



**PENGARUH PERSISTENSI LABA, PROFITABILITAS, RESIKO SISTEMATIK, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DIBEI**

**PADA TAHUN 2014-2016**

**Fernaldi**

Kwik Kian Gie School of Business  
**35140186@student.kwikkiangie.ac.id**

**Rizka Indri Arfianti S.E.,AK.,M.M.,M.Ak.**

Kwik Kian Gie School of Business  
JL. Yos Sudarso Kav 87, Sunter

**ABSTRAK**

Keputusan ekonomi yang diambil oleh pelaku pasar berdasarkan informasi yang telah diperoleh dari laporan keuangan tercermin dalam tindakan pelaku pasar. Besarnya kekuatan hubungan antara perubahan laba akuntansi dan respon harga saham dalam literature akuntansi diukur menggunakan *Earning Response Coefficients* (ERC). Ketika perusahaan mengumumkan labanya di pasar, investor akan segera bereaksi terhadap informasi laba yang dilaporkan. Pasar yang mengetahui dan meyakini bahwa laba yang dilaporkan perusahaan memiliki kandungan informasi akan tercermin pada harga saham perusahaan tersebut. Besarnya kekuatan hubungan antara perubahan laba akuntansi dan respon harga saham dalam literature akuntansi diukur menggunakan *Earning Response Coefficients* (ERC). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah persistensi laba, profitabilitas, resiko sistematis, dan *leverage* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016, sehingga setelah dieliminasi jumlah sampel yang digunakan sebanyak 64 perusahaan selama 3 tahun. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, uji F, uji t dan koefisien determinasi ( $R^2$ ) dengan menggunakan SPSS. Pembahasan dan Analisis dapat dilihat bahwa model analisis regresi berganda untuk menguji *earnings response coefficient* dapat digunakan. Dari hasil analisis regresi berganda, juga dapat dilihat bahwa persistensi laba memiliki nilai sig. 0,686 > 0,05 artinya tolak  $H_1$ , profitabilitas sig. 0,713 > 0,05 artinya tolak  $H_2$ , resiko sistematis sig. 0,000 artinya < 0,05 terima  $H_3$ , dan struktur modal sig. 0,956 > 0,05 artinya tolak  $H_4$ . Berdasarkan hasil analisis ini, persistensi laba, profitabilitas, dan struktur modal belum memiliki cukup bukti berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan resiko sistematis memiliki cukup bukti berpengaruh negative terhadap *earnings response coefficient*.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

## ABSTRACT

Economic decisions taken by market participants based on information gained from financial statements are reflected in the actions of market participants. The magnitude of the strength of the relationship between changes in accounting profit and stock price response in the accounting literature is measured using Earnings Response Coefficients (ERC). When the company announces its profit on the market, investors will react immediately to the reported earnings information. A market that knows and believes that the reported profits of the company have information content will be reflected in the company's stock price. The magnitude of the strength of the relationship between changes in accounting profit and the response of stock prices in the literature of accounting measured using the Earnings Response Coefficients (ERC). The aim of this study was to determine whether the persistence of earnings, profitability, the systematic risk, and leverage effect on earnings response coefficient. The object of this company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2019, so that after elimination of the number of samples used as many as 64 companies for 3 years. the data analysis technique used is descriptive analysis, multiple regression analysis, the classical assumption test, F test, t test and coefficient determination (R<sup>2</sup>) using SPSS. Discussion and analysis can be seen that the model of multiple regression analysis to examine the earnings response coefficient can be used. From the results of multiple regression analysis, can also be seen that the persistence of earnings has sig. 0.686 > 0.05 means reject H1, profitability sig. 0.713 > 0.05 means reject H2, systematic risk sig. 0,000 means < 0.05 received H3, and sig modal structure. 0.956 > 0.05 means reject H4. Based on the results of this analysis, the persistence of profit, profitability, and capital structure have not enough evidence to influence earnings response coefficient, whereas systematic risk has enough evidence to negatively affect earnings response coefficient.

1. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
2. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
3. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
4. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
5. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
6. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
7. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
8. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
9. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
10. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
11. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
12. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
13. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
14. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
15. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
16. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
17. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
18. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
19. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
20. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
21. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
22. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
23. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
24. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
25. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
26. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
27. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
28. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
29. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
30. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
31. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
32. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
33. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
34. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
35. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
36. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
37. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
38. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
39. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
40. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
41. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
42. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
43. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
44. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
45. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
46. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
47. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
48. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
49. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
50. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
51. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
52. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
53. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
54. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
55. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
56. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
57. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
58. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
59. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
60. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
61. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
62. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
63. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
64. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
65. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
66. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
67. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
68. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
69. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
70. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
71. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
72. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
73. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
74. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
75. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
76. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
77. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
78. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
79. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
80. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
81. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
82. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
83. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
84. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
85. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
86. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
87. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
88. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
89. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
90. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
91. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
92. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
93. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
94. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
95. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
96. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
97. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
98. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
99. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie  
100. Hak Cipta dan Hak Moral: Ditujukan kepada Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian



- a. Penulisan kritikan dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Penguji tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## PENDAHULUAN

Besarnya kekuatan hubungan antara perubahan laba akuntansi dan respon harga saham dalam literatur akuntansi diukur menggunakan *Earning Response Coefficients* (ERC). Ketika perusahaan mengumumkan labanya di pasar, investor akan segera bereaksi terhadap informasi laba yang dilaporkan. Pasar yang mengetahui dan meyakini bahwa laba yang dilaporkan perusahaan memiliki kandungan informasi akan tercermin pada harga saham perusahaan tersebut. Besarnya kekuatan hubungan antara perubahan laba akuntansi dan respon harga saham dalam literatur akuntansi diukur menggunakan *Earning Response Coefficients* (ERC).

Umumnya dalam mengetahui kualitas laba yang baik dapat diukur dengan menggunakan Earnings Response Coefficient, yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba. Pengertian Koefisien Respon Laba (Earnings Response Coefficient) menurut Cho dan Jung (1991) adalah sebagai berikut: Koefisien Respon Laba didefinisikan sebagai efek setiap dolar unexpected earnings terhadap return saham, dan biasanya diukur dengan slope koefisien dalam regresi abnormal returns saham dan unexpected earnings. Cho dan Jung (1991) 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.

Informasi mengenai laba dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, memprediksi laba dan menaksir risiko dalam investasi atau kredit. Oleh karena itu, salah satu komponen dari laporan keuangan yang informasinya paling banyak diperhatikan adalah laporan laba rugi, suatu laporan yang menyajikan informasi mengenai laba (*earning*) yang dicapai perusahaan dalam suatu periode. Pelaporan laba yang besar akan memberikan kepercayaan pada investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena ia akan mendapatkan *return* berupa deviden atas tiap lembar saham perusahaan yang dimilikinya. Semakin besar kepemilikannya atas saham perusahaan, semakin besar pula deviden yang akan didapatkannya. Demikian pula dengan kreditor, ia akan memperoleh keyakinan bahwa ia akan menerima *interest revenue* dan pengembalian pokok pinjaman yang telah diberikan kepada perusahaan.

Keputusan ekonomi yang diambil oleh pelaku pasar berdasarkan informasi yang telah diperoleh dari laporan keuangan tercermin dalam tindakan pelaku pasar. Tindakan pelaku pasar inilah yang disebut reaksi pasar. Banyak hal yang dapat memicu reaksi pasar, salah satunya adalah pengumuman yang berhubungan dengan laba (*earnings related announcements*). Ketika perusahaan mengumumkan labanya di pasar, investor akan segera bereaksi terhadap informasi laba yang dilaporkan. Pasar yang mengetahui dan meyakini bahwa laba yang dilaporkan perusahaan memiliki kandungan informasi akan tercermin pada harga saham perusahaan tersebut. Besarnya kekuatan hubungan antara perubahan laba akuntansi dan respon harga saham dalam literatur akuntansi diukur menggunakan *Earning Response Coefficients* (ERC). Laba yang dilaporkan memiliki respon (*power of response*) dan kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba tercermin dari tingginya *earning response coefficients*. Oleh karena itu, respon pasar (investor dan kreditor) terhadap pelaporan laba yang diumumkan berbeda-beda untuk setiap perusahaannya.

Penelitian mengenai *earning response coefficients* telah banyak dilakukan pada beberapa dekade belakangan ini. Jika pada penelitian-penelitian terdahulu lebih berfokus pada kandungan informasi dan faktor-faktor yang mempengaruhi, maka perkembangan berikutnya lebih memfokuskan pada seberapa jauh respon pasar terhadap informasi laba akuntansi tersebut. Laba akuntansi yang tertuang dalam laporan keuangan sangat berhubungan erat dengan respon pasar, sehingga akan sangat diperlukan analisa yang baik untuk menilai suatu laba dalam perusahaan.

Berikut ini adalah fenomena perubahan harga saham pada saat laba diumumkan dapat dilihat pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fenomena yang menyatakan bahwa perubahan harga saham bergerak sesuai dengan kepercayaan investor. Informasi mengenai angka laba yang



dipublikasikan akan memengaruhi tingkah laku investor di pasar saham. Terdapat fenomena terkait respon pasar terhadap perubahan harga saham saat pengumuman laba yang dapat di ketahui dari kasus PT Gudang Garam dan PT Toshiba. Diketahui bahwa PT Gudang Garam mendapatkan respon positif dari pasar karena pada tahun 2016 mengumumkan bahwa akan membagikan deviden sebesar 5 triliun atau sama dengan Rp 2.600 per saham kepada pemegang saham. Pembagian deviden tersebut dikaitkan dengan adanya kenaikan laba usaha perusahaan sebesar Rp. 1,7 triliun. Hal tersebut di perkuat pula dengan laba per saham perusahaan yang meningkat dari Rp.666 menjadi Rp.880.

Berbeda halnya dengan yang dialami oleh PT Toshiba. PT Toshiba mendapatkan respon negative dari pasar karena terbongkarnya skandal perekrutan laporan keuangan dan adanya kerugian sebesar 60 triliun yang dialami pada tahun 2016. Terbongkarnya kasus skandal dan kerugian yang dialami tersebut berimbas pada turunnya saham perusahaan hingga 20% yang membuat PT Toshiba harus mengurangi jumlah karyawannya sebanyak 6.800 karyawan, dan menutup audio visual di berbagai negara. Saat pengumuman laporan keuangan, pada dasarnya pasar memiliki harapan mengenai besarnya laba yang di publikasikan.

Apabila didapatkan laba actual lebih besar dari harapan investor maka hal ini akan menjadi *good news*. (sumber:market.bisnis.com/read/20160621/192/559787/Gudang-garam-ggrm-bagikan-dividen-rp2.600-per-saham).

Laba yang berkualitas menggambarkan laba yang persisten yaitu perusahaan dapat mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang. Perusahaan yang mampu mempertahankan laba dari waktu ke waktu akan di respon investor untuk memprediksi prospek perusahaan ke depan. Penelitian Kormendi dan Lipe (1987) menjelaskan bahwa semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi ERC, hal tersebut menunjukkan terjadi peningkatan laba yang di peroleh perusahaan terus menerus. Pada penelitian terdahulu dinyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh signifikan positif terhadap ERC (Delvira 2013) Namun berbeda dengan penelitian yang di lakukan oleh Buana (2014) dan Rofika (2015) yang mengatakan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya, profitabilitas itu sendiri merupakan rasio daya tarik bagi pemilik perusahaan yaitu *stakeholders* dalam suatu perseroan. Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin dari imbalan investasi melalui kegiatan penjualan sesuai dengan tujuan yang akan dicapai. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi mempunyai koefisien laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Indra dan Joko (2010) dalam Fitri(2013) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan positif terhadap ERC yang artinya jika profitabilitas perusahaan memiliki ukuran yang tinggi maka akan semakin tinggi ERC. Hasil yang sama juga di simpulkan oleh Herdirinandasari (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dengan tingkat signifikansi 5% terhadap ERC. Sedangkan menurut Fitri (2013) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Risiko sistematis disebut juga risiko pasar (*market risk*). Disebut risiko pasar karena risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi. Faktor-faktor tersebut misalnya, kondisi perekonomian, kebijaksanaan pajak dan lain sebagainya. Jadi dapat disimpulkan, risiko sistematis merupakan risiko yang berpengaruh terhadap semua perusahaan. Risiko sistematis tidak bisa diminimalkan atau dihilangkan melalui diversifikasi pembentukan portofolio asset. Investor akan mengurangi tingkat risiko yang diterimanya dengan mempertimbangkan risiko spesifik suatu perusahaan dalam keputusan investasinya. Sensitivitas investor terhadap informasi mengenai perusahaan berisiko kecil akan lebih besar karena perusahaan dengan risiko lebih kecil lebih dipercaya. Hasil penelitian Maisil (2013), dalam (Rullyan 2016) menyimpulkan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC. Sedangkan penelitian lain memberikan hasil bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap ERC pada perusahaan yang terdaftar di BEI (Rullyan,2016).

Leverage merupakan suatu rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Struktur modal perusahaan diprosikan dengan rasio leverage, perusahaan yang tingkat leverage-nya tinggi berarti memiliki hutang yang lebih besar di bandingkan modal. Maka jika terjadi peningkatan laba, yang di untungkan adalah pemberi hutang atau kreditur, sehingga semakin baik kondisi laba perusahaan maka semakin negatif respon pemegang saham karena pemegang saham beranggapan bahwa laba tersebut



menguntungkan kreditor. Hasil penelitian Kurniawati (2014) dan Roni (2017) menyimpulkan bahwa Leverage berpengaruh positif terhadap ERC. Sedangkan hal yang berbeda di ungkapkan Delvira (2013), bahwa struktur modal (leverage) tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diungkapkan maka didapat bahwa tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Apakah persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC (*Earnings Response Coefficient*) ?
2. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC (*Earnings Response Coefficient*) ?
3. Apakah resiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC (*Earnings Response Coefficient*)?
4. Apakah struktur modal perusahaan negatif (*leverage*) mempengaruhi ERC (*Earnings Response Coefficient*) ?

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Efisiensi Pasar

Bodie, Kane, Marcus (2014: 371) menjelaskan bahwa harga saham tampaknya mengikuti random walk, artinya perubahan harga saham seharusnya acak dan tidak dapat diprediksi, yang dapat di manfaatkan investor. Penemuan ini di anggap sebagai bukti adanya efisiensi pasar, yang merupakan kondisi dimana harga saham merefleksikan semua informasi yang tersedia saat ini. Hanya informasi baru yang dapat memberikan pergerakan harga saham, baik itu kabar baik (*good news*) ataupun kabar buruk (*badnews*).

Terdapat tiga bentuk dari efisiensi pasar, yaitu bentuk lemah (*weak-form*), bentuk setengah kuat (*semistrong-form*), dan bentuk kuat (*strong-form*). Jenis ini dibedakan menjadi berdasarkan ketersediaan informasi pasar.

a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak-form*)

b. Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga – harga dari sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Data harga saham masa lalu tersedia untuk umum dan didapat tanpa mengeluarkan biaya. Jenis ini menjelaskan bahwa jika data tersebut pernah menyampaikan sinyal yang dapat diandalkan tentang kinerja masa depan, para investor pasti sudah belajar untuk memanfaatkan sinyal tersebut. Akhirnya, sinyal akan kehilangan nilai apabila sudah dikenal luas, karena sinyal beli, contohnya, akan langsung mengakibatkan kenaikan harga. Investor tidak mampu mendapatkan keuntungan tidak normal (*abnormal profit*).

c. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong-form*)

d. Pada Efisiensi pasar bentuk setengah kuat, harga pasar saham yang dapat dibentuk sekarang ini telah berisikan informasi masa lalu ditambahkan dengan semua informasi publik. Pada bentuk pasar efisien ini adanya return tidak normal di sekitar peristiwa suatu peristiwa merupakan representasi terhadap respon yang diberikan pasar dari peristiwa. Pasar efisien dalam bentuk setengah kuat terjadi apabila semua informasi yang ada dapat terserap atau dapat direspon dengan cepat oleh pasar. Saat respon pasar terlambat dalam menyerap informasi maka dapat dikatakan bahwa pasar tidak merupakan pasar efisien dalam bentuk setengah kuat.

e. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong-form*)

f. Pada efisiensi pasar bentuk kuat, harga saham merefleksikan semua informasi yang relevan, termasuk informasi dari orang dalam. Beberapa berdebat bahwa pejabat perusahaan memiliki informasi terkait cukup lama sebelum dipublikasikan, yang memungkinkan mereka untuk mendapatkan keuangan dari memperdagangkan informasi tersebut.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.





### **Teori Agency**

Menurut Schroeder *et al* (2014:137), *agency theory* memiliki definisi sebagai berikut:

“*Agency theory is a positive accounting theory that attempts to explain accounting practices and standards. Agency is defined as a consensual relationship between two parties, whereby one party (agent) agrees to act on behalf of the other party (principal).*”

*Agency theory* ini juga membahas tentang konflik perbedaan kepentingan antara *shareholders* dan manajernya. Konflik (*agency problem*) ini terjadi ketika terdapat ketidakselarasan antara kepentingan *shareholders* dan manajernya. *Shareholders* ingin memaksimalkan profit dalam investasi mereka, sedangkan manajer ingin memenuhi kepentingan mereka tanpa mementingkan *shareholders*. *Agency problem* biasanya terjadi dalam perusahaan dimana manajer memiliki kurang dari 100% saham perusahaan. Pada saat satu orang atau lebih (*principal*) mengangkat satu atau lebih orang lain (*agents*) yang diberi wewenang dalam pengambilan keputusan atas nama pemberi wewenang disebut juga *agency relationship* (Sunyoto, 2015). *Agency relationship* ini juga menimbulkan *costs* bagi *principal*. Schoeder *et al* (2014) menyatakan bahwa *costs* dari *agency relationship* didefinisikan sebagai penjumlahan dari *monitoring expenditures* (biaya pengawasan) yang dilakukan oleh *principal*, *bonding expenditures* dari *agents*, dan *residual loss*.

### **Earnings Response Coefficient**

Pengertian *Earning Response Coefficient (ERC)* menurut Cho dan Jung (1991) dalam Murwaningsari (2008) adalah sebagai berikut:

“*Koefisien Respon Laba 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 Murwaningsari (2008) mengklarifikasi pendekatan teoritis *ERC* yaitu 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 sistem pelaporan perusahaan (semakin rendah kualitas laba), maka semakin kecil *earning response coefficient*.

Paramita (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kualitas laba dapat diindikasikan sebagai kemampuan informasi laba memberikan respon kepada pasar. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya *earning response coefficient (ERC)*, menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas.

Scott (2015:163) menyatakan dalam bukunya *Financial Accounting Theory* :

“*An earning response coefficient measures the extent of a security’s abnormal market return in response to the unexpected component of reported earnings of the firm issuing that security.*”

Studi tentang pengukuran *Earning Response Coefficient (ERC)* pertama kali dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) menunjukkan bahwa laba akuntansi membawa informasi yang relevan dalam nilai suatu sekuritas. *Earning Response Coefficient (ERC)* diukur dengan *slope* koefisien dalam regresi *abnormal return* dan *unexpected earnings*. *Earning Response Coefficient (ERC)* mengukur seberapa besar *abnormal return* saham dalam merespon *unexpected earnings* yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Dengan kata lain, *Earning Response Coefficient (ERC)* adalah reaksi atas laba yang diumumkan (*published*) oleh perusahaan.

### **Abnormal Return**

*Abnormal return* terjadi ketika terdapat perbedaan return yang terjadi (*actual return*) dengan return harapan (*expected return*). Return sesungguhnya merupakan return yang terjadi pada periode *t* yang merupakan

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



selisih harga sekarang terhadap harga sebelumnya. Untuk mengetahui adanya *abnormal return* harus ditentukan suatu pembandingan yang dianggap sebagai return normal atau return harapan (Suwardjono, 2013:492).

Brown dan Warner (1985) dalam Suwardjono (2013:492) menggunakan tiga cara dalam menilai return ekspektasian, yaitu:

a. *Mean Adjusted Model*

Model rata-rata yang disesuaikan (*mean adjusted model*) ini menganggap bahwa return ekspektasi bernilai konstan yaitu sebesar rata-rata dari return sesungguhnya selama periode ekspektasi biasanya merupakan periode sebelum periode peristiwa. Periode peristiwa merupakan periode pengamatan.

b. *Market Model*

Model pasar (*market model*) ini melalui dua tahap dalam mendapatkan nilai *return* ekspektasian. Langkah tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Membentuk model ekspektasi dengan menggunakan data realisasi selama periode estimasi.
- 2) Menggunakan model ekspektasi ini untuk mengestimasi return ekspektasi di periode jendela.

c. *Market Adjusted Model*

Model disesuaikan pasar (*market adjusted model*) ini menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk nilai *return* ekspektasian adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Model ini tidak membutuhkan model estimasi karena *return* ekspektasi adalah sama dengan *return* indeks pasar. *Return* ekspektasian untuk semua sekuritas pada periode peristiwa tertentu adalah sama.

***Unexpected Earnings***

Menurut Suwardjono (2010), *unexpepected earnings* (laba kejutan) adalah selisih antara laba harapan (*expected earnings*) dan laba laporan atau aktual (*reported* atau *actual earnings*). *Unexpected earnings* merepresentasikan informasi yang belum tertangkap oleh pasar sehingga pasar akan bereaksi pada saat pengumuman laba.

*Unexpected earnings* merupakan proxy dari laba akuntansi yang menunjukkan hasil kinerja keuangan selama periode tertentu. *Unexpected earnings* didapat dari selisih laba akuntansi yang direalisasi dengan laba akuntansi yang diekspektasi oleh pasar. *Unexpected earnings* dapat dihitung dengan menggunakan beberapa model yaitu model langkah acak (*random walk*), model ekspektasi pasar (*market expectation model*), dan model ramalan analisis.

***Pengaruh Persistensi Laba terhadap Earning Response Coefficient (ERC)***

Persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang di peroleh saat ini sampai masa mendatang. Nilai *Earnings Response Coefficient* diprediksi lebih tinggi jika laba perusahaan lebih persistensi di masa depan. Demikian juga jika kualitas laba semakin baik, maka diprediksi nilai ERC akan semakin tinggi. Laba akuntansi dianggap semakin persisten, jika koefisien variasinya semakin kecil. Persistensi laba ditemukan memiliki hubungan yang positif dengan *Earnings Response Coefficient*, hal ini berkaitan dengan kekuatan laba, persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu.

Semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi koefisien respon laba (ERC) karena kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan meningkat secara terus menerus dan bukan hanya karena suatu peristiwa tertentu, seperti penjualan asset. Persistensi laba terbukti berpengaruh terhadap ERC karena persistensi laba merupakan revisi laba yang di harapkan dimasa yang akan datang, yang diimplikasikan melalui laba tahun berjalan. Pada beberapa penelitian sebelumnya, persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC (Rofika, 2015; Palupi, 2006; Mulyani, 2007).

Ha1 : Persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC.



### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Earning Response Coefficient (ERC)**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usahanya, profitabilitas itu sendiri merupakan rasio daya tarik bagi pemilik perusahaan yaitu *stakeholders* dalam suatu perseroan. Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin dari imbalan investasi melalui kegiatan penjualan sesuai dengan tujuan yang akan dicapai.

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan digunakan untuk beberapa hal penting seperti menilai sukses suatu perusahaan dalam hal kapabilitas dan motivasi dari manajemen. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka hal ini menggambarkan bahwa perusahaan tersebut semakin berhasil mengelola aktiva yang dimilikinya untuk menciptakan laba. Investor akan bereaksi lebih baik atas informasi laba yang berkualitas, sehingga akan meningkatkan ERC akuntansi. ERC pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi lebih besar di dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah, karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan mampu menyelesaikan operasi yang di jalankan saat ini, yang diindikasikan dengan laba.

Ha2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap ERC.

### **Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Earning Response Coefficient (ERC)**

Risiko sistematis merupakan risiko yang memengaruhi banyak perusahaan. Risiko sistematis disebut juga risiko pasar (*market risk*). Disebut risiko pasar karena risiko ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi. Faktor-faktor tersebut misalnya, kondisi perekonomian, kebijaksanaan pajak dan lain sebagainya. Jadi dapat disimpulkan, risiko sistematis merupakan risiko yang berpengaruh terhadap semua perusahaan.

Menurut Scott (2015), Jika suatu perusahaan memiliki resiko sistematis yang tinggi, investor akan bereaksi rendah atas pengumuman laba yang tinggi, walaupun tingkat pengembalian yang diharapkan juga akan tinggi, tetapi investor akan dihadapkan pada resiko investasi yang tinggi juga. Sehingga investor juga harus mempertimbangkan resiko sistematis yang akan ditanggung dan juga tingkat pengembalian yang tinggi. Semakin tinggi tingkat resiko suatu saham, semakin tidak pasti return yang akan di dapatkan dimasa depan sehingga reaksi investor terhadap laba akan rendah yang mengakibatkan nilai ERC juga rendah. Akibatnya, permintaan akan saham perusahaan tidak akan sebanyak bila *betanya* rendah. Hal ini berarti laba yang diumumkan perusahaan tidak terlalu diperhitungkan dalam keputusan pembelian saham. Dengan kata lain, risiko yang tinggi akan menurunkan relevansi nilai laba akuntansi terhadap harga saham atau mengakibatkan ERC rendah.

Ha3 : Resiko sistematis berpengaruh negative terhadap ERC.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Earning Response Coefficient (ERC)**

Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan hutang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relative berbagai sumber pendanaan. Stabilitas keuangan dan risiko gagal melunasi bunga dan pokok pinjaman perusahaan bergantung pada sumber pendanaan serta jenis dan jumlah dari berbagai aset yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan dengan *leverage* tinggi akan menyebabkan ERC rendah karena investor berasumsi bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal.

Kedua, pasar modal yang tidak efisien. Tidak efisiennya pasar modal terbukti dari masih banyak return saham yang nol. Dikarenakan return pasar ditentukan oleh kondisi perdagangan saham yang terjadi di pasar. Sehingga rendahnya tingkat *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan yang berlabanya negative tidak akan menarik perhatian investor. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan yang negative terhadap ERC.

Ha4 : struktur modal berpengaruh negative terhadap ERC.





## METODOLOGI PENELITIAN

Obyek yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2016. Selain itu, perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah 64 perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan lengkap tiap 31 Desember selama 3 tahun berturut-turut.

### Variabel Dependen

#### Earnings Response Coefficients

Earnings Response Coefficients (ERC) adalah reaksi atas laba yang diumumkan oleh perusahaan. ERC merupakan koefisien  $\alpha_1$  pada hubungan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dan *Unexpected Earnings* (UE) setelah dikendalikan oleh *Return Tahunan* (RT) (Fita Setiawati dan Indra Wijaya, 2004:922). Nilai ERC ( $\alpha_1$ ) didapatkan dengan bantuan SPSS 18.0.

Rumusnya adalah:

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 UE_{it} + \alpha_2 RT_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (3.1)$$

Keterangan:

- CAR<sub>it</sub> = CAR perusahaan i selama periode jendela ± 5 hari dari tanggal publikasi laporan keuangan
- $\alpha_1$  = Nilai *Earnings Response Coefficients* (ERC)
- UE<sub>it</sub> = *Unexpected Earnings* perusahaan i pada periode (tahunan) t
- RT<sub>it</sub> = *Return Tahunan* perusahaan i pada periode (tahunan) t
- $\epsilon_{it}$  = *Error*

Untuk mencari nilai *Earnings Response Coefficients* (ERC) atau  $\alpha_1$  dengan menggunakan rumus 3.1, perlu dicari terlebih dahulu nilai *Cummulative Abnormal Return* (CAR), *Unexpected Earnings* (UE), dan *Return Tahunan* (RT)

#### a. *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

*Cummulative Abnormal Return* merupakan salah satu variabel dependen dalam model persamaan 3.1. Dalam penelitian ini, *Abnormal Return* dihitung dengan menggunakan model sesuaikan pasar (*market-adjusted model*) yang mengacu pada penelitian Fita Setiawati dan Indra Wijaya (2004). Perhitungan *Cummulative Abnormal Return* atau return abnormal kumulatif dengan menggunakan metode studi peristiwa yaitu periode jendela 11 hari, yaitu lima hari sebelum (-5) dan lima hari sesudah (+5) tanggal publikasi laporan keuangan. Perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$CAR_{it}(-5,+5) = \sum_{t=-5}^{+5} AR_{it} \dots \dots \dots (3.2)$$

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mit} \dots \dots \dots (3.3)$$

Keterangan:

- CAR<sub>it</sub> (-5,+5) = CAR perusahaan I selama periode jendela ± 5 hari dari tanggal publikasi laporan keuangan
- AR<sub>it</sub> = *abnormal return* perusahaan i pada hari t
- R<sub>it</sub> = *return* sesungguhnya perusahaan i pada hari t
- R<sub>mit</sub> = *return* pasar pada hari t

Rumus untuk menghitung *return* individu dan *return* pasar:

#### (1) *Actual Return* (*return* individu)

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots \dots \dots (3.4)$$

Keterangan:

- R<sub>it</sub> = *Return* individu sesungguhnya perusahaan i pada periode (hari) t
- P<sub>it</sub> = Harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan i pada periode (hari) t
- P<sub>it-1</sub> = Harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan i pada periode (hari) t-1



(2) Return Pasar

$$RM_t = \frac{IHSG - IHSG_{-1}}{IHSG_{-1}} \dots\dots\dots (3.5)$$

Keterangan:

- RM<sub>t</sub> = Return pasar pada periode (hari) t
- IHSG<sub>t</sub> = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t
- IHSG<sub>t-1</sub> = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari sebelum t

**Unexpected Earnings (UE)**

Unexpected Earnings sebagai variabel independen dalam model persamaan 3.1 merupakan selisih antara laba akuntansi yang sesungguhnya dengan laba akuntansi yang diekspektasikan oleh pasar. Dalam hal ini, Earnings akan diukur dengan Earnings before extraordinary items. Unexpected Earnings dihitung menggunakan model random walk seperti yang dilakukan dalam penelitian Fita Setiawati & Indra Wijaya Kusuma (2004) dan Sri Mulyani (2007).

Rumus:

$$UE_{it} = \frac{(EAT_{it} - EAT_{it-1})}{|EAT_{it-1}|} \dots\dots\dots (3.6)$$

Keterangan:

- UE<sub>it</sub> = Unexpected EAT perusahaan i pada periode t
- EAT<sub>it</sub> = EAT (Earning After Tax) perusahaan i pada periode t
- EAT<sub>it-1</sub> = EAT (Earning After Tax) perusahaan i pada periode t-1

**Return Tahunan (RT)**

Variabel return tahunan ini merupakan variabel tambahan (variabel kontrol) yang bertujuan untuk mengurangi kesalahan bias pengukuran yang ada pada penggunaan metode studi peristiwa yang menggunakan jendela periode panjang (Chandrarin, 2012; Fita Setiawati dan Indra Wijaya, 2004). Variabel return tahunan dirumuskan sebagai berikut:

$$RT_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots\dots\dots (3.7)$$

Keterangan:

- RT<sub>it</sub> = return tahunan perusahaan i pada periode (tahun) t
- P<sub>it</sub> = closing price perusahaan i pada periode (tahun) t
- P<sub>it-1</sub> = closing price perusahaan i pada periode (tahun) sebelum t

**Variabel Independen**

**Persistensi Laba**

Persistensi laba adalah properti laba yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang. Menurut Scott (2003:149), ERC memberikan nilai lebih dalam menginformasikan berita baik atau buruk pada laba tahun berjalan yang diharapkan dapat memprediksi masa depan. Persistensi laba memberikan prospek pertumbuhan di masa mendatang sehingga koefisien respon perusahaan akan tinggi. Persistensi laba akan diukur dari slope regresi atas perbedaan laba saat ini dengan laba sebelumnya (Chandrarin, 2002; Jaswadi, 2004).

$$EAT_{it} = \alpha + \beta EAT_{it-1} + \epsilon_{it} \dots\dots\dots (3.8)$$

Keterangan:

- EAT<sub>it</sub> = laba perusahaan i pada periode t
- EAT<sub>it-1</sub> = laba perusahaan i pada periode t-1
- β = nilai persistensi laba

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Teknologi dan Informatika Kwik Kian Gie  
 Gedung 100, Jalan Cipinang, Jakarta Timur  
 13131, Indonesia  
 Telp. (021) 57170000  
 Email: info@kwikgiangie.ac.id



**Profitabilitas**

Menurut Riyanto (2011) profitabilitas perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba. Kemampuan menghasilkan laba yang dimaksud dalam penelitian ini tentunya adalah kemampuan menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri atau profitabilitas ekuitas (*Return on Asset = ROA*), yang persamaan matematisnya adalah:

$$ROA = \frac{Net\ Profit\ After\ Tax}{Asset} \dots\dots\dots (3.9)$$

Keterangan:

- Net Profit After Tax* : Laba Bersih perusahaan *i* periode *t*
- Total Asset* : Total Asset perusahaan *i* periode *t*

**Risiko Sistemik (BETA)**

Risiko sistemik (*beta*) adalah risiko yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Risiko ini disebut juga risiko pasar (Husnan, 2005:161-162).

Risiko diukur menggunakan risiko sistemik (*beta*) dengan menggunakan *market model* (Husnan, 2005) dengan rumus :

$$R_i = \alpha + \beta R_m + \epsilon \dots\dots\dots (3.10)$$

Keterangan :

- R* = Return saham
- β* = Beta saham (risiko sistemik)
- R<sub>m</sub>* = Return pasar

Untuk mendapatkan nilai beta, perlu dihitung *return* dan *return* pasar masing-masing sampel dan kemudian diregresikan.

Menghitung *return* saham:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots\dots\dots (3.11)$$

Keterangan :

- R<sub>it</sub>* = *Return* individu sesungguhnya perusahaan I periode *t*
- P<sub>t</sub>* = *Closing Price* perusahaan I pada periode *t*
- P<sub>t-1</sub>* = *Closing Price* perusahaan I pada periode *t-1*

Menghitung *return* pasar harian :

$$RM_{it} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots (3.12)$$

**Struktur Modal**

Struktur modal atau *leverage* merupakan rasio total hutang dengan total aktiva perusahaan. Perusahaan yang mempunyai *leverage* tinggi, pada saat mendapatkan laba akan memberikan laba tersebut kepada kreditor bukan pemegang saham. Oleh karena itu, ERC pada perusahaan yang tingkat hutangnya besar akan lebih rendah daripada perusahaan dengan sedikit hutang atau tanpa hutang (Scott 2003:113).

$$DR = \frac{Total\ Liabilities\ (it)}{Total\ Asset\ (it)} \dots\dots\dots (3.13)$$

Keterangan:

- Total Liabilities* : Total kewajiban perusahaan *i* periode *t*
- Total Asset* : Total aset perusahaan *i* periode *t*

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.







memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1,1539 dan standar deviasi 7,56515. Dengan nilai rata-rata sebesar 1,1539 menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai diatas rata-rata sample memiliki risiko yang cukup tinggi.

Variabel Struktur Modal (LEV) memiliki nilai minimum sebesar 0,09 yang merupakan nilai dari PT. INCI dan nilai maksimumnya sebesar 2,65 yang merupakan nilai dari PT. BIMA, serta memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,4750 dan standar deviasi ,35905. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,4750 menunjukkan bahwa rata-rata rasio hutang dan modal perusahaan adalah 47.5%.

**Uji Asumsi Klasik**

Dalam uji asumsi klasik hal utama yang akan di sajikan adalah uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi dan uji multikolineritas. Berikut tabel uji asumsi klasik yang dapat dilihat pada tabel 2 :

**Tabel 2**  
**Uji Asumsi Klasik**

Nama Pengujian	Kriteria	Hasil SPSS	Pembahasan
Normalitas	Sig.>0,05	0.024	Tidak Lolos Uji normalitas
Heterokedastisitas	Sig.>0,05	EP = 0,210	Lolos uji Heterokedastisitas
		ROA = 0,305	
		BETA = 0,346 LEV = 0.489	
Autokorelasi	Sig.>0,05	0.614	Lolos uji Autokorelasi
Multikolineritas	VIF<10	EP = 1.063	Lolos Uji Multikolineritas
		ROA = 1.082	
		BETA =1.022 LEV = 1.120	
	Tolerance>0,10	EP =0.941	
		ROA =0.924	
		BETA =0.979 LEV = 0.893	

**Sumber : Output SPSS Lampiran 20.0**

**Uji Normalitas**

Uji Normalitas dengan menggunakan metode One Kolmogorov-Smirnov, hasil pengujian ditunjukkan dalam tabel 1 menunjukkan bahwa Asmp. Sig (1-tailed) adalah 0.024 dimana hasil tersebut kurang dari  $\alpha$  (0,05) berarti tolak Ho. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual model regresi ini tidak berdistribusi normal.

Data yang tidak berdistribusi normal disebabkan karena adanya variasi. Menurut Bowerman (2014) dan O’Connel (2011:286) menyatakan jika jumlah sample  $\geq 30$ , maka seluruh populasi dikatakan berdistribusi normal. Dikarenakan penelitian ini menggunakan 64 sampel. Maka residual data dapat dikatakan berdistribusi normal.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang  
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengeutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



### Uji Heteroskedastisitas

Untuk pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan metode Uji *Spearman's Rho* hasil pengujian ditunjukkan pada tabel 3, dapat dilihat dari nilai Sig. dimana variabel-variabel independen dan interaksi antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian ini tidak ada yang signifikan ( $Sig. > 0,05$ ) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi ini menggunakan metode Uji *Run Test*, diperoleh nilai Sig 0,614 yang mana nilai tersebut lebih besar dari nilai  $\alpha$  (0,05). Oleh karena itu, hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

### Uji Multikolinieritas

Pengujian Multikolinieritas dilakukan dengan melihat besarnya nilai Tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*) pada tabel 3 menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai Tolerance  $>0,10$  dan VIF  $<10$ . Oleh karena itu, hasil uji ini membuktikan bahwa dalam model regresi ini tidak terdapat multikolinieritas.

### Uji Analisa Regresi Berganda

**Tabel 3**  
**Uji Analisa Regresi Berganda**

Model	B	t	Sig.
(Constant)	0,150	0,507	0,614
EP	-0,037	-0,407	0,686
ROA	-0,674	-0,369	0,713
BETA	-0,135	-7,047	0,000
LEV	-0,023	-0,055	0,956

Dari hasil perhitungan analisis regresi berganda yang telah dilakukan berikut bentuk persamaan regresi yang terbentuk :

$$ERC = 0,150 - 0,037EP - .0,674ROA - 0,135BETA - 0,023LEV$$

Keterangan :

ERC : *Earnings Response Coefficient*

EP : Persistensi laba suatu perusahaan

ROA : Profitabilitas suatu perusahaan

BETA : Resiko sistematis suatu perusahaan

LEV : Struktur modal suatu perusahaan

Berdasarkan persamaan regresi diatas memiliki arti sebagai berikut :



- a. Jika setiap nilai variabel independen 0 maka akan diikuti nilai ERC sebesar 0,150 satuan
- b. Koefisien regresi EP sebesar -0,03 memiliki arti bahwa setiap penurunan persistensi laba sebesar 1 satuan maka akan diikuti penurunan ERC sebesar -0,03 satuan.
- c. Koefisien regresi ROA sebesar -0,674 memiliki arti bahwa setiap penurunan profitabilitas suatu perusahaan sebesar 1 satuan maka akan diikuti penurunan ERC sebesar -0,674 satuan
- d. Koefisien regresi BETA sebesar -0,135 memiliki arti bahwa setiap peningkatan BETA sebesar 1 satuan maka akan diikuti penurunan ERC sebesar -0,135
- e. Koefisien regresi LEV sebesar -0,023 memiliki arti bahwa setiap peningkatan LEV sebesar 1 satuan maka akan diikuti penurunan ERC sebesar -0,023 satuan.

### Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji Signifikansi F dapat dilihat dari nilai sig pada table ANOVA untuk menentukan apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependennya. Jika nilai sig. < 0,05 maka dinyatakan cukup bukti berpengaruh.

Hasil pada table 3 , dimana didapat nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai tersebut dibawah 0,05 hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel persistensi laba, profitabilitas, resiko sistematis, dan struktur modal cukup bukti berpengaruh terhadap ERC.

### Uji Signifikansi Parameter individual

Hasil uji t yang dilihat pada tabel 3 diperoleh sebagai berikut :

#### a. Persistensi laba (EP)

Variabel persistensi laba (EP) menunjukkan nilai sig sebesar 0,343 ( $1-tailed$ )  $\geq \alpha$  (0,05) yang menunjukkan bahwa variabel persistensi laba (EP) tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC.

#### b. Profitabilitas (ROA)

Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai sig sebesar 0,356 ( $1-tailed$ )  $\geq \alpha$  (0,05) yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC.

#### c. Resiko sistematis (BETA)

Variabel resiko sistematis (BETA) menunjukkan nilai sig sebesar 0,000 ( $1-tailed$ )  $\geq \alpha$  (0,05) yang menunjukkan bahwa variabel resiko sistematis (BETA) cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC.

#### d. Struktur modal (LEV)

Variabel struktur modal (LEV) menunjukkan nilai sig sebesar 0,478 ( $1-tailed$ )  $\geq \alpha$  (0,05) yang menunjukkan bahwa variabel stuktur modal (LEV) tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC.

### Uji Koefisien Determinasi (Uji R<sup>2</sup>)

Dari hasil table 4.5 dapat diketahui nilai *Adjusted R Square* adalah 0,423 yang berarti 42,3% ERC dapat dijelaskan oleh variabel persistensi laba, profitabilitas, resiko sistematis, dan struktur modal. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.



**Tabel 4**  
**Uji F, Uji t dan Uji Koefisien Determinasi**

Nama Pengujian	Kriteria	Hasil SPSS	Pembahasan
Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	Sig < 0,05	0,000	Lolos Uji F
Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)	Sig (1-tailed) <0,05	EP = 0,343	Tidak cukup bukti Berpengaruh terhadap ERC
		ROA = 0,356	Tidak cukup bukti Berpengaruh terhadap ERC
		BETA = 0,000	Cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC
		LEV = 0,478	Tidak cukup bukti Berpengaruh terhadap ERC
Uji Koefisien Determinasi (Uji R <sup>2</sup> )	Nilai <i>Adjusted R Square</i>	42,3%	Sebesar 42,3% ERC Dijelaskan oleh variabel-variabel independen

Sumber : Output SPSS

### Pembahasan

#### Pengaruh Persistensi Laba terhadap ERC (*Earning Response Coefficient*)

Hipotesis pertama penelitian ini adalah persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC. Dari hasil uji Analisa regresi berganda diperoleh nilai signifikan t sebesar 0,343 (*1-tailed*). Nilai signifikan t lebih besar dari  $\alpha$  (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik persistensi laba tidak memiliki cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hapsari (2010) bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC dengan penjelasan bahwa investor tidak merespon terhadap perubahan laba meskipun perusahaan telah menunjukkan persistensi laba yang positif untuk masa mendatang. Hal ini menunjukkan bahwa dalam menentukan investasinya, investor tidak hanya menilai berdasarkan informasi laba, akan tetapi investor juga menilai informasi lain yang berpengaruh terhadap investasinya. Adanya komponen-komponen *transitory* (pendapatan yang bersifat sementara dan merupakan peristiwa yang terjadi satu kali) yang menyebabkan laba kurang dapat dijadikan pengukur ERC. Banyaknya komponen *transitory* hanya akan berpengaruh terhadap laba saat ini akan tetapi tidak mempengaruhi laba di masa datang. Komponen *transitory* sifatnya tidak berulang, artinya item *transitory* merupakan aktivitas yang tidak biasa dilakukan dan tidak selalu terulang di masa depan.

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap ERC (*Earning Response Coefficient*)

Hipotesis kedua penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap ERC. Dari uji Analisa regresi berganda diperoleh nilai signifikan t sebesar 0,356 (*1-tailed*). Nilai signifikan t ini lebih besar dari  $\alpha$  (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik profitabilitas tidak memiliki cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2013) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ERC, dan juga hasil penelitian Arfan dan Antasari (2008) yang mengatakn bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba. Hal ini menunjukkan bahwa ROA tidak terlalu dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan, Investor kurang peduli atas profitabilitas yang diukur dengan ROA karena ROA memperlihatkan tingkat pengembalian atas asset yang dimiliki oleh perusahaan, investor akan lebih peduli pada tingkat pengembalian yang dilihat dari investasi yang dilakukannya. Hal inilah yang menyebabkan profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak mempengaruhi ERC.

#### Pengaruh Resiko sistematis terhadap ERC (*Earning Response Coefficient*)

Hipotesis ketiga penelitian ini adalah resiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC. Dari uji Analisa regresi berganda diperoleh nilai signifikan t sebesar 0,000 (*1-tailed*). Nilai signifikan t lebih kecil dari  $\alpha$





(0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik resiko sistematis cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Delvira (2013) dan Palupi (2006) yang mengatakan bahwa resiko sistematis berpengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap ERC. Perusahaan yang memiliki resiko yang lebih tinggi akan menyebabkan pengharapan investor terhadap laba perusahaan akan semakin kecil yang berarti semakin tinggi resiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap *unexpected earnings* sehingga menyebabkan ERC akan semakin rendah pula.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap ERC (*Earning Response Coefficient*)**

Hipotesis keempat penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh negative terhadap ERC. Dari uji regresi berganda diperoleh nilai signifikan t sebesar 0,478 (*1-tailed*). Nilai signifikan t ini lebih besar dari  $\alpha$  (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik struktur modal tidak memiliki cukup bukti berpengaruh signifikan terhadap ERC. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Palupi (2006) dan Delvira (2013) yang menunjukkan bahwa struktur modal atau *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Hal ini terjadi diduga karena para investor tidak melihat seberapa banyak hutang perusahaan kepada kreditor, para investor justru melihat sebagai *good news* karena penggunaan hutang yang banyak tidak selalu menyebabkan kebangkrutan melainkan dapat menjadi pengurang pajak, sehingga laba yang diperoleh investor akan menjadi lebih besar. Lukman (2009) mengatakan dengan memperbesar tingkat *leverage* berarti tingkat ketidakpastian dari *return* yang diperoleh semakin tinggi, tetapi pada saat yang sama juga akan memperbesar jumlah *return* yang akan diperoleh investor. Perusahaan yang menggunakan *leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya asset dan sumber danannya. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak terlalu dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan karena tidak selalu penggunaan hutang pada sumber dana perusahaan akan menimbulkan kebangkrutan, tingkat *leverage* yang dikatakan dapat menyebabkan resiko kebangkrutan spesifik untuk tiap-tiap perusahaan.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis pada Bab IV, maka penulis mengambil kesimpulan sebagai berikut :

- A. Persistensi laba tidak cukup bukti berpengaruh terhadap ERC (*Earning Response Coefficient*)
- B. Profitabilitas tidak cukup bukti berpengaruh terhadap ERC (*Earning Response Coefficient*)
- C. Resiko sistematis cukup bukti berpengaruh terhadap ERC (*Earning Response Coefficient*)
- D. Struktur modal tidak cukup bukti berpengaruh terhadap ERC (*Earning Response Coefficient*)

### **SARAN**

Bagi investor

Bagi para investor sangat penting untuk memperhatikan faktor ERC dalam menentukan pilihan dalam dunia investasi. Nilai ERC menggambarkan kekuatan hubungan laba dengan perubahan harga saham yang menggambarkan respon pasar. ERC yang makin besar menggambarkan respon pasar yang semakin besar pula. Dengan pengetahuan tersebut maka investor akan lebih berhati-hati dalam menginvestasikan modalnya dan dapat menentukan pilihan dengan tepat dan benar.

Bagi penelitian-penelitian selanjutnya

- a. Penelitian dapat menggunakan variabel moderating seperti *timeliness*, *reporting delay* untuk melihat apakah ada variabel lain yang memperkuat hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Menggunakan tanggal publikasi yang pertama kali dipublikasikan ke masyarakat umum yaitu koran atau website supaya lebih meyakinkan tanggal perusahaan benar-benar mempublikasikan laporan keuangannya ke masyarakat umum
- c. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan penelitian agar dapat diperoleh besaran ERC yang lebih baik.



**DAFTAR PUSTAKA**

Ambarwati, S. (2008). *Earnings Response Coefficient Akuntabilitas* (Vol. 7).

Bodie. (2011). *Investment dan Portofolio Management 9th Edition, Global Edition*. New York: Mc Graw-Hill/Irwin.

Buana. (2014). Pengaruh Risiko Sistematis, Persistensi laba dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Collins, D. (n.d.). *An Analys of Intemporal and Cross-Sectional Determinant of Earnings Response Coefficient*. The Journal of Accounting and Economics.

Cooper, D. R. (2015). *Business Research Methods 12th edition*. New York: McGraw-Hill/Irwin.

Darmadji, T. (2015). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab Edisi 3*. Jakarta : Salemba Empat.

Fitri, L. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh, dan Profitabilitas Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Ghozali, M. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hapsari, D. Pengaruh Risiko Sistematis, Persistensi laba dan Alokasi Pajak antar periode Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) (*Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2009-2012*).

Herdirinandasari, S. S. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Voluntary Disclosure Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 11, November 2016*.

Husnan, S. (2005). *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi 4*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

<http://finance.yahoo.com>.

<http://idx.co.id>.

IAI. (2013). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*.

ICMD. (2015). *Institute for Economic and Financial Reserach*. Jakarta.

Jogiyanto, H. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 8*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.

Kieso. (2014). *Intermediate Accounting 2nd Edition*. Hokoben : John Wiley & Sons, Inc.

Kurniawan, A. D. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Maisil, D. (n.d.). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage dan Persistensi laba Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). *Jurnal WRA, Vol. 1, No. 1 April 2013*.

Mulyani. (2007). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia Vol 11, No. 1:35-45*.

Palupi, M. J. (2006). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Koefisien Respon Laba. Bukti Empiris pada BEJ. *Jurnal Ekubank Vol 3:9-25*.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan sumber. a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Instansi ini memiliki hak cipta dilindungi undang-undang



Rofika. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi ERC Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Vol.3 no.2* , April 2015.

Roni. (2017). Pengaruh Leverage, Beta, Market to book value ratio dan Firm size Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2013-2015) .

Rullyan, A. (2016). Pengaruh Default Risk, Profitabilitas dan Resiko Sistematis Terhadap *Earnings Response Coefficient* (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2014) .

Scott, W. (2015). *Financial Accounting Theory 7th Edition* . Canada : Pearson Canada inc.

Subramanyam. (2014). *Financial Statement Analysis 11th Edition*. New York: McGraw Hill Education.

Suliyanto, D. (n.d.). *EKONOMETRIKA TERAPAN : Teori dan Aplikasi dengan SPSS*.

Suwardjono. (2010). *Teori Akuntansi : Perekayasa Laporan Keuangan Edisi 3*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

Prinsip Akuntansi Berkeadilan (Prinsip) Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang menyalin atau seluruhnya atau sebagian karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.