

**PENGARUH RISIKO KEGAGALAN UTANG DAN RASIO
PEMBAYARAN DIVIDEN TERHADAP KUALITAS LABA AKUNTANSI
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Oleh:

Gede Adi Yuniarta

**Jurusan Akuntansi Program Diploma III, FEB Undiksha
gdadi_ak@yahoo.co.id**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui : (1) pengaruh risiko kegagalan utang terhadap kualitas laba akuntansi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan (2) pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap kualitas laba akuntansi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah memenuhi kriteria *purposive sampling*. Risiko kegagalan utang (*Default Risk*) diukur dengan tingkat *leverage*, Rasio pembayaran dividen diukur dengan *dividend payout ratio*, dan kualitas laba akuntansi di ukur dengan besaran koefisien regresi antara *cumulative abnormal return* dengan *unexpected earnings*. Pengujian hipotesis dilakukan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (1) *Default Risk* berpengaruh negatif terhadap kualitas laba akuntansi dan secara statistik signifikan dan (2) rasio pembayaran dividen berpengaruh positif pada laba akuntansi, tapi secara statistik tidak signifikan.

Kata kunci : kegagalan utang, rasio, deviden dan laba akuntansi

ABSTRACT

This study aims at investigating (1) the influence of default risk towards Earnings Response Coefficient of the companies registered in Indonesian Bursa Effect, and (2) the influence of devident payment ratio upon towards Earnings Response Coefficient of the companies registered in Indonesian Bursa Effect. The objects of this study were of the companies registered in Indonesian Bursa Effect. The samples of the study were determined by using *purposive sampling*. The samples being used were the componies listed in Indonesian Bursa Efek and having fulfilled the criteria of *purposive sampling*. *Default Risk* was measured by means of *leverage*, devident payment ratio was measured by means of devident payout ratio, and Earnings Response Coefficient was measured through the amount of regression cooficient between commulative abnormal return with *unexpected earnings*. The hypothesis testing was done through multiple linear regression analysis. The result of the study shows that: (1) *Default Risk* affects Earnings Response Coefficient negatively, and this is statistically significant, (2)

devident payment ratio affects Earnings Response Coefficient positively, but this is statistically not significant.

Key Words: default risk, ratio, devident and Earnings Response Coefficient

1. PENDAHULUAN

Tujuan utama dari aktivitas perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang maksimal. Laba merupakan salah satu indikator kinerja dari manajemen atas kepercayaan yang diberikan oleh investor. Informasi laba secara umum merupakan perhatian utama dalam memprediksi kinerja manajemen dan informasi laba membantu pemilik atau pihak lain melakukan penaksiran atas kekuatan laba perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa laba adalah sesuatu yang paling dipertimbangkan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi atau tidak, apakah akan menjual saham yang dimilikinya atau tidak, dan apakah akan tetap mempertahankan investasinya (Harahap, 2004).

Menurut Chandrarin, laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang mempunyai sedikit atau tidak mengandung gangguan persepsian (*perceived*

noise) di dalamnya dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya (Riduwan, 2004). Selain itu, laba akuntansi yang berkualitas apabila elemen-elemen yang membentuk laba tersebut dapat diinterpretasikan dan dipahami secara memuaskan oleh pihak yang berkepentingan. Koefisien Respon Laba Akuntansi (*Earnings Response Coefficients-ERC*) merupakan koefisien yang mengukur abnormal *return* ekuitas terhadap *unexpected accounting earnings* perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas (Naimah dan Utama, 2006). Hal ini menunjukkan bahwa ERC adalah reaksi atas laba yang diumumkan perusahaan. Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Hayn (1995) menyatakan reaksi yang diberikan investor berbeda untuk perusahaan yang laba dan rugi (Donnelly, 2002).

Sebelumnya, penelitian tentang laba akuntansi berfokus pada kandungan informasi, perkembangan berikutnya lebih pada besaran respon pasar terhadap informasi laba akuntansi yang dikenal dengan penelitian ERC (Cho dan Jung, 1991 dalam Syafrudin, 2004). Menurut Cho dan Jung (1991) dalam Riduwan (2004) *Earnings Response Coefficient-ERC* sebagai pengaruh setiap *dollar* laba kejutan (*unexpected earnings*) terhadap *return* saham, yang ditunjukkan melalui *slope coefficient* dalam regresi *abnormal return* saham dengan *unexpected earnings*. ERC disebut juga koefisien sensitivitas laba akuntansi, yaitu ukuran sensitivitas perubahan harga saham terhadap perubahan laba akuntansi (Beaver, 1998 dalam Riduwan, 2004). Collins dan Kothari (1989) dalam Fita dan Indra (2004) menyatakan bahwa respon pasar terhadap laba suatu perusahaan dapat bervariasi, baik antar perusahaan maupun antar waktu.

Risiko kegagalan utang (*default risk*) merupakan risiko yang spesifik untuk tiap perusahaan

sehingga memiliki kemungkinan mempengaruhi besaran hubungan laba dan *return* saham perusahaan. Menurut Palupi (2006), investor sebagai pemilik perusahaan akan bereaksi atas setiap informasi yang diterimanya yang berkaitan dengan perusahaan. Peningkatan laba pada perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan menguntungkan *debtholders*. Semakin baik kondisi laba perusahaan maka semakin negatif respon pemegang saham, karena pemegang saham beranggapan bahwa laba tersebut hanya menguntungkan kreditur (Etty, 2008). Perusahaan dengan risiko tinggi sekalipun bisa menjanjikan *return* yang tinggi namun di sisi lain tingkat ketidakpastiannya juga tinggi. Hal ini menyebabkan investor akan berhati-hati dalam mengambil keputusan sehubungan dengan perusahaan yang memiliki risiko tinggi. Sikap hati-hati dapat menyebabkan investor akan lebih lambat bahkan tidak sama sekali bereaksi atas informasi laba perusahaan. Akibatnya besaran hubungan laba dan *return* saham perusahaan juga dipengaruhi oleh

tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan (Palupi, 2006).

Risiko kegagalan utang merupakan risiko yang spesifik untuk tiap perusahaan sehingga berkemungkinan untuk mempengaruhi besaran hubungan laba dan *return* saham perusahaan. Pada perusahaan dengan utang yang tinggi, peningkatan laba akan menguatkan posisi dan keamanan *bondholders* daripada pemegang saham (Fita dan Indra, 2004).

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen masih merupakan masalah yang mengundang perdebatan, karena terdapat lebih dari satu pendapat (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:297). Suhartono (2002) menyatakan pengumuman dividen merupakan informasi penting karena berhubungan dengan tujuan investor dalam melakukan investasi, yaitu untuk mendapatkan *capital gains* dan dividen. Bagi manajemen,

pengumuman dividen digunakan untuk menyampaikan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Perusahaan yang membagi dividen menurut *contracting theory* merupakan perusahaan yang mementingkan nilai perusahaan. Oleh karena perhatian pemegang saham pada nilai perusahaan maka mereka akan menanggapi positif kebijakan tersebut (Uyara dan Tuasikal, 2003). Jensen (1986) dalam Uyara dan Tuasikal (2003) memprediksi bahwa harga saham akan meningkat jika perusahaan membayar atau berjanji akan membayar dividen kepada pemegang saham. Pengujian terhadap dividen menunjukkan bahwa peningkatan pembayaran dividen dalam bentuk kas, menghasilkan respon positif pada harga saham dalam jangka pendek.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui : (1) pengaruh risiko kegagalan utang terhadap kualitas laba akuntansi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan

(2) pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap kualitas laba akuntansi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. METODE PENELITIAN

Risiko kegagalan utang merupakan risiko yang spesifik untuk tiap perusahaan sehingga berkemungkinan untuk mempengaruhi besaran hubungan laba dan *return* saham perusahaan. Perusahaan dengan risiko tinggi sekalipun bisa menjanjikan *return* yang tinggi namun di sisi lain tingkat ketidakpastiannya juga tinggi (Palupi, 2006). Harris dan Raviv (1991) dalam Etty (2008) menyatakan bahwa besarnya utang menunjukkan kualitas perusahaan serta prospek yang kurang baik pada masa mendatang. Untuk perusahaan dengan utang yang banyak, peningkatan laba akan menguatkan posisi dan keamanan *bondholders* daripada pemegang saham. Hal ini menyebabkan investor akan berhati-hati dalam mengambil keputusan sehubungan dengan perusahaan dengan risiko tinggi. Sikap hati-hati dapat menyebabkan investor akan

lebih lambat bahkan tidak sama sekali bereaksi atas informasi laba perusahaan. Akibatnya besaran hubungan laba dan *return* saham perusahaan juga dipengaruhi oleh tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan (Palupi, 2006). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H_1 : *Default risk* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficients* (ERC).

Perusahaan yang membagi dividen menurut *contracting theory* merupakan perusahaan yang mementingkan nilai perusahaan. Oleh karena perhatian pemegang saham pada nilai perusahaan maka mereka akan menanggapi positif kebijakan tersebut. Menurut Charest (1978) dalam Uyara dan Tuasikal (2003), *return* saham akan negatif ketika perusahaan mengurangi dividen dan *return* saham positif pada saat perusahaan meningkatkan dividen. Brickley (1983) dalam Uyara dan Tuasikal (2003) menunjukkan bahwa harga saham biasa terlihat menguntungkan (*favorable*) ketika perusahaan meningkatkan dividen. Penelitian

yang dilakukan oleh Uyara dan Tuasikal (2003) menunjukkan hasil bahwa ERC akan meningkat seiring dengan naiknya rasio pembayaran dividen terutama pada perusahaan yang mempunyai aliran kas bebas yang besar. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₂ : Rasio pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficients* (ERC).

Obyek penelitian adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan membagikan dividen selama 5 tahun berturut-turut pada tahun 2007-2011.

1) Variabel terikat adalah kualitas laba akuntansi (*Earnings Response Coefficients-ERC*). Abnormal return dihitung dengan model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*). Hal ini sesuai dengan Jones (1999) dalam Fita dan Indra (2004) yang menjelaskan bahwa estimasi yang terbaik adalah return pasar saat itu. Model disesuaikan pasar (*market-adjusted model*) menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* sekuritas

terbaik adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Dengan menggunakan model ini, maka tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar (Hartono dalam Getta 2006:29).

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt} \dots\dots\dots(1)$$

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

R_{it} = *Return* sesungguhnya perusahaan i pada hari t.

R_{mt} = *Return* pasar pada hari t yang dapat dihitung dengan rumus $R_{mt} = (IHSg_t - IHSg_{t-1}) / IHSg_{t-1}$. Dengan IHSg adalah indeks harga saham gabungan.

Cumulative Abnormal Return (CAR) yang digunakan merupakan abnormal *return* sepanjang periode amatan yang dihitung dengan menjumlahkan abnormal *return* sepanjang periode publikasi laporan keuangan. Rumus penghitungan CAR:

$$CAR_{i(-3,+3)} = \sum_{t=-3}^{+3} AR_{it} \dots\dots(2)$$

$CAR_{i(-3,+3)}$ = abnormal *return* kumulatif perusahaan i selama

periode amatan ± 3 hari dari tanggal publikasi laporan keuangan.

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

Variabel laba non ekspektasian (*Unexpected Earnings-UE*) merupakan proksi laba akuntansi yang menunjukkan hasil kinerja perusahaan selama periode tertentu. Dalam penelitian ini *Unexpected Earnings* diitung dengan metode *random walk* (Palupi, 2006):

$$UE_{it} = (E_{it} - E_{i,t-1}) / |E_{i,t-1}| \dots (3)$$

UE_{it} = Laba non ekspektasian perusahaan i pada periode t.

E_{it} = Laba akuntansi perusahaan i pada periode t.

$E_{i,t-1}$ = Laba akuntansi perusahaan i pada periode t-1.

Koefisien Respon Laba Akuntansi merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi. Proksi harga saham yang digunakan adalah *Cumulative Abnormal Return* (CAR), sedangkan proksi laba akuntansi adalah *Unexpected Earnings* (UE). Besarnya Koefisien Respon Laba Akuntansi (α_1) dengan persamaan regresi atas data tiap

perusahaan (Teets dan Wasley, 1996 dalam Etty, 2008):

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 UE_{it} + \alpha_2 RT_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (4)$$

CAR_{it} = Abnormal *return* kumulatif perusahaan i pada periode t.

UE_{it} = Laba non ekspektasian perusahaan i pada periode t.

RT_{it} = *Return* tahunan perusahaan i pada tahun t.

Return tahunan dapat diukur sebagai berikut:

$$RT_{it} = (P_{it} - P_{it-1}) / P_{it-1} \dots \dots \dots (5)$$

RT_{it} = *Return* tahunan perusahaan i pada tahun t.

P_{it} = Harga saham perusahaan i pada tahun t.

P_{it-1} = Harga saham perusahaan i pada tahun t-1.

2) Variabel bebas.

(1) *Default Risk*.

Mengacu pada penelitian Dhaliwal dan Reynolds (1994) dan Etty (2008), maka penelitian ini mengukur besarnya *default risk* (risiko kegagalan perusahaan) dengan menggunakan tingkat *leverage* perusahaan. *Leverage* keuangan ini dihitung berdasarkan rasio dari nilai

buku total utang dan total aktiva yaitu:

$$L_{it} = TU_{it}/TA_{it} \dots\dots(6)$$

L_{it} = *Leverage* perusahaan i pada tahun t.

TU_{it} = Total utang perusahaan i pada tahun t.

TA_{it} = Total aktiva perusahaan i pada tahun t

- (2) Rasio pembayaran dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan variabel pembayaran dividen. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \dots\dots(7)$$

DPR = Rasio pembayaran dividen

DPS = Dividen per lembar saham.

EPS = Laba per lembar saham

Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah teknik analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk

mengetahui atau memperoleh gambaran mengenai pengaruh beberapa variabel independen dan variabel kontrol pada variabel dependen, baik secara parsial ataupun bersama-sama.

3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Adapun ringkasan hasil regresi linear berganda yang diperoleh disajikan dalam Tabel 3.1. Dalam tabel menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 2,801 dengan probabilitas signifikansi sebesar 0,022. Nilai probabilitas signifikansi ini jauh lebih kecil dari 0,05. Uji F secara manual memberikan nilai $F_{tabel} = F_{hitung} = 2,46$. Oleh karena $F_{hitung} (2,801) > F_{tabel} (2,46)$, maka statistik uji jatuh pada daerah penolakan H_0 . Artinya, variabel independen dan variabel kontrol bersama-sama merupakan penjelas yang signifikan secara statistik terhadap *Earnings Response Coefficients*. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dianggap layak uji,

sehingga pembuktian hipotesis dapat dilanjutkan.

Kuatnya hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi (R^2) atau *adjusted R²*. Nilai R^2 memiliki kelemahan yaitu dengan bertambahnya variabel independen, maka nilai R^2 akan meningkat walaupun variabel yang ditambahkan tersebut bukan bagian dari model.

Tabel 3.1 menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,094. Ini berarti bahwa variasi dari variabel independen dan variabel kontrol mampu menjelaskan variasi dari *Earnings Response Coefficients* sebesar 9,4 persen, sedangkan sisanya sebesar 90,6 persen dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model persamaan regresi.

Tabel 3.1 Ringkasan Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel		Koefisien Regresi	Koefisien Beta	t _{hitung}	Sig. T
A	Konstanta	0,028		2,582	0,014
β_1	DEFAULT	-0,169	-0,232	-2,124	0,041
β_2	DPR	0,003	0,013	0,190	0,799
β_3	PSLA	-0,017	-0,156	-1,431	0,162
β_4	PTLA	-0,00019025	-0,221	-2,162	0,037
F _{hitung} = 2,801					
Sig. F = 0,022					
R^2 = 0,124					
<i>Adjusted R²</i> = 0,094					

Uji hipotesis risiko kegagalan utang dilakukan dengan melihat dan menganalisis koefisien regresi variabel DEFAULT. Berdasarkan Tabel 3.1 terlihat bahwa variabel DEFAULT memiliki koefisien regresi sebesar -0,169 dengan nilai t_{hitung} -2,124 dan signifikansi 0,041. Angka $sig t$ tersebut lebih kecil dari 5% yang berarti H_0 ditolak. Dengan demikian, terdapat hubungan yang signifikan antara *default risk* dengan ERC. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhaliwal dan Reynolds (1994) dan Etty (2008). Nilai koefisien regresi (β) dari hasil perhitungan koefisien regresi berganda bertanda negatif menunjukkan bahwa hubungan *default risk* dan *Earnings Response Coefficient* berbanding terbalik.

Uji t secara manual memberikan nilai $t_{tabel} = -1,668$ (uji satu sisi). Bila dibandingkan dengan nilai t_{hitung} , maka $t_{hitung} (-2,124) < t_{tabel} (-1,668)$. Ini berarti statistik uji jatuh pada daerah penolakan H_0 , sehingga keputusan yang diambil adalah H_0 ditolak dan H_{i2} diterima. Artinya, hipotesis alternatif 2 yang menyatakan

bahwa *default risk* berpengaruh negatif terhadap ERC dapat diterima.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *default risk* berpengaruh negatif terhadap ERC dan secara statistik signifikan pada alpha 5 persen. Perusahaan yang tingkat *default risk* yang tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan aktiva. Dengan demikian jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debtholders*, sehingga semakin baik kondisi laba perusahaan maka semakin negatif respon pemegang saham, karena pemegang saham beranggapan bahwa laba tersebut hanya menguntungkan kreditur (Etty, 2008). Pada kondisi investor pasar modal Indonesia yang cenderung berhati-hati sehingga *default risk* yang dimiliki oleh perusahaan yang meningkat akan memperkecil hubungan antara laba dan *return* saham (Palupi, 2006).

Uji hipotesis rasio pembagian deviden dilakukan dengan melihat dan menganalisis koefisien regresi variabel DPR. Berdasarkan Tabel 3.1 terlihat bahwa variabel DPR memiliki koefisien regresi sebesar 0,003 dengan

nilai t_{hitung} 0,190 dan signifikansi 0,799. Angka $sig t$ tersebut lebih besar dari 5% yang berarti H_0 tidak dapat ditolak. Dengan demikian, tidak ada hubungan yang signifikan antara rasio pembayaran dividen dengan ERC. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Uyara dan Tuasikal (2003). Nilai koefisien regresi (β) dari hasil perhitungan koefisien regresi berganda bertanda positif menunjukkan bahwa hubungan rasio pembayaran dividen dan *Earnings Response Coefficient* berbanding lurus.

Uji t secara manual memberikan nilai $t_{tabel} = 1,668$ (uji satu sisi). Bila dibandingkan dengan nilai t_{hitung} , maka $t_{hitung} (0,190) < t_{tabel} (1,668)$. Ini berarti statistik uji jatuh pada daerah penerimaan H_0 , sehingga keputusan yang diambil adalah H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, hipotesis alternatif 1 yang menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap ERC tidak dapat diterima.

Berdasarkan nilai koefisien regresi dapat diindikasikan bahwa rasio pembayaran dividen berpengaruh positif pada ERC, tapi

secara statistik tidak signifikan. Pengujian ini menunjukkan bahwa investor di Bursa Efek Indonesia (BEI) belum melihat dividen sebagai faktor independen dalam memberikan informasi tentang laba masa depan. Pembayaran dividen akan direspon dengan mempertimbangkan aliran kas bebas perusahaan karena dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendanai investasi di masa depan (Uyara dan Tuasikal, 2003).

4. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka simpulan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Risiko kegagalan utang (*Default risk*) berpengaruh negatif terhadap kualitas laba akuntansi (ERC). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhaliwal dan Reynolds (1994) dan Etty (2008). Perusahaan yang memiliki tingkat *default risk* tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan aktiva, maka jika terjadi peningkatan laba yang diuntungkan adalah *debtholders*, sehingga semakin baik kondisi laba

perusahaan maka semakin negatif respon pemegang saham, karena pemegang saham beranggapan bahwa laba tersebut hanya menguntungkan kreditur (Ety, 2008), (2) berdasarkan nilai koefisien regresi dapat diindikasikan bahwa rasio pembayaran dividen berpengaruh positif pada kualitas laba akuntansi (ERC). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Uyara dan Tuasikal, 2003. Pengujian ini menunjukkan bahwa investor di Bursa Efek Indonesia (BEI) belum melihat dividen sebagai faktor independen dalam memberikan informasi tentang laba masa depan. Pembayaran dividen akan direspon dengan mempertimbangkan aliran kas bebas perusahaan karena dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendanai investasi di masa depan (Uyara dan Tuasikal, 2003). Sedangkan saran yang dapat diberikan untuk penelitian lebih lanjut adalah : (1) penelitian ini tidak mempertimbangkan kejadian-kejadian lain yang mempunyai konsekuensi ekonomi, misalnya merger ataupun perubahan kebijakan akuntansi. Kejadian-kejadian yang menyebabkan

adanya konsekuensi ekonomi tersebut mengakibatkan ERC yang dihasilkan tidak cukup baik. Untuk penelitian selanjutnya hendaknya mempertimbangkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi reaksi pasar dan (2) sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan-perusahaan manufaktur sehingga generalisasi hasil temuan penelitian kurang dapat diberlakukan dengan obyek penelitian di luar perusahaan manufaktur. Penelitian berikutnya perlu memperluas sampel yang digunakan sehingga daya generalisasi yang dihasilkan lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Dhaliwal, Dan S. dan Stanley S. Reynolds. 1994. "The Effect of the Default Risk of Debt on the Earnings Response Coefficient". Dalam *The Accounting Review* Vol.69, No.2 April 1994, hal.412-418.
- Donnelly, Ray. 2002. "Earning Persistence, Losses and the Estimation of Earnings Response Coefficients". Dalam *Abacus* Vol.38, No.1 2002, hal.121-133.
- Ety Murwaningsari. 2008. "Pengujian Simultan: Beberapa Faktor yang

- Mempengaruhi Earning Response Coefficient (ERC)". Disampaikan pada *Simposium Nasional Akuntansi (SNA XI)*, Pontianak.
- Fita Setiati dan Indra Wijaya Kusuma. 2004. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefien Respon Laba pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh". Disampaikan pada *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)VII*, Bali, hal 914-929.
- Getta.D.V.Gangga. 2006. "Pengaruh Pertumbuhan Laba dan Praktik Income Smoothing terhadap Koefisien Respon Laba (Studi pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)". *Skripsi* Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.
- Harahap, Khairunnisa. 2006. "Asosiasi Antara Praktik Perataan Laba dengan Koefisien Respon Laba". Disampaikan pada *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)VII*, Bali, hal.1164-1177.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Edisi 5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Imam Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan ke 4. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Mertanegari, Dewi Hayu. 2008. "Pengaruh Ketidaktepatwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan, Pertumbuhan Laba dan Risiko Pasar terhadap Earning Response Coefficients pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta 2002-2005". *Skripsi* Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Denpasar.
- Naimah, Zahroh dan Sidharta Utama. 2006. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta". Disampaikan pada *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)IX*, Padang.
- Palupi, Margareta Jati. 2006. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba: Bukti Empiris Pada Bursa Efek Jakarta". Dalam *Jurnal Ekubank*, Vol.3 November 2006, hal. 9-24.
- Ratih Handayani. 2003. "Analisis Respon Harga Saham Terhadap Pengumuman Laba Kuartal Interim dan Kuartal Keempat". Dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol.5,No.3 Desember 2003. hal.215-236.
- Riduwan, Akhmad. "Pengaruh Alokasi Pajak Antar Periode Berdasarkan PSAK No.46 Terhadap Koefisien Respon Laba Akuntansi". Disampaikan pada *Simposium Nasional VOKASI Jurnal Riset Akuntansi* Vol. 2 No.1, April 2013, ISSN 2337 – 537X

- Akuntansi (SNA)VII*, Bali, hal.220-245.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suhartono, Erhmann. 2002. "Pengaruh Pengumuman Dividen terhadap Asimetri Informasi". Dalam *Kompak* No.6 September 2002. hal. 328-340.
- Syafrudin. "Pengaruh Ketidaktepatwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan Pada *Earning Response Coefficients*: Studi di Bursa Efek Jakarta". Disampaikan pada *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)VII*, Bali, hal. 754-767.
- Uyara, Ali Sani dan Askam Tuasikal. 2003. "Moderasi Aliran Kas Bebas terhadap Hubungan Rasio Pembayaran dan Pengeluaran Modal dengan *Earnings Response Coefficients*". Dalam *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol.6 No.2 Mei 2003.
- Vance, S.C. 1975. Are Socially Responsible Corporations Good Investment Risk? *Management Review*, 64 (8): 18-24.
- Walsh, Ciaran. 2003. "Key Management Ratios: Rasio-rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis." Edisi ketiga. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Watts, R.L, 2003. "A Proposal for Research on Conservatism, Working paper," University of Rochester.
- Wibowo, Lucky Bani, 2005, Pengaruh *Economic Value Added* dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Return Pemegang Saham, *Skripsi Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta*
- Wolk, H.I., Tearney M.G., dan James L. Dodd, 2001. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. South Western College Publishing, 5th Edition.