bersifat positif. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan maka ERC semakin tinggi.
2. Struktur modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Pengaruh yang ditimbulkan terhadap ERC bersifat negatif. Dengan demikian, semakin besar tingkat *leverage* suatu perusahaan maka ERC semakin rendah.
3. Persistensi laba berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Pengaruh yang ditimbulkan terhadap ERC bersifat positif. Dengan demikian, semakin besar persistensi laba maka ERC semakin tinggi.
4. Pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Pengaruh yang ditimbulkan terhadap ERC bersifat positif. Dengan demikian, semakin besar pertumbuhan laba maka ERC semakin tinggi.
5. Likuiditas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Pengaruh yang ditimbulkan terhadap ERC bersifat negatif. Dengan demikian, semakin besar nilai likuiditas perusahaan maka ERC semakin rendah.
6. *CSR disclosure* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Pengaruh yang ditimbulkan terhadap ERC bersifat negatif. Dengan demikian, semakin besar nilai *CSR disclosure* maka ERC semakin rendah.
7. Ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan *CSR disclosure* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* secara simultan (bersama-sama).
8. Kemampuan variabel independen (ukuran perusahaan, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, likuiditas, dan *CSR disclosure*) dalam ketepatan memprediksikan variabel dependen (*Earnings Response*

Coefficient) adalah sebesar 54,9% sedangkan sisanya sebesar 45,1% (100%-54,9%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini seperti metode penyusutan aktiva tetap, tipe industri, ketepatan penyampaian laporan keuangan, dan lain-lain.

5.2. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mungkin akan dijadikan catatan untuk penelitian yang akan datang. Keterbatasan-keterbatasan tersebut antara lain:

1. Populasi yang digunakan dinilai masih kurang cakupannya karena hanya menggunakan populasi pada perusahaan manufaktur.
2. Variabel yang digunakan sebagai indikator penentu ERC perusahaan hanya enam variabel sehingga masih terdapat kelemahan dalam mengidentifikasi perusahaan.

5.3. Saran

Dengan adanya keterbatasan dalam penelitian ini, disarankan pada penelitian selanjutnya:

1. Memperluas cakupan populasi dalam penelitian, misalnya dengan menambah dengan perusahaan perbankan, *finance*, *property and real estate*, dan lain-lain, sehingga hasil penelitian dapat digunakan sebagai generalisasi.
2. Menambah variabel lain yang digunakan sebagai indikator penentu ERC seperti metode penyusutan aktiva tetap, tipe industri, ketepatan penyampaian laporan keuangan, dan lain-lain untuk memprediksi ERC, meneliti dan menelaah variabel baru yang dapat dijadikan sebagai penentu ERC.

5.4. Implikasi Manajerial

Implikasi manajerial dari penelitian ini antara lain:

1. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ERC. Berdasarkan hasil penelitian itu pula pengaruh yang ditimbulkan bersifat positif. Hal ini mengandung arti bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka ERC juga semakin besar. Nilai ERC yang tinggi mengindikasikan bahwa para investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki total asset besar karena investor akan berasumsi bahwa perusahaan besar akan mampu untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya dengan berupaya meningkatkan kualitas labanya. Oleh karena itu, setiap perusahaan perlu melakukan cara sedemikian rupa, sehingga total asset perusahaan semakin besar agar nilai ERC yang didapat menjadi semakin tinggi.
2. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, struktur modal berpengaruh terhadap ERC. Berdasarkan hasil penelitian itu pula pengaruh yang ditimbulkan bersifat negatif. Hal ini mengandung arti bahwa struktur modal dengan tingkat *leverage* yang semakin besar, maka ERC akan semakin rendah. Nilai ERC yang rendah mengindikasikan bahwa investor tidak tertarik pada perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi karena berarti hutang yang dimilikinya juga tinggi. Apabila terjadi peningkatan laba, maka yang lebih diprioritaskan adalah kreditur karena laba digunakan untuk membayar hutang dibandingkan pembagian dividen. Oleh karena itu, setiap perusahaan diharapkan memiliki proporsi struktur modal yang seimbang antara modal perusahaan dengan *leverage* agar nilai ERC yang didapat juga semakin tinggi.
3. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, persistensi laba berpengaruh terhadap ERC. Berdasarkan hasil penelitian itu pula pengaruh yang ditimbulkan bersifat positif. Hal ini mengandung arti bahwa persistensi laba yang semakin besar, maka ERC juga semakin besar. Nilai ERC yang tinggi mengindikasikan bahwa para investor akan semakin

tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang mampu mempertahankan labanya dari waktu ke waktu karena ekspektasi laba di masa yang akan datang akan lebih pasti. Oleh karena itu, setiap perusahaan perlu melakukan cara sedemikian rupa, sehingga persistensi laba perusahaan semakin besar agar nilai ERC yang didapat menjadi semakin tinggi.

4. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, pertumbuhan laba berpengaruh terhadap ERC. Berdasarkan hasil penelitian itu pula pengaruh yang ditimbulkan bersifat positif. Hal ini mengandung arti bahwa pertumbuhan laba yang semakin besar, maka ERC juga semakin besar. Nilai ERC yang tinggi mengindikasikan bahwa para investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba yang tinggi. Peluang pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari laba yang dihasilkan perusahaan saat ini dengan *MBV ratio*. Investor berasumsi bahwa nilai *MBV ratio* yang tinggi mencerminkan harga saham perusahaan lebih besar dari pada ekuitas pemegang sahamnya. Oleh karena itu, setiap perusahaan perlu melakukan cara sedemikian rupa, sehingga pertumbuhan laba perusahaan semakin besar agar nilai ERC yang didapat menjadi semakin tinggi.
5. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, likuiditas berpengaruh terhadap ERC. Berdasarkan hasil penelitian itu pula pengaruh yang ditimbulkan bersifat negatif. Hal ini mengandung arti bahwa likuiditas dengan *current ratio* yang semakin besar, maka ERC akan semakin rendah. Nilai ERC yang rendah mengindikasikan bahwa investor tidak tertarik pada perusahaan yang memiliki asset lancar lebih besar dari pada hutang lancarnya karena investor berasumsi bahwa perusahaan yang hutang lancarnya rendah termasuk perusahaan yang *risk avoider* (tidak berani mengambil risiko). Oleh karena itu, setiap perusahaan diharapkan tidak menggunakan hutang lancar dalam jumlah kecil agar nilai ERC yang didapat juga semakin tinggi.

6. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, *CSR disclosure* berpengaruh terhadap ERC. Berdasarkan hasil penelitian itu pula pengaruh yang ditimbulkan bersifat negatif. Hal ini mengandung arti bahwa nilai *CSR disclosure* yang semakin besar, maka ERC akan semakin rendah. Nilai ERC yang rendah mengindikasikan bahwa investor tidak tertarik pada perusahaan yang melakukan *CSR disclosure* karena investor berasumsi bahwa laba perusahaan akan berkurang karena biaya *CSR disclosure*, selain itu pengaruh *CSR disclosure* bagi konsumen di Indonesia belum terlalu tinggi. Oleh karena itu, suatu perusahaan diharapkan meminimalkan biaya untuk *CSR disclosure* sehingga tidak terlalu mempengaruhi laba perusahaan agar nilai ERC yang didapat juga semakin tinggi.

STIE BPD Jalang

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri (2008), *Earning Response Coefficient*, Universitas Pancasila, *Akuntabilitas*, Vol. 7, No. 2, Hlm. 128 – 134.
- Anggraini, Retno (2006), Pengaruh *CSR Disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*, *JKB*, Vol. 5, No.2, Hlm. 148 – 162.
- Dajan, Anto (1986), *Pengantar Metode Statistik Jilid II*, Jakarta: LP3ES.
- Ferdinand, Augusty (2006), *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian Untuk Penulisan Skripsi, Tesis, Dan Disertasi Ilmu Manajemen*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam (2006), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogyanto (2009), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE.
- Hidayat, Taufik (2010), *Buku Pintar Investasi: Reksadana, Saham, Stock Options, Valas, dan Emas*, Jakarta: Media Kita.
- Husnan, Suad (2000), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Husnan, Suad (1996), *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Yogyakarta : BPFE.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. 2010. Jakarta Stock Exchange.
- Idx Statistic*. 2008-2010. Jakarta Stock Exchange.
- Masnila, Nelly (2008), *CSR: Sebuah Pandangan dari Sudut Akuntansi*.
- Mulyani, Sri, Nur Fadrih, dan Andayani (2007), Faktor-Faktor yang mempengaruhi *Earning Response Coefficient* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *JAAI*, Vol.11, No.1, Hlm. 35–45.
- Murwaningsari, Etty (2008), Pengujian Simultan: Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*.
- Naimah, Zahroh dan Siddharta Utama (2006), Pengaruh Risiko Perusahaan dan *Leverage* terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi, *Simposium Nasional Akuntansi 11*, Hlm. 27–51.
- Palupi, Margaretta Jati (2006), Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba: Bukti Empiris Pada Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Ekubank*, Vol. 3, Hlm. 9-25.
- Panjaitan, Yunia dkk. (2004), Analisis harga saham, ukuran perusahaan, dan risiko terhadap *return* yang diharapkan investor pada perusahaan saham aktif, *JAAK*, Vol. 1, No.1, Hlm. 56-72.

Rahayu, Sovi Ismawati (2008), Pengaruh Tingkat Ketaatan Pengungkapan Wajib dan Luas Pengungkapan Sukarela terhadap Kualitas Laba, *Simposium Nasional Akuntansi* 11, Hlm. 52 – 95.

Ramadhani, Fitra (2008), Penerapan *Corporate Governance Growth Opportunity* pada Harga Saham Perusahaan dalam Daftar CGPI yang Dirilis IICG Periode 2005 – 2008.

Riahi, Ahmed dan Belkaoui (2001), *Teori Akuntansi*, Jakarta: Salemba Empat.

Riyatno (2007), Pengaruh Ukuran Kantor Akuntan Publik Terhadap *Earnings response Coefficient*, *JKB*, Vol. 5, No. 2, Hlm. 148-162.

Santoso, Singgih (2000), *Panduan SPSS*, Jakarta : Elekmedia Computindo.

Sartono, Agus (2001), *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi Wondabio (2007), Pengaruh CSR *Disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*. *Simposium Nasional Akuntansi* 10, Hlm. 1 – 36.

Sekaran, Uma (2006), *Metode Penelitian Untuk Bisnis*, Jakarta: Salemba Empat.

Sharpe, William F., dkk. (1997), *Edisi Bahasa Indonesia Investasi*, Jakarta: PT. Prenhallindo.

Suaryana, Agung (2008), Pengaruh *Konservatisme* Laba Terhadap Koefisien Respon Laba. *JAB*. Vol. 3, No. 1, Hlm. 58-69.

Suharyadi dan Purwanto (2003), *Statistik: untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, Jakarta: Salemba Empat.

Sugiarto dan Siagian (2007), Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ, *Akuntabilitas*, Vol. 6, No. 2, Hlm. 142-149.

Sugiyono (2000), *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung : Alfabeta.

Supranto, J. (1991), *Statistik: Teori dan Aplikasi*, Jakarta: Erlangga.

Susiliwati, Christine Dwikarya (2008), Faktor-faktor Penentu ERC, *JIA*, Vol. 7, No. 2, Hlm. 146-160.

Syafrudin, Mochamad (2006), Reaksi Pasar Terhadap Ketepatan Penyampaian Laporan Keuangan: Studi Di Bursa Efek Jakarta, *JAI*, Vol. 7, No. 2, Hlm. 1-24.

Telaumbauna, Binsar dan Sumiyana (2008), Event Study: Pengumuman Laba Terhadap Reaksi Pasar Modal (Study Empiris, BEI 2004-2006).

Yuliyanti, Ani (2011), Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap *Audit Delay*, Universitas Negeri Yogyakarta, Skripsi.

www.bumntrack.com

www.idx.co.id

www.yahoofinance.com

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

Nama : Artha Riantika Sari
Tempat Tanggal Lahir : Semarang, 11 Maret 1990
Alamat : Jl. Tmn. Suryo Kusumo II no. 24
Pedurungan - Semarang
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Tinggi/Berat : 165 cm / 55 kg
Golongan Darah : B
No Hp : 085 641 813320
E-mail : rianthy.90@gmail.com

Pendidikan Formal

1996 – 2002 : SDN Muktiharjo Kidul 04
2002 - 2005 : SMPN 15 Semarang
2005 - 2008 : SMAN 2 Semarang
2008 - 2012 : STIE Bank BPD Jateng

Pengalaman Organisasi

2006 – 2007 Palang Merah Remaja (PMR) SMAN 2 Semarang
2007 Panitia PMR pensi

Pengalaman Kerja

2011 Pegawai Magang di KPP Pratama Semarang Gayamsari
2011-sekarang Tutor Privat

Demikian Daftar Riwayat Hidup Ini saya buat sebenar-benarnya.

Hormat Saya,

Artha Riantika Sari

LAMPIRAN - LAMPIRAN

STIE BPD Jateng

Lampiran 1 : Sampel Perusahaan

No	Nama Sampel Perusahaan	Jenis Usaha
1	Fast Food Indonesia, Tbk	<i>Food and Beverages</i>
2	Indofood Sukses Makmur, Tbk	<i>Food and Beverages</i>
3	Multi Bintang Indonesia, Tbk	<i>Food and Beverages</i>
4	Pioneerindo Gourmet International, Tbk	<i>Food and Beverages</i>
5	Smart, Tbk	<i>Food and Beverages</i>
6	Kimia Farma, Tbk	<i>Pharmaceuticals</i>
7	Kalbe Farma, Tbk	<i>Pharmaceuticals</i>
8	Merck, Tbk	<i>Pharmaceuticals</i>
9	Asahimas Flat Glass, Tbk	<i>Ceramics, Glass, and Porcelain</i>
10	Bentoel International Invesma, Tbk	<i>Tobacco Manufactures Products</i>
11	HM Sampoerna, Tbk	<i>Tobacco Manufactures Products</i>
12	Astra International, Tbk	<i>Automotive and Components</i>
13	Astra Otoparts, Tbk	<i>Automotive and Components</i>
14	Gajah Tunggal, Tbk	<i>Automotive and Components</i>
15	Hexindo Adi Perkasa, Tbk	<i>Automotive and Components</i>
16	Intraco Penta, Tbk	<i>Automotive and Components</i>
17	Selamat Sempurna, Tbk	<i>Automotive and Components</i>
18	Tunas Ridean, Tbk	<i>Automotive and Components</i>
19	United Tractors, Tbk	<i>Automotive and Components</i>
20	Kabelindo Murni, Tbk	<i>Cables</i>
21	Indocement Tunggal Prakasa, Tbk	<i>Cement</i>
22	Semen Gresik, Tbk	<i>Cement</i>
23	Mandom Indonesia, Tbk	<i>Cosmetics and Household</i>
24	Astra Graphia, Tbk	<i>Electronic and Office Equipment</i>
25	Metrodata Electronics, Tbk	<i>Electronic and Office Equipment</i>
26	Multipolar, Tbk	<i>Electronic and Office Equipment</i>
27	Myoh Technology, Tbk	<i>Electronic and Office Equipment</i>
28	Aneka Kemasindo Utama, Tbk	<i>Plastics and Packaging</i>
29	Dynaplast, Tbk	<i>Plastics and Packaging</i>
30	Asia Pacific Fibers, Tbk	<i>Textile and Garment</i>
31	Tira Austenite, Tbk	<i>Metal and Allied Product</i>
32	Mitra Investindo, Tbk	<i>Stone, Clay, Glass&Concentrete</i>
33	Modern International, Tbk	<i>Photographic Equipment</i>
34	Fajar Surya Wisesa, Tbk	<i>Pulp and Paper</i>
35	AKR Corporindo, Tbk	<i>Chemicals</i>
36	Lautan Luas, Tbk	<i>Chemicals</i>
37	Sorini Agro Asia Corporindo, Tbk	<i>Chemicals</i>
38	Unggul Indah Cahaya, Tbk	<i>Chemicals</i>
39	Sumalindo Lestari, Tbk	<i>Wood Industries</i>

Lampiran 2: ERC

No.	Perusahaan	2008 UE	CAR'08	2009 UE	CAR'09	2010 UE	CAR'10	ERC
1	AKR Corporindo	0,0985	-0,0741	0,3080	-0,1531	0,1318	-0,0349	-1,658567
2	Aneka Kemasindo Utama	2,7105	0,0055	-0,3025	0,0795	-0,1732	0,0996	-2,124973
3	Asahimas flat Glass	0,4663	0,0379	-0,7039	0,1733	3,9184	0,1457	2,803636
4	Asia Pacific Fibers	1,3758	-0,0317	-1,5577	-0,0408	-0,7168	0,1860	-2,407619
5	Astra Graphia	-0,1330	0,0343	0,0714	-0,0360	0,7688	-0,0844	-7,259505
6	Astra International	0,4099	0,0254	0,0924	0,0420	0,4309	-0,1116	-1,410520
7	Astra Otoparts	0,2443	0,0037	0,3573	-0,0083	0,4854	0,2608	0,685872
8	Bentoel International	-0,0156	0,0403	-0,8948	-0,0682	0,4777	-0,1143	-1,167853
9	Dynaplast	-0,9961	0,4286	2,6667	-0,0534	2,3565	0,0367	-3,594890
10	Fajar Surya Wisesa	-0,7003	-0,0453	6,5704	-0,0407	0,0227	-0,0051	-58,731202
11	Fast Food Indonesia	0,2217	-0,0565	0,4529	0,0327	0,0967	-0,0228	2,972224
12	Gajah Tunggal	-7,8778	-0,0892	-2,4490	0,1461	-0,0825	-0,2004	-2,180226
13	Hexindo Adiperkasa	0,1853	0,0037	3,7655	-0,0079	0,4222	0,0964	-18,783509
14	HM Sampoerna	0,0749	-0,0557	0,3060	-0,0024	0,2622	-0,0500	3,010254
15	Indocement	0,7809	0,03479	5,8404	0,0346	0,1741	-0,1990	13,408345
16	Indofood Sukses Makmur	0,0551	-0,0649	1,0068	-0,0723	0,4225	-0,1516	0,536706
17	Intraco Penta	1,4116	-0,0289	0,6332	-0,0249	1,2171	0,0099	3,535074
18	Kabelindo Murni	-0,2495	0,1601	-0,5750	0,0273	1,3135	-0,0404	-6,376329
19	Kalbe Farma	0,0016	-0,2626	0,3143	-0,0050	0,3846	0,0801	1,139995
20	Kimia Farma	0,0614	-0,1450	0,1284	0,0013	1,2192	-0,1593	-3,838287
21	Lautan Luas	1,0350	0,2132	-0,4109	-0,0641	0,0123	0,0187	5,222051
22	Mandom Indonesia	0,0326	-0,0287	0,0850	-0,0064	0,0548	-0,0308	1,694328
23	Merek	0,1021	0,0695	0,4875	-0,0327	-0,1902	0,2651	-2,171794
24	Metrodata Electronics	0,0518	0,1238	-0,6640	0,0221	2,0243	0,0394	-2,655396

25	Mitra Investindo	-0,9988	0,0403	4,5000	-0,0273	-0,2091	-0,0007	-6,829579
26	Modern International	0,1445	0,1238	4,8397	0,3992	2,4911	0,0548	9,738102
27	Multi Bintang Indonesia	1,6344	-0,1031	0,5315	-0,0042	0,3009	-0,0407	-12,252123
28	Multipolar	-4,2048	0,1037	-1,5633	-0,0277	24,5723	0,0067	-80,385578
29	Myoh Technology	-0,2865	-0,2232	-0,5977	-0,0277	-0,3174	-0,0244	-0,849586
30	Pioneerindo Gourmet	25,3006	-0,0453	1,5540	-0,0725	0,4401	0,1469	-51,000014
31	Selamat Sampurna	0,1388	0,2932	0,4524	0,0223	0,1323	0,0934	-0,899060
32	Semen Gresik	0,4214	0,1516	0,3182	-0,0675	0,0922	0,0285	0,572573
33	Smart	0,0581	-0,1142	-0,2847	0,1283	0,6841	0,0201	-1,173138
34	Sorini Agro Asia Corp.	0,5129	0,0076	0,1056	0,0458	-0,5987	-0,0406	8,790603
35	Sumalindo Lestari	-10,1488	0,1372	-0,5889	-0,0264	-1,0438	0,0041	-61,433587
36	Tira Austenite	-0,4725	0,0055	0,6551	-0,0407	0,7917	0,0525	1,539055
37	Tunas Ridean	0,2911	-0,1405	0,2665	0,0581	-0,1333	-0,0551	0,069321
38	Unggul Indah Cahaya	0,2168	-0,0453	-0,0308	-0,0051	-0,0969	0,0856	-2,113333
39	United tractors	0,7821	0,0404	0,4348	-0,0136	0,0145	-0,1526	3,787827

STIE BPPW 19

Lampiran 5: Persistensi Laba

No	Perusahaan	Laba 07	Laba 08	Laba 09	Laba 10	Persistensi
1	AKR Corporindo	191.000	210.000	275.000	311.000	0,814251
2	Aneka Kemasindo Utama	-38	-8.121	-5.664	-4.683	-2,829343
3	Asahimas flat Glass	155.010	227.294	67.293	330.973	-0,652492
4	Asia Pacific Fibers	-892.609	-2.120.676	1.182.788	334.977	0,444831
5	Astra Graphia	72.074	62.487	66.947	118.415	-0,029483
6	Astra International	6.519.000	9.191.000	10.040.000	14.366.000	0,753968
7	Astra Otoparts	454.907	566.025	768.265	1.141.179	0,743243
8	Bentoel International	242.917	239.138	-147.943	218.621	-0,497927
9	Dynaplast	773	3	65.588	81.113	-0,039525
10	Fajar Surya Wisesa	121.970	36.554	276.729	283.002	-1,086237
11	Fast Food Indonesia	102.537	125.268	181.997	199.597	1,036174
12	Gajah Tunggal	90.841	-624.788	905.330	83.062	-0,503456
13	Hexindo Adiperkasa	63.850	245.180	340.260	431.070	3,075725
14	HM Sampoerna	3.624.000	3.895.000	5.087.000	6.421.000	0,674840
15	Indocement	980.000	1.746.000	2.747.000	3.225.000	1,567567
16	Indofood Sukses Makmur	980.400	1.034.400	2.075.900	2.952.858	0,622448
17	Intraco Penta	9.510	22.940	37.470	83.080	1,018198
18	Kabelindo Murni	12.585	3.988	1.695	3.922	0,220994
19	Kalbe Farma	705.694	706.822	929.004	1.286.330	0,463455
20	Kimia Farma	52.189	55.394	62.507	138.716	0,179104
21	Lautan Luas	71.670	145.846	65.925	86.982	-0,757287

22	Mandom Indonesia	111.232	114.854	124.612	131.445	0,763513
23	Merck	89.485	98.620	146.700	118.794	0,212323
24	Metrodata Electronics	28.480	29.960	10.060	30.440	-0,527020
25	Mitra Investindo	1.681	2	8.925	7.059	-0,327611
26	Modern International	1.799	2.069	12.024	41.977	0,595137
27	Multi Bintang Indonesia	84.385	222.307	340.458	442.916	1,051743
28	Multipolar	61.317	-196.509	110.691	2.830.626	-2,350796
29	Myoh Technology	-1.794	-1.280	-515	352	0,087150
30	Pioneerindo Gourmet	163	4.287	10.949	15.767	0,257399
31	Selamat Sampurna	80.000	91.000	133.000	150.000	0,856164
32	Semen Gresik	1.775.408	2.523.544	3.326.488	3.633	-0,066379
33	Smart	989.000	1.046.000	748.000	1.261.000	-0,584256
34	Sorini Agro Asia Corp.	94.185	142.496	157.548	63.228	-0,311616
35	Sumalindo Lestari	27.604	-252.543	103.815	4.550	-2,579551
36	Tira Austenite	2.523	1.331	2.203	3.947	-0,096548
37	Tunas Ridean	108.200	126.600	268.400	204.900	0,409216
38	Unggul Indah Cahaya	35.250	36.900	41.660	37.620	-0,104838
39	United Tractors	1.493.037	2.660.742	3.817.541	3.872.931	2,031982

Lampiran 4: Struktur Modal

No.	Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	AKR Corporindo	0,60	0,63	0,63	0,62
2	Aneka Kemasindo Utama	0,38	0,40	0,48	0,42
3	Asahimas flat Glass	0,25	0,22	0,22	0,23
4	Asia Pacific Fibers	0,57	0,72	0,99	0,76
5	Astra Graphia	0,60	0,51	0,52	0,54
6	Astra International	0,50	0,45	0,48	0,48
7	Astra Otoparts	0,30	0,27	0,27	0,28
8	Bentoel International	0,61	0,61	0,57	0,60
9	Dynaplast	0,68	0,56	0,62	0,62
10	Fajar Surya Wisesa	0,65	0,54	0,60	0,60
11	Fast Food Indonesia	0,29	0,29	0,24	0,27
12	Gajah Tunggal	0,51	0,40	0,36	0,42
13	Hexindo Adiperkasa	0,28	0,30	0,29	0,29
14	HM Sampoerna	0,89	0,81	0,90	0,87
15	Indocement	0,24	0,19	0,16	0,20
16	Indofood Sukses Makmur	0,67	0,62	0,47	0,59
17	Intraco Penta	0,72	0,68	0,73	0,71
18	Kabelindo Murni	0,51	0,37	0,44	0,44
19	Kalbe Farma	0,24	0,26	0,18	0,23
20	Kimia Farma	0,31	0,36	0,33	0,33
21	Lautan Luas	0,77	0,69	0,72	0,73
22	Mandom Indonesia	0,10	0,11	0,10	0,10
23	Merck	0,13	0,18	0,16	0,16
24	Metrodata Electronics	0,67	0,62	0,62	0,64
25	Mitra Investindo	0,85	0,74	0,69	0,76
26	Modern International	0,60	0,57	0,54	0,57
27	Multi Bintang Indonesia	0,63	0,89	0,59	0,70
28	Multipolar	0,81	0,81	0,80	0,81
29	Myoh Technology	0,81	0,80	0,76	0,79
30	Pioneerindo Gourmet	0,99	0,87	0,72	0,86
31	Selamat Sampurna	0,37	0,42	0,47	0,42
32	Semen Gresik	0,23	0,20	0,22	0,22
33	Smart	0,54	0,52	0,52	0,53
34	Sorini Agro Asia Corp.	0,47	0,41	0,54	0,47
35	Sumalindo Lestari	0,63	0,66	0,62	0,64
36	Tira Austenite	0,65	0,59	0,56	0,60
37	Tunas Ridean	0,71	0,44	0,42	0,52
38	Unggul Indah Cahaya	0,55	0,44	0,45	0,48
39	United Tractors	0,51	0,43	0,46	0,47

Lampiran 3: Ukuran Perusahaan

No.	Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	AKR Corporindo	12,69	12,78	12,88	12,78
2	Aneka Kemasindo Utama	10,63	10,51	10,45	10,53
3	Asahimas flat Glass	12,30	12,29	12,38	12,32
4	Asia Pacific Fibers	12,69	12,66	12,60	12,65
5	Astra Graphia	11,92	11,89	11,99	11,94
6	Astra International	13,91	13,95	14,05	13,97
7	Astra Otoparts	12,60	12,67	12,75	12,67
8	Bentoel International	12,65	12,69	12,69	12,68
9	Dynaplast	12,09	12,11	12,19	12,13
10	Fajar Surya Wisesa	10,57	10,56	10,67	10,60
11	Fast Food Indonesia	11,89	12,02	12,09	12,00
12	Gajah Tunggal	12,94	12,95	13,02	12,97
13	Hexindo Adiperkasa	12,26	12,33	12,36	12,32
14	HM Sampoerna	13,21	13,25	13,31	13,26
15	Indocement	13,05	13,12	13,19	13,12
16	Indofood Sukses Makmur	13,60	13,61	13,67	13,63
17	Intraco Penta	12,06	12,07	12,21	12,11
18	Kabelindo Murni	13,66	13,55	13,61	13,61
19	Kalbe Farma	12,76	12,81	12,85	12,81
20	Kimia Farma	12,16	12,19	12,22	12,19
21	Lautan Luas	12,54	12,49	12,56	12,53
22	Mandom Indonesia	8,96	9,00	9,02	8,99
23	Merck	11,57	11,64	11,64	11,62
24	Metrodata Electronics	12,11	12,02	11,98	12,04
25	Mitra Investindo	14,11	14,04	14,06	14,07
26	Modern International	11,90	11,89	11,90	11,90
27	Multi Bintang Indonesia	11,97	12,00	12,06	12,01
28	Multipolar	7,06	7,07	7,15	7,09
29	Myoh Technology	7,88	7,84	7,49	7,73
30	Pioneerindo Gourmet	10,91	10,96	11,04	10,97
31	Selamat Sampurna	11,97	11,97	12,03	11,99
32	Semen Gresik	13,03	13,11	13,19	13,11
33	Smart	13,00	13,01	13,10	13,04
34	Sorini Agro Asia Corp.	12,05	12,10	12,22	12,12
35	Sumalindo Lestari	12,34	12,30	12,29	12,31
36	Tira Austenite	11,36	11,30	11,34	11,33
37	Tunas Ridean	12,55	12,25	12,32	12,37
38	Unggul Indah Cahaya	12,45	12,38	12,40	12,41
39	United Tractors	13,36	13,39	13,47	13,41

Lampiran 9: Return Perusahaan

No.	Perusahaan	Ri 2008	Ri 2009	Ri 2010
1	AKR Corporindo	-0,01753	-0,11323	-0,01306
2	Aneka Kemasindo Utama	0	0,107143	0,230914
3	Asahimas flat Glass	0,031864	0,020098	0,186163
4	Asia Pacific Fibers	0	-0,00434	0,317293
5	Astra Graphia	0,006911	0,029388	0,046868
6	Astra International	0,019848	0,060407	0,019678
7	Astra Otoparts	0,03539	0,029968	0,030118
8	Bentoel International	0	-0,04049	-0,09244
9	Dynaplast	0,485185	-0,01358	0,058542
10	Fajar Surya Wisesa	0	0	0,016699
11	Fast Food Indonesia	0	0,072569	0,01763
12	Gajah Tunggal	-0,14094	0,173776	-0,06912
13	Hexindo Adiperkasa	0,03539	0,019802	0,136867
14	HM Sampoerna	0,000794	0,037377	-0,00954
15	Indocement	0,144988	0,041187	-0,06772
16	Indofood Sukses Makmur	-0,00832	-0,03205	-0,02032
17	Intraco Penta	0,163696	0,017091	0,031669
18	Kabelindo Murni	0,154545	0,067096	0
19	Kalbe Farma	-0,2834	0,001558	0,101862
20	Kimia Farma	-0,08845	-0,00787	-0,02798
21	Lautan Luas	0,192422	-0,05707	0,040541
22	Mandom Indonesia	-0,05318	0,000167	-0,03909
23	Merck	0,10113	-0,00497	0,286874
24	Metrodata Electronics	0,169049	0,049785	0,061169
25	Mitra Investindo	0	0,000392	0,021146
26	Modern International	0,169105	0,42685	0,076633
27	Multi Bintang Indonesia	-0,14343	0,036475	0,905511
28	Multipolar	0,00634	0	0,028529
29	Myoh Technology	-0,16667	0	0
30	Pioneerindo Gourmet	0	-0,03604	0,168706
31	Selamat Sampurna	0,25291	0,049944	0,115217
32	Semen Gresik	0,127027	-0,03979	0,050298
33	Smart	-0,04839	0,16851	0,041905
34	Sorini Agro Asia Corp.	0,002103	0,050927	-0,02201
35	Sumalindo Lestari	0,203047	0,013439	0,025914
36	Tira Austenite	0	0	0,076907
37	Tunas Ridean	-0,09522	0,098272	-0,03331
38	Unggul Indah Cahaya	0	0	0,216863
39	United Tractors	0,000146	-0,00852	-0,02133

Lampiran 6: Pertumbuhan Laba

No.	Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	AKR Corporindo	1,4	2,11	3,87	2,46
2	Aneka Kemasindo Utama	0,44	1,77	3,53	1,91
3	Asahimas flat Glass	0,35	0,53	2,29	1,06
4	Asia Pacific Fibers	-0,01	-0,04	1,72	0,56
5	Astra Graphia	0,81	1,12	2,88	1,60
6	Astra International	1,29	3,52	5,28	3,36
7	Astra Otoparts	1,02	1,38	3,14	1,85
8	Bentoel International	2,02	2,49	4,25	2,92
9	Dynaplast	0,51	0,57	2,33	1,14
10	Fajar Surya Wisesa	2,88	2,5	4,26	3,21
11	Fast Food Indonesia	2,87	3,63	5,39	3,96
12	Gajah Tunggal	0,42	0,55	2,31	1,09
13	Hexindo Adiperkasa	2,11	2,38	2,14	2,21
14	HM Sampoerna	4,41	4,36	6,12	4,96
15	Indocement	1,99	2,72	2,48	2,40
16	Indofood Sukses Makmur	0,95	3,07	4,83	2,95
17	Intraco Penta	0,31	0,83	2,59	1,24
18	Kabelindo Murni	0,6	0,57	2,33	1,17
19	Kalbe Farma	1,12	3,06	4,82	3,00
20	Kimia Farma	0,45	0,71	2,47	1,21
21	Lautan Luas	0,52	0,77	2,53	1,27
22	Mandom Indonesia	1,35	1,85	3,61	2,27
23	Merck	2,43	5,06	6,82	4,77
24	Metrodata Electronics	0,46	0,55	2,31	1,11
25	Mitra Investindo	6,54	4,95	6,71	6,07
26	Modern International	0,54	0,47	2,23	1,08
27	Multi Bintang Indonesia	3,03	2,45	2,56	2,68
28	Multipolar	0,22	0,26	2,02	0,83
29	Myoh Technology	87,13	87,93	89,69	88,25
30	Pioneerindo Gourmet	1,36	1,62	0,38	1,12
31	Selamat Sampurna	1,71	2,17	3,93	2,60
32	Semen Gresik	3,07	4,39	6,15	4,54
33	Smart	1,06	1,53	3,29	1,96
34	Sorini Agro Asia Corp.	1,49	2,21	3,97	2,56
35	Sumalindo Lestari	0,7	2,1	3,86	2,22
36	Tira Austenite	1,23	1,3	3,06	1,86
37	Tunas Ridean	1,02	2,43	4,19	2,55
38	Unggul Indah Cahaya	0,79	0,75	2,51	1,35
39	United Tractors	1,32	3,72	5,48	3,51

Lampiran 7: Likuiditas

No.	Perusahaan	2008	2009	2010	Rata-rata
1	AKR Corporindo	1,01	0,96	1,05	1,01
2	Aneka Kemasindo Utama	0,73	0,18	0,15	0,35
3	Asahimas flat Glass	3,45	3,34	3,94	3,58
4	Asia Pacific Fibers	1,1	1,18	1,2	1,16
5	Astra Graphia	1,25	1,45	1,51	1,40
6	Astra International	1,3	1,4	1,3	1,33
7	Astra Otoparts	2,13	2,17	1,76	2,02
8	Bentoel International	2,48	2,08	2,5	2,35
9	Dynaplast	8,82	8,87	8,75	8,81
10	Fajar Surya Wisesa	2,08	2,31	0,8	1,73
11	Fast Food Indonesia	3,32	3,59	3,71	3,54
12	Gajah Tunggal	1,48	2,53	1,8	1,94
13	Hexindo Adiperkasa	8,52	8,57	8,8	8,63
14	HM Sampoerna	1,44	1,88	1,61	1,64
15	Indocement	2,79	4,01	6,55	4,45
16	Indofood Sukses Makmur	0,88	1,16	2,04	1,36
17	Intraco Penta	2,46	1,42	1,29	1,72
18	Kabelindo Murni	1,08	1,03	1,02	1,04
19	Kalbe Farma	1,33	0,99	2,39	1,57
20	Kimia Farma	2,11	2	2,43	2,18
21	Lautan Luas	1,12	1,12	1,1	1,11
22	Mandom Indonesia	2,1	1,26	4,68	2,68
23	Merck	2,77	0,04	1,23	1,35
24	Metrodata Electronics	1,34	1,49	1,61	1,48
25	Mitra Investindo	0,9	1,19	1,27	1,12
26	Modern International	1,3	1,29	1,83	1,47
27	Multi Bintang Indonesia	4,94	4,66	4,94	4,85
28	Multipolar	8,2	8,63	8,89	8,57
29	Myoh Technology	4,32	4,25	3,23	3,93
30	Pioneerindo Gourmet	1,09	1,17	1,24	1,17
31	Selamat Sampurna	1,82	1,59	2,17	1,86
32	Semen Gresik	3,39	3,58	2,91	3,29
33	Smart	1,7	1,7	1,5	1,63
34	Sorini Agro Asia Corp.	1,67	1,54	1,18	1,46
35	Sumalindo Lestari	3,52	3,51	3,39	3,47
36	Tira Austenite	1,15	1,25	1,44	1,28
37	Tunas Ridean	1,4	1,4	1,5	1,43
38	Unggul Indah Cahaya	1,7	1,08	1,87	1,55
39	United Tractors	1,64	1,65	1,57	1,62

STIE BPD Jateng

Lampiran 8
Checklist Item Pengungkapan Informasi CSR

KATEGORI (Total 78)
LINGKUNGAN
1. Pengendalian polusi kegiatan operasi; pengeluaran riset & pengembangan untuk pengurangan polusi
2. pernyataan yg menunjukkan bahwa operasi perusahaan tidak mengakibatkan polusi atau memenuhi ketentuan hukum dan peraturan polusi
3. Pernyataan yg menunjukkan bahwa polusi operasi telah atau akan dikurangi
4. Pencegahan atau perbaikan kerusakan lingkungan akibat pengolahan sumber alam, misalnya, reklamasi daratan atau reboisasi
5. Konservasi sumber alam, misalnya mendaur ulang kaca, besi , minyak, air dan kertas
6. Penggunaan material daur ulang
7. Menerima penghargaan berkaitan dengan program lingkungan yang dibuat perusahaan
8. Merancang fasilitas yang harmonis dengan lingkungan
9. Kontribusi dalam seni yang bertujuan untuk memperindah lingkungan
10. kontribusi dalam pemugaran bangunan sejarah
11. Pengolahan limbah
12. Mempelajari dampak lingkungan untuk memonitor dampak lingkungan perusahaan
13. Perlindungan lingkungan hidup
ENERGI
1. Menggunakan energi secara lebih efisien dalam kegiatan operasi
2. Memanfaatkan barang bekas untuk memproduksi energi
3. Penghematan energi sebagai hasil produk daur ulang
4. membahas upaya perusahaan dalam mengurangi konsumsi energi
5. Peningkatan efisiensi energi dari produk
6. riset yang mengarah pada peningkatan efisiensi energi dari produk
7. Kebijakan energi perusahaan
KESEHATAN DAN KESELAMATAN TENAGA KERJA
1. Mengurangi polusi, iritasi, atau risik dalam lingkungan kerja
2. Mempromosikan keselamatan tenaga kerja dan kesehatan fisik atau mental

3. Statistik kecelakaan kerja
4. Mentaati peraturan standar kesehatan dan keselamatan kerja
5. Menerima penghargaan berkaitan dengan keselamatan kerja
6. Menetapkan suatu komite keselamatan kerja
7. Melaksanakan riset untuk meningkatkan keselamatan kerja
8. Pelayanan kesehatan tenaga kerja
LAIN-LAIN TENAGA KERJA
1. Perekrutan atau memanfaatkan tenaga kerja wanita/orang cacat
2. Persentase/jumlah tenaga kerja wanita/orang cacat dalam tingkat managerial
3. Tujuan penggunaan tenaga kerja wanita/orang cacat dalam pekerjaan
4. Program untuk kemajuan tenaga kerja wanita/orang cacat
5. Pelatihan tenaga kerja melalui program tertentu di tempat kerja
6. Memberi bantuan keuangan pada tenaga kerja dalam bidang pendidikan
7. Mendirikan suatu pusat pelatihan tenaga kerja
8. Bantuan atau bimbingan untuk tenaga kerja yang dalam proses mengundurkan diri atau yang telah membuat kesalahan
9. Perencanaan kepemilikan rumah karyawan
10. Fasilitas untuk aktivitas rekreasi
11. Presentase gaji untuk pensiun
12. Kebijakan penggajian dalam perusahaan
13. Jumlah tenaga kerja dalam perusahaan
14. Tingkatan managerial yang ada
15. Disposisi staff – dimana staff ditempatkan
16. Jumlah staff, masa kerja dan kelompok usia mereka
17. Statistik tenaga kerja, misal: penjualan per tenaga kerja
18. Kualifikasi tenaga kerja yang direkrut
19. Rencana kepemilikan saham oleh tenaga kerja
20. Rencana pembagian keuntungan lain
21. Informasi hub manajemen dengan tenaga kerja dlm meningkatkan kepuasan & motivasi kerja
22. informasi stabilitas pekerjaan tenaga kerja & masa depan perusahaan
23. Laporan tenaga kerja yg terpisah

24. hubungan perusahaan dgn serikat buruh	
25. Gangguan dan aksi tenaga kerja	
26. Informasi bagaimana aksi tenaga kerja dinegosiasikan	
27. Kondisi kerja secara umum	
28. Re-organisasi perusahaan yang mempengaruhi tenaga kerja	
29. Statistik perputaran tenaga kerja	
PRODUK	
1. pengembangan produk perusahaan, termasuk pengemasannya	
2. Gambaran pengeluaran riset dan pengembangan produk	
3. informasi proyek riset perusahaan untuk memperbaiki produk	
4. Produk memenuhi standar keselamatan	
5. membuat produk lebih aman untuk konsumen	
6. melaksanakan riset atas tingkat keselamatan produk perusahaan	
7. peningkatan kebersihan/kesehatan dalam pengolahan dan penyiapan produk	
8. informasi atas keselamatan produk perusahaan	
9. informasi mutu produk yg dicerminkan dalam penerimaan penghargaan	
10. informasi yg dapat diverifikasi bahwa mutu produk telah meningkat (misalnya ISO 9000)	
KETERLIBATAN MASYARAKAT	
1. Sumbangan tunai, produk, pelayanan untuk mendukung aktivitas masy, pendidikan & seni	
2. tenaga kerja paruh waktu dari mahasiswa/pelajar	
3. Sebagai sponsor untuk proyek kesehatan masyarakat	
4. Membantu riset medis	
5. sponsor untuk konferensi pendidikan, seminar atau pameran seni	
6. membiayai program beasiswa	
7. membuka fasilitas perusahaan untuk masyarakat	
8. sponsor kampanye nasional	
9. mendukung pengembangan industri lokal	
UMUM	
1. tujuan/kebijakan perusahaan secara umum berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan kepada masyarakat	
2. informasi berhubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan selain yang disebutkan di atas	
TOTAL ITEM	78 item

STIE BPD Jateng

Hasil Olah Data

Lampiran 10 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
asset	39	9.09	14.07	12.1879	1.13437
leverage	39	.10	.87	.5121	.20626
persisten	39	-2.83	2.03	.0650	1.02069
mbv	39	.56	88.25	4.5349	13.81593
likuiditas	39	.35	8.81	2.4905	2.07212
csr	39	.21	1.00	.6795	.26599
ERC	39	-80.39	13.41	-6.9690	20.22405
Valid N (listwise)	39				

Sumber: Hasil output SPSS, 2012

Lampiran 11

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-66.938	30.455		-2.198	.035
	asset	8.348	2.654	.468	3.145	.004
	leverage	-40.687	11.857	-.415	-3.432	.002
	persisten	5.251	2.521	.265	2.083	.045
	mbv	.398	.177	.272	2.247	.032
	likuiditas	-3.007	1.113	-.308	-2.703	.011
	csr	-22.967	9.904	-.302	-2.319	.027

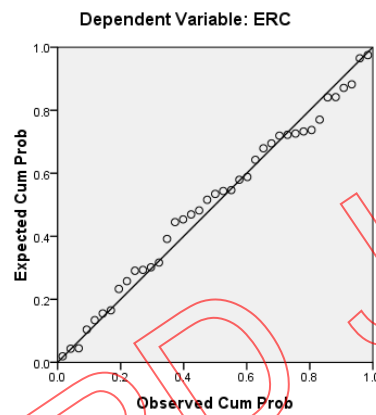
a. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2012

Uji Asumsi Klasik

Lampiran 12 Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	12.58542444
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.078
	Negative	-.110
Kolmogorov-Smirnov Z		.690
Asymp. Sig. (2-tailed)		.728

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 13
Uji Autokorelasi dengan DW-test

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.788 ^a	.620	.549	13.57879	2.144

a. Predictors: (Constant), csr, persisten, mbv, likuiditas, leverage, asset

b. Dependent Variable: ERC

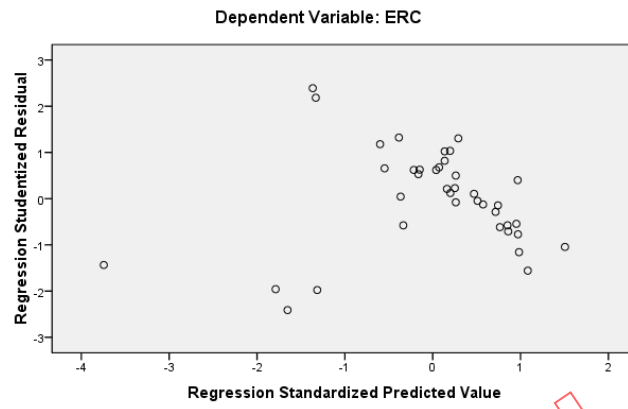
Sumber: Output SPSS, 2012

Lampiran 14
Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
Ukuran Perusahaan	0,535	1,868	Tidak ada Multikolinieritas
Struktur Modal	0,811	1,233	Tidak ada Multikolinieritas
Persistensi Laba	0,733	1,365	Tidak ada Multikolinieritas
Pertumbuhan Laba	0,809	1,236	Tidak ada Multikolinieritas
Likuiditas	0,913	1,095	Tidak ada Multikolinieritas
CSR Discloure	0,699	1,430	Tidak ada Multikolinieritas

Lampiran 15
Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



STIE BPD Jateng

Uji Hipotesis

Lampiran 16

Uji F Simultan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9642.192	6	1607.032	8.716	.000 ^a
	Residual	5900.274	32	184.384		
	Total	15542.466	38			

a. Predictors: (Constant), csr, persisten, mbv, likuiditas, leverage, asset

b. Dependent Variable: ERC

Lampiran 17

Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.788 ^a	.620	.549	13.57879

a. Predictors: (Constant), csr, persisten, mbv, likuiditas, leverage, asset

b. Dependent Variable: ERC

Lampiran 18

Uji t Parsial

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-66.938	30.455		-2.198	.035
	asset	8.348	2.654	.468	3.145	.004
	leverage	-40.687	11.857	-.415	-3.432	.002
	persisten	5.251	2.521	.265	2.083	.045
	mbv	.398	.177	.272	2.247	.032
	likuiditas	-3.007	1.113	-.308	-2.703	.011
	csr	-22.967	9.904	-.302	-2.319	.027

a. Dependent Variable: ERC

Sumber: Output SPSS, 2012