

PENGARUH FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITY, LEVERAGE, PROFITABILITY, LIQUIDITY, EARNING PERSISTENCE, AUDIT QUALITY DAN PENGARUH FIRM SIZE YANG DIMODERASI FREE CASH FLOW TERHADAP EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2014

Claudia Dewi Suryani Pangestu
claudiadewisp@hotmail.com
Hanif Ismail
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

ABSTRAK

Relevansi dan kualitas informasi laba yang terkandung dalam laporan keuangan digunakan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Reaksi pasar akan tercermin dalam pergerakan harga saham di pasar modal. Penelitian ini akan menguji kembali variabel-variabel yang memengaruhi koefisien yang mengukur hubungan antara reaksi pasar terhadap informasi laba akuntansi yang disebut sebagai koefisien respon laba (ERC). Variabel-variabel tersebut adalah ukuran perusahaan (SIZE), kesempatan bertumbuh (GROWTH), struktur modal (DER), profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), persistensi laba (EP), kualitas audit (RKAP), dan ukuran perusahaan yang dimoderasi arus kas bebas (FCF). Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori agensi dan teori sinyal. Sampel penelitian ini terdiri atas 40 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *non-probability sampling* dengan metode *purposive judgment sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda melalui SPSS versi 21.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model regresi signifikan dan melewati seluruh uji asumsi klasik dengan hasil koefisien determinasi sebesar 22,4%. Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah terdapat cukup bukti bahwa variabel CR berpengaruh positif terhadap ERC dan variabel FCF memperkuat hubungan SIZE terhadap ERC. Variabel lainnya seperti SIZE, GROWTH, ROE, EP, dan RKAP tidak memiliki cukup bukti berpengaruh positif terhadap ERC. Sedangkan variabel DER tidak memiliki cukup bukti berpengaruh negatif terhadap ERC.

Kata Kunci: koefisien respon laba, ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, struktur modal, profitabilitas, likuiditas, persistensi laba, kualitas audit, arus kas bebas

ABSTRACT

The relevance of earnings quality information which is contained in the financial statements is used by the investors as a basis for making investment decisions. The market reaction will be reflected in the stock price movement in the stock market. This study will retested the variables that affect coefficient which measures the relationship between market reaction to accounting earnings information which is called as earnings response coefficient (ERC). Those variables are firm size (SIZE), growth opportunity (GROWTH), leverage (DER), profitability (ROE), liquidity (CR), earnings persistence (EP), audit quality (RKAP), and firm size which is moderated by free cash flow (FCF). The base theories in this study are agency theory and signaling theory. The research sample consisted of 40 companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2012-2014. The sampling technique is the technique of non-probability sampling with purposive judgment sampling method. Data analysis techniques are the classic assumption test and the multiple regression analysis through SPSS version 21.0. The results of this study indicate that the regression model is significant and passes the classic assumption test with 22,4% as the result of coefficient of determination. The conclusion of this study is that there is sufficient evidence that variable CR has a positive effect on ERC and variable FCF strengthens the relationship between SIZE and ERC. The other variables such as SIZE, GROWTH, ROE, EP, and RKAP do not have sufficient evidence to have a positive effect on ERC. Meanwhile, variable DER does not have sufficient evidence to have a negative effect on ERC.

Keywords: earnings response coefficient, firm size, growth opportunity, leverage, profitability, liquidity, earning persistence, audit quality, free cash flow

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. Untuk penyalinan atau penggunaan hak cipta ini, harus mengutip sumbernya. Untuk penyalinan atau penggunaan hak cipta ini, harus mengutip sumbernya. Untuk penyalinan atau penggunaan hak cipta ini, harus mengutip sumbernya. Untuk penyalinan atau penggunaan hak cipta ini, harus mengutip sumbernya.

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

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Earnings Response Coefficient (ERC) atau koefisien respon laba merupakan proksi dari kualitas laba (Susanto, 2012:158). Kualitas laba merupakan sesuatu yang sentral dan penting dalam dunia akuntansi karena berdasar kualitas laba tersebut profesi akuntansi dipertaruhkan. Salah satu dasar pengambilan keputusan oleh investor, kreditor, dan para pemangku kepentingan lainnya adalah berdasarkan laporan keuangan. Apabila kualitas laba yang disajikan dalam laporan keuangan tidak dapat diandalkan, maka para pemangku kepentingan tidak dapat percaya lagi pada profesi akuntansi. Oleh karena itu, berbagai teknik akuntansi dan *auditing* terus dikembangkan dengan tujuan yang bermuara pada penyusunan laporan keuangan yang menyajikan laba yang berkualitas atau kualitas laba yang tinggi (Surifah, 2010:31).

Kualitas informasi laba pada laporan keuangan mencerminkan kemampuan laba dalam merefleksikan kebenaran laba perusahaan saat ini yang terkait dengan penilaian kinerja perusahaan di masa mendatang. Pentingnya informasi laba secara tegas telah disebutkan dalam *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 1 yang menyatakan bahwa selain menilai kinerja manajemen, laba juga membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, memprediksi laba, dan memaksir risiko dalam investasi atau kredit (Mulyani *et al.*, 2007:35). Informasi laba sangat berpengaruh terhadap tindakan yang akan diambil oleh investor dalam berinvestasi, yaitu menjual atau membeli saham (Lumantobing dan Arfianti, 2012:61). Begitu pentingnya hal ini, sehingga sudah banyak peneliti yang melakukan penelitian tentang manfaat kandungan informasi laba perusahaan. Murwaningsari (2008:5) menyatakan bahwa umumnya dalam mengetahui kualitas laba yang baik, dapat diukur dengan menggunakan ERC yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba.

ERC merupakan ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba sejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut (Susanto, 2012:158). Irawati (2012:2) menyatakan bahwa informasi laba dapat dikatakan berkualitas jika reaksi pasar yang ditunjukkan dari nilai ERC yang tinggi. Dengan demikian, dasar penelitian ERC adalah bahwa pasar atau investor akan merespon secara berbeda suatu kandungan informasi laba akuntansi yang berbeda pula. Tinggi atau rendahnya nilai ERC tergantung dari *good news* atau *bad news* yang terkandung dalam laba (Arfan dan Antasari, 2008:51). Rendahnya ERC menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor untuk melakukan keputusan ekonomi (Murwaningsari, 2008:1).

Berbagai penelitian terdahulu yang terkait dengan determinan ERC masih terdapat perbedaan hasil penelitian. Selain itu, adanya anggapan investor bahwa laba yang dilaporkan perusahaan merupakan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham di pasar modal menjadikan penelitian mengenai determinan ERC masih menarik untuk diteliti. Variabel-variabel yang akan diuji kembali dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, struktur modal, profitabilitas, likuiditas, persistensi laba, dan kualitas audit. Adapun variabel *free cash flow* atau arus kas bebas digunakan sebagai variabel moderasi antara ukuran perusahaan dengan koefisien respon laba. Dengan demikian, penelitian ini merupakan penelitian kembali yang dimodifikasi dengan judul penelitian “Pengaruh *Firm Size, Growth Opportunity, Leverage, Profitability, Liquidity, Earning Persistence, Audit Quality* dan Pengaruh *Firm Size* yang dimoderasi *Free Cash Flow* terhadap *Earnings Response Coefficient* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014”.

Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Apakah *firm size, growth opportunity, leverage, profitability, liquidity, earning persistence*, dan *audit quality* memengaruhi *earnings response coefficient* dan apakah *free cash flow* memengaruhi hubungan *firm size* terhadap *earnings response coefficient*?”

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *firm size, growth opportunity, leverage, profitability, liquidity, earning persistence*, dan *audit quality* memengaruhi *earnings response coefficient* dan apakah *free cash flow* memengaruhi hubungan *firm size* terhadap *earnings response coefficient*.

Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah untuk mengasah jiwa peneliti, investor, perusahaan, dan para pembaca dalam hal memperluas pengetahuan mengenai *earnings response coefficient* dan faktor-faktor lain yang memengaruhinya. Selain itu, penelitian ini juga bermanfaat bagi investor dalam hal menambah bahan pertimbangan dalam meningkatkan kecermatan dan ketepatan pengambilan keputusan investasi, bagi





perusahaan dalam hal memberikan pertimbangan bagi manajemen dalam memilih dan menerapkan metode-metode akuntansi agar relevansi informasi laba akuntansi yang terkandung didalam laporan keuangan semakin berkualitas, dan bagi para pembaca dalam hal menambah referensi untuk penelitian berikutnya guna menghasilkan penelitian yang lebih komprehensif.

Landasan Teori

Earnings Response Coefficient (ERC)

Menurut Scott (2015:163), ERC adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu saham sebagai respon terhadap komponen laba tak terduga (*unexpected earnings*) yang dilaporkan dari perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Paramita dan Hidayanti (2013:15) juga mendefinisikan *earnings response coefficient* sebagai reaksi investor atas laba yang diumumkan (*published*) oleh perusahaan. Reaksi ini mencerminkan respon atas kualitas dari laba yang dilaporkan perusahaan. Tinggi rendahnya ERC sangat ditentukan oleh kekuatan responsif yang tercermin dari *good news* atau *bad news* yang terkandung dalam laba. Secara umum, *earnings response coefficient* diukur dengan menunjukkan *slope* koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dengan *unexpected earnings*.

Teori Signaling

Menurut Jaswadi (2004:298), untuk menjelaskan dan memprediksi pola perilaku komunikasi dan manajer kepada publik dapat menggunakan teori *signaling*. Salah satu fungsi teori *signaling* dalam akuntansi adalah untuk menilai adanya informasi privat. Informasi privat dapat mengindikasikan nilai perusahaan yang lebih tinggi dari yang terefleksikan dalam harga saham saat ini. Upaya manajer untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham adalah dengan mengkomunikasikan *good news* kepada pasar untuk meningkatkan harga saham. Swardjono (2010:490) menyatakan bahwa laba merupakan sarana untuk menyampaikan sinyal-sinyal dari manajemen yang tidak disampaikan secara publik. Oleh karena itu, informasi laba sangat diharapkan para analis untuk menangkap informasi privat atau informasi dalam (*inside information*) yang dikandungnya dan untuk mengkonfirmasi laba harapan investor. Informasi dalam tersebut dapat berupa kebijakan manajemen, rencana manajemen, pengembangan produk, strategi yang dirahasiakan, dan sebagainya yang tidak tersedia secara publik, namun akhirnya terefleksi dalam angka laba.

Teori Agency

Menurut Gitman dan Zutter (2015:68), *agency theory* membahas mengenai adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik kepentingan (*agency problem*). Konflik kepentingan dapat terjadi karena manajer menempatkan tujuan pribadinya di atas kepentingan pemegang saham, hal ini telah menyimpang dari tujuan semula yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Menurut Scott (2015:358), teori agensi adalah suatu teori yang mempelajari desain sebuah kontrak untuk memotivasi agen yang rasional agar dapat bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal pada saat agen mempunyai kepentingan yang bertolak belakang dengan prinsipal.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Firm Size (SIZE) terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)

Firm size atau ukuran perusahaan dalam isu ERC digunakan sebagai proksi keinformatifan harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Naimah dan Utama (2006), Jang, *et al.* (2007), Mulyani, *et al.* (2007), Lumantobing dan Arfianti (2012), Dira dan Astika (2014), dan Gunarianto, *et al.* (2014) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap ERC. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kelangsungan usaha perusahaan tersebut akan semakin tinggi dalam meningkatkan kinerja keuangan dan manajemen tidak perlu melakukan praktek manipulasi laba. Ukuran perusahaan yang semakin besar juga mengindikasikan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini, arus kas perusahaan sudah positif dan perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama sehingga perusahaan dapat menghasilkan laba yang lebih berkualitas. Dengan demikian, manajemen perusahaan memberikan sebuah sinyal *good news* kepada investor sehingga investor berespon positif terhadap pengumuman laba dan melakukan keputusan investasi pada perusahaan tersebut.

Teori *agency* dapat menjelaskan hubungan *firm size* terhadap ERC dimana perusahaan yang berskala besar cenderung memiliki biaya agensi yang tinggi. Hal ini tercermin melalui sistem pengendalian internal perusahaan yang baik oleh *principal* terhadap *agent* untuk mengurangi konflik keagenan yang timbul akibat perbedaan kepentingan antara pemegang saham, manajer, maupun kreditur. Konflik keagenan dapat diminimalisasi dengan adanya biaya agensi atau *agency cost*. Biaya agensi



dikeluarkan oleh *principal* untuk meyakinkan *principal* bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual manajer perusahaan. Dengan demikian, investor akan merespon positif atas laba yang akan lebih berkualitas dengan adanya *monitoring cost* yang tinggi. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai ERC.

Ha₁ : *Firm size* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

2. Pengaruh *Growth Opportunity* (GROWTH) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Growth opportunity atau kesempatan bertumbuh menggambarkan peningkatan laba yang stabil dari suatu perusahaan sehingga akan mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik di masa mendatang. Hasil penelitian Naimah dan Utama (2006), Mulyani, *et al.* (2007), Arfan dan Antasari (2008), Murwaningsari (2008), Lumantobing dan Arfianti (2012), Susanto (2012), Mahboobe, *et al.* (2013), dan Rofika (2015) menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap ERC. Jika semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan, maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau menambah laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang atau dengan kata lain perusahaan memberikan *good news* kepada investor pada saat pengumuman laba sehingga investor akan merespon positif dan meningkatkan nilai ERC. Hal ini akan berdampak pula pada peningkatan harga saham perusahaan di masa mendatang. Dengan demikian, semakin tinggi kesempatan bertumbuh perusahaan, maka akan semakin tinggi ERC.

Ha₂ : *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

3. Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Leverage atau struktur modal menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya. Hasil penelitian Jang, *et al.* (2007), Mulyani, *et al.* (2007), Murwaningsari (2008), dan Subagyo dan Olivia (2012) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian, jika terjadi peningkatan laba maka akan menguatkan posisi dan keamanan *bondholders* daripada pemegang saham sehingga semakin baik kondisi laba perusahaan, maka akan semakin negatif respon pemegang saham karena pemegang saham beranggapan bahwa laba tersebut hanya menguntungkan kreditur. Bagi investor, perusahaan dengan hutang lebih besar juga dianggap lebih berisiko untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Dalam hal ini, perusahaan memberikan sinyal *bad news* kepada investor pada saat pengumuman laba karena laba yang dipublikasikan mencerminkan bahwa adanya kemungkinan risiko keuangan yang tinggi dan kurang adanya manfaat bagi investor di masa yang akan datang. Oleh karena itu, apabila perusahaan memperoleh laba, maka investor akan kurang merespon dan nilai ERC pun semakin kecil. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka nilai ERC akan semakin rendah.

Ha₃ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

4. Pengaruh *Profitability* (ROE) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Profitability atau profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva produktif, maupun modal sendiri. Hasil penelitian Naimah dan Utama (2006), Mahboobe, *et al.* (2013), dan Gunariato, *et al.* (2014) menunjukkan bahwa *profitability* berpengaruh positif terhadap ERC. Hasil ROE yang semakin besar menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik dan pengelolaan sumber dana pembiayaan operasional meningkat. Koefisien respon laba pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi ditemukan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan profitabilitas rendah. Hal ini terjadi karena profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang lebih terinci karena mereka ingin meyakinkan investor terhadap profitabilitas perusahaan dan mendorong kompensasi terhadap manajemen. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan efektif dimana kelangsungan hidup perusahaan berjalan dengan baik atau dengan kata lain manajemen perusahaan memberikan *good news* kepada investor pada saat pengumuman laba. Hal ini akan membuat investor bereaksi secara positif terhadap pengumuman laba perusahaan dan nilai ERC meningkat. Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin tinggi nilai ERC.

Ha₄ : *Profitability* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

5. Pengaruh *Liquidity* (CR) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Liquidity atau likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Likuiditas juga menunjukkan tingkat



keamanan (*margin of safety*) kreditur jangka pendek. Hasil penelitian Jang, *et al.* (2007) menunjukkan bahwa *liquidity* berpengaruh positif terhadap ERC. Apabila perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar hutang jangka pendeknya, maka perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik dalam pemenuhan hutang lancar sehingga manajemen perusahaan tidak perlu melakukan praktek manipulasi laba. Likuiditas yang tinggi ini akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang lebih terinci untuk meyakinkan investor terhadap penyajian informasi yang ada sehingga kinerja perusahaan yang baik akan mendorong kualitas informasi laba yang lebih baik. Dalam hal ini, manajemen perusahaan memberikan sinyal *good news* kepada investor pada saat pengumuman laba sehingga investor akan merespon secara positif dan nilai ERC pun meningkat. Dengan demikian, semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai ERC.

Ha₅ : *Liquidity* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

6. Pengaruh *Earning Persistence (EP)* terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Earning persistence atau persistensi laba menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang. Hasil penelitian Jang, *et al.* (2007), Mulyani, *et al.* (2007), Murwaningsari (2008), dan Lumantobing dan Arfianti (2012) menunjukkan bahwa *earning persistence* berpengaruh positif terhadap ERC. Semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu atau semakin kecil revisi laba akuntansi masa depan, maka akan semakin tinggi koefisien respon laba karena kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan meningkat terus menerus atau dengan kata lain perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu dan bukan hanya karena suatu peristiwa tertentu, seperti penjualan aset. Dalam hal ini, manajemen perusahaan memberikan sinyal *good news* kepada investor pada saat pengumuman laba sehingga investor akan bereaksi secara positif atas informasi laba yang lebih berkualitas. Dengan demikian semakin persisten laba suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai ERC.

Ha₆ : *Earning persistence* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

7. Pengaruh *Audit Quality (RKAP)* terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Ukuran KAP merupakan proksi yang lazim digunakan dalam mengukur kualitas audit atau *audit quality*. Hasil penelitian Susanto (2012) dan Subagyo dan Olivia (2012) menunjukkan bahwa *audit quality* berpengaruh positif terhadap ERC. Pemakai laporan keuangan lebih percaya pada laporan keuangan yang diaudit oleh auditor yang dianggap berkualitas tinggi karena mereka menganggap bahwa untuk mempertahankan kredibilitasnya, auditor akan lebih berhati-hati dalam melakukan proses audit untuk mendeteksi salah saji atau kecurangan. Perusahaan yang diaudit oleh auditor yang berkualitas akan memberikan sinyal *good news* kepada investor dengan adanya informasi laba yang lebih berkualitas. Hal ini menyebabkan investor merespon secara positif dan nilai ERC pun meningkat.

Teori *agency* dapat menjelaskan hubungan antara *audit quality* dengan ERC dimana kantor akuntan publik sebagai pihak ketiga yang independen diperlukan untuk melakukan penilaian atas laporan kinerja manajemen suatu perusahaan. Dalam hal ini, penilaian independen oleh KAP dapat meminimalkan konflik keagenan yang timbul akibat perbedaan kepentingan dan asimetri informasi antara pemegang saham, manajer, dan kreditur. Biaya *agency* yang dikeluarkan oleh *principal* untuk meminimalisasi konflik keagenan dilakukan dalam rangka melakukan pengawasan terhadap manajemen untuk meyakinkan *principal* bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditur dan pemegang saham. Adanya *monitoring cost* yang tinggi yang dikeluarkan oleh *principal* untuk membiayai jasa KAP yang berkualitas akan berdampak pada hasil laporan keuangan yang lebih dapat dipercaya oleh investor dimana laba yang dihasilkan pun dianggap semakin berkualitas. Hal ini akan memengaruhi reaksi positif investor pada saat pengumuman laba. Dengan demikian, *teori agency* terkait dengan hubungan positif antara *audit quality* dengan ERC dimana semakin baik *audit quality*, maka akan semakin tinggi nilai ERC.

Ha₇ : *Audit quality* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

8. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap hubungan antara *Firm Size (SIZEFCF)* dengan *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Arus kas bebas atau *free cash flow* merupakan besaran kas yang tersedia (*free*) bagi pemilik perusahaan yang dapat digunakan sebagai dividen kepada pemegang saham tanpa mengganggu jalannya operasi perusahaan. Hasil penelitian Arfan dan Yani (2011) menunjukkan bahwa *free cash flow* akan semakin memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan *earnings response coefficient (ERC)*. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya lebih banyak menjadi pusat perhatian dibanding

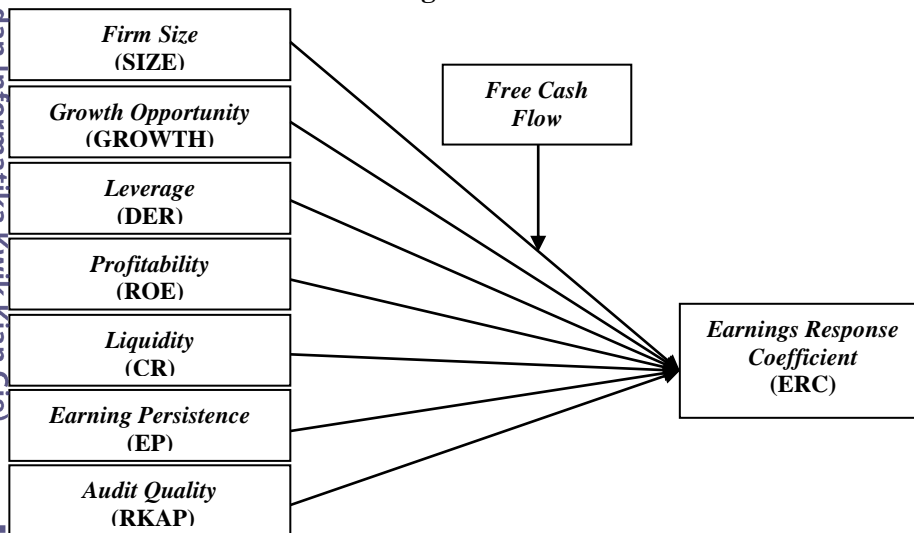


dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil karena pihak yang terlibat atau berkepentingan dalam perusahaan besar akan lebih banyak dibanding perusahaan kecil. Apabila perusahaan besar yang memiliki arus kas yang besar membayarkan arus kas tersebut sebagai dividen kepada pemegang saham, maka hal ini mengindikasikan besarnya perhatian manajer kepada nilai perusahaan.

Teori *agency* terkait dengan hubungan *free cash flow* yang memoderasi *firm size* terhadap *earnings response coefficient* dimana semakin besarnya arus kas bebas yang dibayarkan untuk dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham mengindikasikan bahwa kinerja keuangan manajemen perusahaan semakin baik. Hal ini juga mencerminkan bahwa manajer lebih mengutamakan nilai perusahaan. *Agency cost* yang dikeluarkan oleh *principal* dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen atau *agent* adalah untuk meyakinkan *principal* bahwa manajemen bertindak sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan. Dalam hal ini, *agency cost* yang dikeluarkan *principal* menjadi biaya yang efektif dalam meminimalisasi *agency problem* karena adanya keutamaan akan kesejahteraan para pemegang saham oleh manajemen perusahaan. Hal ini akan membuat investor merespon secara positif terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan besar yang memiliki jumlah arus kas bebas yang tinggi. Dengan demikian, *free cash flow* akan semakin memperkuat hubungan antara *firm size* dengan ERC.

H1: *Free cash flow* memperkuat hubungan *firm size* terhadap *earnings response coefficient*.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan dalam industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Penggunaan satu kelompok industri manufaktur dimaksudkan untuk menghindari perbedaan karakteristik antara perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Selain itu, perusahaan manufaktur juga memiliki sensitifitas yang tinggi terhadap setiap kejadian (Kurniawan dan Indriantoro, 2000:213).

Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Earnings Response Coefficient (ERC)

ERC adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu saham sebagai respon terhadap *unexpected earnings* yang dilaporkan dari perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (Scott, 2015:163). Koefisien respon laba ini merupakan koefisien α_1 pada hubungan *cummulative abnormal return* (CAR) dan *unexpected earnings* (UE). Analisis regresi untuk menghitung ERC menggunakan model persamaan yang mengacu pada penelitian Chandarin (2003), Mulyani, *et al.* (2007), Arfan dan Antasari (2008), dan Murwanisari (2008). Model persamaannya adalah sebagai berikut:

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

1. Dalam menulis karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber yang digunakan.
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan dan 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.

Hak Cipta Milik IBIKKG (Institusi Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)



Keterangan:

- α_0 = Konstanta dalam model regresi
- CAR_{it} = *Cummulative abnormal return* perusahaan i selama periode jendela (*windows period*) \pm 5 hari dari tanggal publikasi laporan keuangan
- α_1 = Koefisien respon laba atau *earnings response coefficient* (ERC)
- UE_{it} = *Unexpected earnings* perusahaan i pada periode t
- UE_{it} = *Error*

Untuk mencari nilai ERC atau α_1 , perlu dicari terlebih dahulu nilai *cummulative abnormal return* (CAR) dan *unexpected earnings* (UE) dengan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Cummulative abnormal return dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *market adjusted model* yang mengacu pada penelitian Lumantobing dan Arfianti (2012). Perhitungan CAR menggunakan metode studi peristiwa yaitu periode jendela 11 hari, yaitu lima hari sebelum dan lima hari sesudah tanggal publikasi laporan keuangan serta satu hari pada saat tanggal publikasi laporan keuangan. Persamaannya adalah sebagai berikut:

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

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

Keterangan:

- $CAR_{it}(-5,+5)$ = *Cummulative abnormal return* perusahaan i selama periode jendela \pm 5 hari dari tanggal publikasi laporan keuangan
- AR_{it} = *Abnormal return* perusahaan i pada hari t
- R_{it} = *Return* sesungguhnya perusahaan i pada hari t
- RM_t = *Return* pasar pada hari t

Adapun rumus untuk menghitung *return* adalah sebagai berikut:

(1) *Actual Return*

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

Keterangan:

- R_{it} = *Return* individu sesungguhnya perusahaan i pada periode (hari) t
- P_{it} = Harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan perusahaan i pada periode (hari) t
- P_{it-1} = Harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan perusahaan i pada periode (hari) t-1

(2) *Market Return*

$$RM_t = \frac{IHS_{Git} - IHS_{Git-1}}{IHS_{Git-1}}$$

Keterangan:

- RM_t = *Return* pasar pada periode (hari) t
- IHS_{Git} = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode (hari) t
- IHS_{Git-1} = Indeks Harga Saham Gabungan pada periode (hari) t-1

Menghitung *Unexpected Earnings* (UE)

Unexpected earnings (UE) dihitung dengan menggunakan selisih antara laba akuntansi sesungguhnya dengan laba akuntansi yang diekspektasi oleh pasar. Dalam hal ini *earnings* akan diukur dengan *earnings before extraordinary items* dan *unexpected earnings* dihitung dengan cara menggunakan model *random walk* seperti yang dilakukan oleh Mulyani, *et al.* (2007). Laba ekspektasi yang digunakan adalah laba periode sebelumnya. Perhitungannya adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

- UE_{it} = *Unexpected earnings* perusahaan i pada periode t
- EAT_{it} = EAT perusahaan i pada periode t
- EAT_{it-1} = EAT perusahaan i pada periode t-1

2. Variabel Independen

a. *Firm Size*

Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva atau

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



aset perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama (Arfan dan Yani, 2011:53). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *natural logarithm of total assets* untuk menghaluskan besarnya angka dan menyamakan ukuran pada saat regresi dan mengacu pada penelitian Mulyani, *et al.* (2007), Murwaningsari (2008), Irawati (2012), Lumantobing dan Arfianti (2012), Susanto (2012), dan Rofika (2015).

$$Firm Size = Ln TA$$

Growth Opportunity

Kesempatan bertumbuh merupakan variabel yang menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Lumantobing dan Arfianti, 2012:68). Variabel *growth opportunity* diukur dengan proksi *market to book value ratio* yaitu kapitalisasi pasar dibagi dengan nilai buku ekuitas. *Market capitalization* didapat dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Pengukuran ini mengacu pada penelitian Mulyani, *et al.* (2007), Murwaningsari (2008), Lumantobing dan Arfianti (2012), Subagyo dan Olivia (2012), Susanto (2012), Dira dan Astika (2014), dan Rofika (2015).

$$Market to Book Ratio = \frac{Market Capitalization}{Book Value of equity}$$

Leverage

Baswadi (2004:303) menyebutkan bahwa *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki hutang yang lebih banyak dibandingkan modal (Susanto, 2012:158). *Financial leverage* memiliki beberapa rasio, namun dalam penelitian ini *leverage* dihitung dengan menggunakan *debt to equity ratio*, yaitu total hutang perusahaan dibagi dengan total ekuitas perusahaan yang mengacu pada penelitian Murwaningsari (2008) dan Subagyo dan Olivia (2012).

$$Debt to Equity ratio (DER) = \frac{Total Liabilities}{Total Equity}$$

Profitability

Profitability menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. *Profitability* yang tinggi akan mendorong manajer untuk memberikan informasi yang lebih terinci untuk meyakinkan investor terhadap profitabilitas perusahaan (Susilawati, 2008:150-151). Variabel *profitability* ini diukur dengan menggunakan rasio laba terhadap nilai buku ekuitas yang mengacu pada penelitian Naimah dan Utama (2006), Arfan dan Antasari (2008), dan Susanto (2012).

$$Return on Equity (ROE) = \frac{Net Income}{Equity}$$

Liquidity

Liquidity menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan menggunakan dana lancar yang tersedia (Dira dan Astika, 2014:67). Pengukuran likuiditas ini mengacu pada penelitian Irawati (2012) dan Dira dan Astika (2014).

$$Current Ratio (CR) = \frac{Current Assets}{Current Liabilities}$$

Earning Persistence

Earning persistence menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. *Earning persistence* diperoleh dari regresi antara laba setelah pajak tahun berjalan dengan laba setelah pajak tahun sebelumnya. Pengukuran ini mengacu pada penelitian Mulyani, *et al.* (2007), Murwaningsari (2008), Lumantobing dan Arfianti (2012), Susanto (2012), dan Rofika (2015).

$$EAT_{it} = \alpha + \beta EAT_{it-1} + \varepsilon$$

Keterangan:

α = Konstanta dalam model regresi

β = Persistensi laba akuntansi pada periode t

EAT_{it} = Laba akuntansi setelah pajak perusahaan i pada periode t

EAT_{it-1} = Laba akuntansi setelah pajak perusahaan i pada periode t-1

ε = Error

g. Audit Quality

Audit quality diproksikan dengan menggunakan ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP). Reputasi KAP sebagai ukuran besarnya sebuah KAP membedakan KAP menjadi KAP besar (KAP *Big Four*) dan KAP kecil (KAP *Non Big Four*) (Susanto, 2012:158). Variabel ini diukur dengan variabel *dummy* dengan skala nominal. Perusahaan yang diaudit oleh salah satu dari *big four accounting firms* diberi nilai 1, sedangkan yang bukan diaudit oleh *big four accounting firms* diberi nilai 0. Pengukuran ini mengacu pada penelitian Mulyani, *et al.* (2007), Subagyo dan Olivia (2012), dan Susanto (2012).



3. Variabel Moderasi

Free Cash Flow (FCF)

Free cash flow atau arus kas bebas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan formula yang digunakan Jones dan Sharma (2001) dalam Arfan dan Yani (2011:58) yaitu arus kas operasi (*cash flow operation*) dikurangi arus kas investasi (*cash flow investment*) dibagi dengan total aktiva (*total assets*).

Teknik Pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan penelitian lapangan (*field research*) dan penelitian kepustakaan (*library research*). Penelitian lapangan merupakan kegiatan mengumpulkan data sekunder yang diperlukan dan berkaitan dengan topik penelitian yaitu laporan keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014 dimana yang didapat dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), www.sahamok.com, www.idx.co.id, dan www.yahoofinance.com.

Penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara mempelajari literatur, jurnal ilmiah, dan sumber lain yang berkaitan dengan masalah yang sedang diteliti untuk memperoleh data sekunder berupa informasi dan data teknik yang akan digunakan sebagai landasan teori dan dasar analisis dalam penelitian ini.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*, yaitu metode *purposive sampling* dengan tipe *judgement sampling* dimana sampel yang dijadikan objek penelitian ditentukan berdasarkan kriteria-kriteria yang telah dirumuskan terlebih dahulu oleh peneliti. Kriteria-kriteria tersebut adalah perusahaan yang tergolong dalam industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2014 dimana selama periode penelitian tersebut, perusahaan tidak mengalami *delisting* dan *relisting*, memiliki tahun fiskal yang berakhir tanggal 31 Desember setiap tahun, menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, memiliki *earning after tax* (EAT) dan *free cash flow* (FCF) yang bernilai positif, dan memiliki kelengkapan data.

Adapun penelitian ini terdapat 12 outlier dimana penyebab timbulnya outlier dititikberatkan pada distribusi dari variabel dalam populasi yang memiliki nilai ekstrim dan tidak terdistribusi secara normal. Untuk sampel penelitian yang kurang dari 80, yaitu sebanyak 52 perusahaan sebelum outlier, maka dasar penentuan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data outlier adalah standar skor dengan nilai $\geq 2,5$ (Hair dalam Ghazali, 2012:41). Oleh karena itu, ditemukan bahwa sebanyak 12 outlier pada penelitian ini sehingga sampel yang digunakan adalah sebanyak 40 perusahaan.

Teknik Analisis Data

Analisis data penelitian dan pengujian hipotesis menggunakan *Statistical Package for Social Science* (SPSS) *Statistics* versi 21.0. Analisis data penelitian meliputi statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Beberapa statistik deskriptif yang digunakan adalah nilai rata-rata (MEAN), nilai maksimum (MAX), nilai minimum (MIN), dan standar deviasi (STD). Adapun pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*), uji multikolinearitas (nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*), uji heteroskedastisitas (*Glejser Test*), dan uji autokorelasi (*Runs Test*). Jika model regresi telah bebas, pengujian asumsi klasik, maka model regresi dapat dikatakan layak uji dan telah memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

Pengujian hipotesis penelitian menggunakan uji analisis regresi berganda yang pengolahan datanya meliputi uji signifikansi simultan (uji statistik F), uji signifikansi parameter individual (uji statistik t), dan koefisien determinasi. Adapun model persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$ERC = \beta_0 + \beta_1 \text{ SIZE} + \beta_2 \text{ GROWTH} + \beta_3 \text{ DER} + \beta_4 \text{ ROE} + \beta_5 \text{ CR} + \beta_6 \text{ EP} + \beta_7 \text{ RKAP} + \beta_8 \text{ SIZEFCF} + \epsilon$$

Keterangan:

ERC	=	<i>Earnings response coefficient</i> yang merupakan regresi antara <i>cummulative abnormal return</i> dengan <i>unexpected earnings</i>
β_0	=	Konstanta dalam model regresi
SIZE	=	<i>Firm size</i> yang diprosikan dengan <i>log natural total assets</i>
GROWTH	=	<i>Growth opportunity</i> diperoleh dari <i>market capitalization to book equity ratio</i>
DER	=	<i>Leverage</i> yang diprosikan dengan <i>debt to equity ratio</i>
ROE	=	<i>Profitability</i> yang diprosikan dengan <i>return on equity</i>
CR	=	<i>Liquidity</i> yang diprosikan dengan <i>current ratio</i>
EP	=	<i>Earning persistence</i> diperoleh dari koefisien regresi laba setelah



- pajak tahun berjalan dengan laba setelah pajak tahun sebelumnya
- = *Audit quality* yang diproksikan dengan *audit reputation*
- = *Free cash flow* diperoleh dari arus kas operasi dikurangi arus kas investasi dibagi dengan total aktiva
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8$ = Koefisien regresi
- = Komponen *error* dalam model regresi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif pada lampiran 2, analisis statistik deskriptif dari variabel-variabel yang diujikan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat 40 sampel yang digunakan dalam penelitian ini dan gambaran nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel mencerminkan deskripsi statistik pada penelitian ini. Adapun tabel uji frekuensi kualitas audit pada lampiran 2 juga digunakan untuk menjelaskan variabel RKAP secara statistik.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang dapat dilihat pada lampiran 2, yaitu tabel uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, dapat dinyatakan bahwa semua variabel lulus uji asumsi klasik sehingga model regresi dapat dikatakan layak uji dan telah memenuhi kriteria *BLUE (Best Linear Unbiased Estimator)*.

Berdasarkan analisis pengujian hipotesis melalui uji analisis regresi berganda, maka persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$ERC = -0,165 - 0,031 SIZE + 0,032 GROWTH + 0,223 DER - 2,927 ROE + 0,290 CR + 0,065 EP + 0,031 RKAP + 0,123 SIZEFCF + \epsilon$$

Teknik pengujian hipotesis pada model analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji signifikansi simultan (uji statistik F), uji signifikansi parameter individual (uji statistik t), dan koefisien determinasi. Hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk menguji ERC yang dapat dilihat melalui nilai sig-F sebesar $0,038 < 0,05$. Hasil uji t menunjukkan koefisien SIZE sebesar 0,031 dengan nilai sig-t sebesar 0,310, koefisien GROWTH sebesar 0,032 dengan nilai sig-t sebesar 0,3285, koefisien DER sebesar 0,223 dengan nilai sig-t sebesar 0,137, koefisien ROE sebesar -2,927 dengan nilai sig-t sebesar 0,031, koefisien CR sebesar 0,290 dengan nilai sig-t sebesar 0,004, koefisien EP sebesar 0,065 dengan nilai sig-t sebesar 0,2715, koefisien RKAP sebesar 0,031 dengan nilai sig-t sebesar 0,473, dan koefisien SIZE yang dimoderasi FCF sebesar 0,123 dengan nilai sig-t sebesar 0,005. Hasil koefisien determinasi sebesar 22,4% menunjukkan bahwa variabel ERC dapat dijelaskan oleh variabel-variabel yang terdapat dalam model penelitian.

1. Pengaruh *Firm Size (SIZE)* terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan, variabel *firm size (SIZE)* atau ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *logarithm natural total assets* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,031 dan nilai signifikansi sebesar $0,620/2=0,310$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel SIZE tidak cukup bukti berpengaruh terhadap ERC, namun SIZE menunjukkan arah negatif terhadap ERC. Hasil temuan yang menunjukkan bahwa SIZE tidak berpengaruh negatif terhadap ERC sesuai dengan hasil penelitian Arfan dan Anasari (2013), Irawati (2012), dan Rofika (2015).

SIZE yang tidak memiliki cukup bukti berpengaruh terhadap ERC menandakan bahwa *firm size* bukan merupakan suatu hal yang signifikan untuk dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Peneliti menduga hal ini terjadi karena perspektif investor terhadap ukuran perusahaan yang berkaitan dengan adanya *agency cost* pada setiap perusahaan dimana *monitoring cost* yang tercermin melalui sistem pengendalian internal perusahaan yang semakin baik dan fungsional akan membuat perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang kecil atau semakin besar akan tetap dapat meningkatkan kinerja perusahaannya sehingga masing-masing perusahaan pun dapat menghasilkan laba yang berkualitas dan memiliki prospek yang baik di masa mendatang. Hal ini yang diduga menyebabkan variabel SIZE tidak memiliki pengaruh terhadap ERC.

Arah negatif hasil penelitian ini tidak sesuai dengan arah pada hipotesis penelitian. Arah negatif yang ditimbulkan *firm size* terhadap ERC sejalan dengan hasil penelitian Murwaningsari (2008), Arfan dan Yani (2011), Subagyo dan Olivia (2012), dan Susanto (2012). Adapun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Naimah dan Utama (2006), Jang, *et al.* (2007), Mulyani, *et al.* (2007), Lumantobing dan Arfianti (2012), Dira dan Astika (2014), dan Gunarianto, *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ERC.



2. Pengaruh *Growth Opportunity* (GROWTH) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan, variabel *growth opportunity* (GROWTH) atau kesempatan bertumbuh yang diperoleh dari rasio *market capitalization* dengan *book value of equity* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,032 dan nilai signifikansi sebesar $0,657/2=0,3285$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel GROWTH tidak cukup bukti berpengaruh positif terhadap ERC. Hasil temuan yang menunjukkan bahwa GROWTH tidak berpengaruh positif terhadap ERC sesuai dengan hasil penelitian Subagyo dan Olivia (2012).

GROWTH yang tidak memiliki cukup bukti berpengaruh terhadap ERC menandakan bahwa *growth opportunity* bukan merupakan suatu hal yang signifikan untuk dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Peneliti menduga hal ini terjadi karena motif investor dalam menginvestasikan modalnya adalah untuk mendapatkan *capital gain* dan bukan untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka panjang. Kesempatan bertumbuh perusahaan biasanya diamati oleh investor yang memiliki perspektif jangka panjang untuk mendapatkan *yield* dari modal yang diinvestasikannya. Dalam penelitian ini, peneliti menduga bahwa hanya sedikit investor yang memiliki perspektif untuk menginvestasikan modalnya dalam jangka panjang. Oleh karena itu, kesempatan bertumbuh perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC.

Arah positif yang ditimbulkan GROWTH terhadap ERC pada hasil penelitian ini sesuai dengan arah pada hipotesis penelitian dan sejalan dengan hasil penelitian Naimah dan Utama (2006), Mulyani, *et al.* (2007), Arfan dan Antasari (2008), Murwaningsari (2008), Lumantobing dan Arfianti (2012), Susanto (2012), Mahboobe, *et al.* (2013), dan Rofika (2015). Adapun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jang, *et al.* (2007), Arfan dan Yani (2011), dan Irawati (2012) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ERC, serta hasil penelitian Dira dan Astika (2014) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif terhadap ERC namun tidak signifikan.

3. Pengaruh *Leverage* (DER) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan, variabel *leverage* (DER) atau struktur modal yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,223 dan nilai signifikansi sebesar $0,274/2=0,137$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel DER tidak cukup bukti berpengaruh terhadap ERC namun DER menunjukkan arah positif terhadap ERC. Hasil temuan yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh positif terhadap ERC sesuai dengan hasil penelitian Dira dan Astika (2014).

DER yang tidak memiliki cukup bukti berpengaruh terhadap ERC menandakan bahwa *leverage* bukan merupakan suatu hal yang signifikan untuk dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Hal ini berarti bahwa investor hanya mempertimbangkan informasi laba saja, tanpa mempertimbangkan tingkat *leverage* perusahaan. Peneliti menduga hal ini terjadi karena selisih *range* data variabel DER yang dapat dilihat melalui tabel uji statistik deskriptif (lampiran 2) dimana DER memiliki nilai rata-rata sebesar 0,823753 dengan standar deviasi sebesar 0,498159. Selisih dari standar deviasi dan rata-rata variabel yang adalah sebesar 0,325594 menunjukkan bahwa sebaran data kurang variatif (heterogen) atau dengan kata lain data DER tidak memiliki perbedaan yang besar antara data yang satu dengan data lainnya. Hal ini diduga menyebabkan variabel DER kehilangan kemampuan untuk memprediksi ERC.

Arah positif pada hasil penelitian ini tidak sesuai dengan arah negatif pada hipotesis penelitian. Arah positif yang ditimbulkan DER terhadap ERC sejalan dengan hasil penelitian Jang, *et al.* (2007), Gunarianto, *et al.* (2014), dan Rofika (2015). Adapun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyani, *et al.* (2007), Murwaningsari (2008), dan Subagyo dan Olivia (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ERC. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lumantobing dan Arfianti (2012), Irawati (2012), Susanto (2012), Mahboobe, *et al.* (2013), dan Dira dan Astika (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap ERC, namun tidak signifikan.

4. Pengaruh *Profitability* (ROE) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan, variabel *profitability* (ROE) atau profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* memiliki nilai koefisien regresi sebesar -2,927 dan nilai signifikansi sebesar $0,06/2=0,031$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel ROE terbukti berpengaruh terhadap ERC, namun ROE menunjukkan arah negatif terhadap ERC. Hasil temuan yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap ERC sesuai dengan hasil penelitian Naimah dan Utama (2006), Mahboobe, *et al.* (2013), dan Gunarianto, *et al.* (2014).



variabel yang adalah sebesar 0,6588541 menunjukkan bahwa sebaran data kurang variatif (heterogen) atau dengan kata lain data EP tidak memiliki perbedaan yang besar antara data yang satu dengan data lainnya. Hal ini diduga menyebabkan variabel EP kehilangan kemampuan untuk memprediksi ERC.

Arah positif yang ditimbulkan EP terhadap ERC pada hasil penelitian ini sesuai dengan arah pada hipotesis penelitian dan sejalan dengan hasil penelitian Jang, *et al.* (2007), Mulyani, *et al.* (2007), Murwaningsari (2008), dan Lumantobing dan Arfianti (2012). Adapun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rofika (2015) yang menyatakan bahwa *earning persistence* memiliki pengaruh negatif terhadap ERC, namun tidak signifikan.

7. Pengaruh *Audit Quality* (RKAP) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan, variabel *audit quality* (RKAP) atau kualitas audit yang diprosikan melalui reputasi KAP *Big Four* dan KAP *Non Big Four* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,031 dan nilai signifikansi sebesar $0,875/2 = 0,4375$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel RKAP tidak cukup bukti berpengaruh positif terhadap ERC. Hasil temuan yang menunjukkan bahwa RKAP tidak berpengaruh positif terhadap ERC sesuai dengan hasil penelitian Mulyani, *et al.* (2007).

RKAP yang tidak memiliki cukup bukti berpengaruh terhadap ERC menandakan bahwa *audit quality* bukan merupakan suatu hal yang signifikan untuk dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Peneliti menduga hal ini terjadi karena investor hanya memerhatikan nilai laba tanpa memerhatikan reputasi KAP yang mengaudit laporan keuangan perusahaan tersebut. Perspektif investor terhadap reputasi KAP dalam hal ini adalah bahwa auditor di KAP *Big Four* maupun KAP *Non Big Four* akan memenuhi tanggung jawabnya sebagai auditor profesional dalam menilai kewajaran penyajian laporan keuangan perusahaan yang sesuai dengan prinsip akuntansi berlaku umum. Hal ini dilakukan oleh KAP *Big Four* maupun KAP *Non Big Four* dalam rangka menjaga reputasi KAP-nya dan kepercayaan para kliennya. Dengan demikian, perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big Four* maupun KAP *Non Big Four* tidak mempengaruhi respon investor terhadap pengumuman laba perusahaan atau dengan kata lain *audit quality* tidak berpengaruh terhadap ERC.

Arah positif yang ditimbulkan RKAP terhadap ERC pada hasil penelitian ini sesuai dengan arah pada hipotesis penelitian dan sejalan dengan hasil penelitian Subagyo dan Olivia (2012) dan Susanto (2012). Adapun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susilawati (2008) yang menyatakan bahwa *audit quality* memiliki pengaruh negatif terhadap ERC, namun tidak signifikan.

8. Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Hubungan antara *Firm Size* (SIZEFCF) dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan, variabel *firm size* (SIZE) yang dimoderasi oleh *free cash flow* (FCF) atau arus kas bebas terhadap ERC memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,123 dan nilai signifikansi sebesar $0,010/2 = 0,005$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *free cash flow* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap hubungan SIZE dengan ERC. Arah positif yang ditimbulkan oleh variabel *free cash flow* saat berinteraksi dengan SIZE terhadap ERC menunjukkan bahwa *free cash flow* memperkuat hubungan antara SIZE dengan ERC. Hasil temuan ini sesuai dengan hasil penelitian Arfan dan Yani (2011).

Secara individual, koefisien regresi SIZE mendapat respon negatif dari investor. Akan tetapi, setelah berinteraksi dengan *free cash flow*, *slope* koefisiennya menjadi positif. Hal ini menunjukkan bahwa *free cash flow* memperkuat hubungan antara SIZE dengan ERC. Para investor yang berpengetahuan luas akan menggali semua informasi yang tersedia secara luas kepada investor. Dalam hal ini, informasi yang dimaksud adalah informasi tentang ukuran perusahaan dan *free cash flow*. Investor yakin pada ukuran perusahaan yang semakin besar dan memiliki *free cash flow* yang tinggi akan lebih bisa meningkatkan kesejahteraan mereka, terutama bagi para investor yang mempunyai perspektif jangka panjang untuk mendapatkan *yield* dari investasi yang dilakukannya.

Sesuai dengan pernyataan dalam hipotesis penelitian dimana perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya lebih banyak menjadi pusat perhatian dibanding dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil, maka semakin besar arus bebas yang dibayarkan untuk dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham mengindikasikan semakin besarnya perhatian manajer sebagai agen pemegang saham pada nilai perusahaan. Hal ini terkait dengan *agency theory* dimana manajer yang lebih mengutamakan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa manajer mengutamakan kesejahteraan pemegang saham. Dengan demikian, investor akan lebih merespon informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan besar yang memiliki jumlah *free cash flow* yang tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, dengan adanya *free cash flow* akan semakin memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan ERC.



KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah terdapat cukup bukti bahwa variabel CR berpengaruh positif terhadap ERC dan variabel FCF memperkuat hubungan SIZE terhadap ERC. Variabel lainnya seperti SIZE, GROWTH, ROE, EP, dan RKAP tidak memiliki cukup bukti berpengaruh positif terhadap ERC. Sedangkan variabel DER tidak memiliki cukup bukti berpengaruh negatif terhadap ERC.

Saran

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan yang menerbitkan saham dapat memanfaatkan penelitian ini untuk melihat tanggapan pasar terhadap informasi laba yang diumumkan dalam laporan keuangan, meningkatkan kinerja perusahaan karena aspek fundamental masih menjadi perhatian bagi investor dalam melakukan keputusan investasi, dan mengemas informasi sedemikian rupa agar harga saham perusahaan dapat meningkat yang tercermin melalui respon positif investor terhadap pengumuman laba perusahaan.

2. Bagi Investor

Investor dapat menentukan pilihan investasinya pada perusahaan yang menerbitkan sekuritas dengan nilai *earnings response coefficient* (ERC) yang besar. Investor juga dapat memerhatikan variabel-variabel yang terbukti memengaruhi ERC dalam penelitian ini dan memerhatikan variabel non keuangan seperti *CSR disclosure* dalam merespon laba karena variabel tersebut mungkin memiliki kemampuan untuk memengaruhi kualitas laba.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

a. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel independen lain untuk bahan penelitiannya seperti risiko sistematis, opini audit, volatilitas saham, dan sebagainya serta dapat menggunakan proksi yang berbeda terhadap variabel yang sama. Peneliti selanjutnya juga dapat menambah variabel *interacting* seperti *leverage* dan *timeliness* agar penelitian yang ada di masa mendatang menjadi lebih menarik untuk diperbandingkan.

b. Peneliti selanjutnya sebaiknya melakukan penelitian pada industri yang berbeda seperti perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ45, JII (*Jakarta Islamic Index*), serta perusahaan dari masing-masing sektor seperti sektor pertambangan, perbankan, dan sebagainya.

c. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambah jumlah tahun pengamatan dan jendela waktu yang lebih panjang untuk dapat mengeneralisasi hasil penelitian dan mendukung hasil penelitian terdahulu serta untuk dapat menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi *earnings response coefficient* secara lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Iri (2008), *Earnings Response Coefficient*, Jurnal Akuntabilitas, Vol. 7, No. 2, Maret 2008, ISSN 1412-0240, 128-134.
- Arif, A.A., et al. (2014), *Auditing and Assurance Services*, Edisi 15, Edinburgh: Pearson Education.
- Arfan, Muhammad dan Ira Antasari (2008), *Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba pada Emiten Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi, Vol. 1, No. 1, Januari 2008, 50-64.
- Arfan, Muhammad dan Indra Yani (2011), *Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Hubungan antara Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan dengan Earning Response Coefficients pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Manajemen Akuntansi dan Sistem Informasi, Vol. 11, No. 1, 50-67.
- Asnawi, Saic Kelana dan Chandra Wijaya (2015), *Finance for Non Finance*, Edisi 1, Jakarta: Rajawali Pers.
- Ball, Ray dan Philip Brown (1968), *An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers*, Journal of Accounting Research, Autumn, 159-178.



- Botte, et al. (2014), *Investments, Asia Global Edition*, Edisi 9, New York: McGraw-Hill Irwin.
- Bowerman, Bruce L., et al. (2014), *Business Statistics in Practice*, Edisi 7, McGraw-Hill Irwin.
- Bursa Efek Indonesia (2012), *Indonesian Capital Market Dictionary*, Institute Capital Market Directory, Institute for Economic and Financial Research.
- Bursa Efek Indonesia (2013), *Indonesian Capital Market Dictionary*, Institute Capital Market Directory, Institute for Economic and Financial Research.
- Bursa Efek Indonesia (2014), *Indonesian Capital Market Dictionary*, Institute Capital Market Directory, Institute for Economic and Financial Research.
- Bursa Efek Indonesia (2015), *Indonesian Capital Market Dictionary*, Institute Capital Market Directory, Institute for Economic and Financial Research.
- Cooper, Donald R., dan Pamela S. Schinder (2014), *Business Research Methods*, Edisi 12, Singapore: McGraw-Hill Irwin.
- Dina dan Astika (2014), *Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Laba, dan Ukuran Perusahaan pada Kualitas Laba*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.1, 64-78.
- Ghozali, Imam (2013), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*, Edisi 7, Semarang: Badan Perbit Universitas Diponegoro.
- Gilman, Lawrence J. dan Chad J. Zutter (2015), *Principles of Managerial Finance*, Edisi 14, Boston: Pearson Education.
- Gunariyanto, et al. (2014), *The Analysis of Earning Management and Earning Response Coefficient: Empirical Evidence from Manufacturing Companies Listed in Indonesian Stock Exchange*, International Journal of Business and Management Invention, Vol. 3, No. 8, Agustus 2014, ISSN 2319-801X, 41-54.
- Hartono, Jogiwanto (2013), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 8, Yogyakarta: BPFE.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (2012), *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Irawati, Dhanu Eka (2012), *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Kualitas Laba*, Accounting Analysis Journal 2012, ISSN: 2252-6765.
- Jang Lesia, et al. (2007), *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEJ*, Jurnal Akuntabilitas, Vol. 6, No. 2, Maret 2007, 142-149.
- Jawadi (2004), *Dampak Earnings Reporting Lags terhadap Koefisien Respon Laba*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 7, No. 3, September 2004, 295-314.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling (1976), *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, Vol. 4, No. 4.
- Jones, Charles P., et al. (2009), *Investment: Analysis and Management*, Edisi 10, Singapore: Salemba Empat.
- Kurniawan, Heribertus dan Nur Indriantoro (2000), *Analisis Hubungan antara Arus Kas dari Aktivitas Operasi dan Data Akrual dengan Return Saham: Studi Empiris pada Perusahaan Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 2, No. 3, Desember 2000, 207-224.
- Lucyanda, Jica dan Lilyana (2012), *Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan terhadap Dividend Payout Ratio*, Jurnal Dinamika Akuntansi, Vol. 4, No. 2, September 2012, ISSN 2085-4277, 129-138.

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



Lumantobing, Rudolf dan Rizka Indri Arfianti (2012), *Efek Perubahan Rasio Hutang pada Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient Perusahaan-Perusahaan Bukan Tergolong Industri Sektor Jasa Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2000-2009*, Jurnal Akuntansi, Vol. 1, No. 1, 60-77.

Mahboobe, et al. (2013), *Factors Affecting the Earnings Response Coefficient: An Empirical Study for Iran*, European Online Journal of Natural and Social Sciences, Vol. 2, No. 3, ISSN 1805-3602, 2551-2560.

Mulyani, Sri Nur F. Asyik, dan Andayani (2007), *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia No. 1, Juni 2007, 35-45.

Murwaningsih, Etty (2008), *Pengujian Simultan: Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient (ERC)*, Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak, 23-24 Juli 2008, 1-26.

Namah, Zahroh dan Siddharta 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*, Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 23-26 Agustus 2006, 1-26.

Nisadman, dan Yurike Hartini (2011), *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Persistensi Laba Akuntansi, Struktur Modal, dan Variabel Indikator terhadap Koefisien Respon Laba Akuntansi Perusahaan yang terdaftar di BEI untuk Tahun 2009*, Jurnal Akuntansi, Vol. 11, No. 2, November 2011, 491-512.

Paramita, Ratna Wijayanti Daniar dan Ery Hidayanti (2013), *Pengaruh Earnings Response Coefficient (ERC) terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, Jurnal WIGA, Vol. 3, No. 1, Maret 2013, ISSN 2088-0944, 12-20.

Rotika (2015), *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC) Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012*, Jurnal Akuntansi, Vol. 3, No. 2, 174-183.

Scott William R. (2015), *Financial Accounting Theory*, Edisi 7, Canada: Pearson Prentice Hall.

Subandyo dan Cicilia Novita Olivia (2012), *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC)*, Jurnal Akuntansi, Vol. 12, No. 1, 539-557.

Subramanyam K. R. (2014), *Financial Statement Analysis*, Edisi 11, New York: McGraw-Hill Irwin.

Supriah (2010), *Kualitas Laba dan Pengukurannya*, Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi, Vol. 8, No. 2, Mei-Agustus 2010, ISSN 1412-9450, 31-47.

Susanto, Yulis Kurnia (2012), *Determinan Koefisien Respon Laba*, Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Vol. 23, No. 2, 153-163.

Susilawati, Christine Dwikarya (2008), *Faktor-Faktor Penentu ERC*, Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol. 7, No. 2, 146-161.

Suwardjono (2010), *Teori Akuntansi: Perencanaan dan Pelaporan Keuangan*, Edisi 3, Yogyakarta: BPPE.

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



LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar 40 Perusahaan Manufaktur yang Menjadi Sampel dan Jenis Usahanya

NO.	KODE	NAMA PERUSAHAAN	JENIS USAHA
1	ADESI	PT Akasha Wira International Tbk	<i>Food and Beverages</i>
2	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk	<i>Food and Beverages</i>
3	ICBFI	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	<i>Food and Beverages</i>
4	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	<i>Food and Beverages</i>
5	PTSP	PT Pioneerindo Gourmet International Tbk	<i>Food and Beverages</i>
6	SKLT	PT Sekar Laut Tbk	<i>Food and Beverages</i>
7	SITP	PT Siantar Top Tbk	<i>Food and Beverages</i>
8	SMAR	PT Sinar Mas Agro Resource Technology Tbk	<i>Food and Beverages</i>
9	TBLA	PT Tunas Baru Lampung	<i>Food and Beverages</i>
10	ULTE	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	<i>Food and Beverages</i>
11	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	<i>Tobacco Manufacturers</i>
12	RDTX	PT Roda Vivatex Tbk	<i>Textile Mill Products</i>
13	BATA	PT Sepatu Bata Tbk	<i>Apparel and Other Textile Products</i>
14	ALDG	PT Alkindo Naratama Tbk	<i>Paper and Allied Products</i>
15	BUDE	PT Budi Starch & Sweetener Tbk	<i>Chemical and Allied Products</i>
16	LTLA	PT Lautan Luas Tbk	<i>Chemical and Allied Products</i>
17	EKAD	PT Ekadharma International Tbk	<i>Adhesive</i>
18	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	<i>Plastics and Glass Products</i>
19	APLI	PT Asiaplast Industries Tbk	<i>Plastics and Glass Products</i>
20	IGAR	PT Champion Pacific Indonesia Tbk	<i>Plastics and Glass Products</i>
21	TRST	PT Trias Sentosa Tbk	<i>Plastics and Glass Products</i>
22	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk	<i>Cement</i>
23	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	<i>Cement</i>
24	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk	<i>Metal and Allied Products</i>
25	ARN	PT Arwarna Citramulia Tbk	<i>Stone, Clay, Glass, and Concrete Products</i>
26	TOTO	PT Surya Toto Indonesia Tbk	<i>Stone, Clay, Glass, and Concrete Products</i>
27	SCC	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	<i>Cables</i>
28	ASGI	PT Astra Graphia Tbk	<i>Electronic and Office Equipment</i>
29	MTDI	PT Metrodata Electronics Tbk	<i>Electronic and Office Equipment</i>
30	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
31	GJTB	PT Gajah Tunggal Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
32	INDO	PT Indospring Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
33	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
34	SMSI	PT Selamat Sempurna Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
35	TURI	PT Tunas Ridean Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
36	UNTA	PT United Tractor Tbk	<i>Automotive and Allied Products</i>
37	MDRI	PT Modern Internasional Tbk	<i>Photographic Equipment</i>
38	MERK	PT Merck Tbk	<i>Pharmaceuticals</i>
39	TSPK	PT Tempo Scan Pacific Tbk	<i>Pharmaceuticals</i>
40	TCIC	PT Mandom Indonesia Tbk	<i>Consumer Goods</i>

1. Dilarang menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengantumkan dan menyebutkan sumber.

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

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



Lampiran 2

Hasil Output SPSS dari Pengolahan Data

C

A. Tabel Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	40	-2.2455	2.0837	.032725	.5528824
SIZE	40	25.8261	31.9275	28.491375	1.6017194
GROWTH	40	.3542	7.6361	2.488738	1.8044736
DER	40	.2462	2.2782	.823753	.4928159
ROE	40	.0235	.3263	.151575	.0772076
CR	40	.5849	4.3660	1.976703	.9107233
EP	40	-1.6577	2.5213	.251613	.9104671
RKAP	40	0	1	.58	.501
SIZEFCF	40	1.54	10.86	5.3662	2.50618
Valid N (listwise)	40				

B. Tabel Uji Frekuensi Kualitas Audit

RKAP

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid 0	17	42.5	42.5	42.5
Valid 1	23	57.5	57.5	100.0
Total	40	100.0	100.0	

C. Tabel Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.43425474
Most Extreme Differences	Absolute	.118
	Positive	.118
	Negative	-.117
Kolmogorov-Smirnov Z		.745
Asymp. Sig. (2-tailed)		.636

^a Test distribution is Normal.

^b Calculated from data.

Hak cipta milik IBIKKG (Insitut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Insitut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang.
 - a. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh 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.
 - b. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



D. Tabel Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.165	1.702		-.097	.923		
SIZE	-.031	.063	-.091	-.501	.620	.607	1.649
GROWT	.032	.072	.106	.448	.657	.356	2.807
H							
DER	.223	.200	.198	1.113	.274	.627	1.595
ROE	-2.927	1.513	-.409	-1.934	.062	.446	2.244
CR	.290	.102	.477	2.836	.008	.703	1.423
EP	.065	.105	.107	.615	.543	.661	1.512
RKAP	.031	.195	.028	.159	.875	.639	1.565
SIZEFCF	.123	.045	.560	2.739	.010	.477	2.096

a. Dependent Variable: ERC

E. Tabel Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.078	1.101		.071	.944
SIZE	-.004	.040	-.021	-.104	.918
GROWTH	-.025	.047	-.142	-.535	.597
DER	.033	.129	.051	.256	.799
ROE	1.541	.979	.373	1.574	.126
CR	.078	.066	.222	1.176	.248
EP	.049	.068	.141	.724	.475
RKAP	.180	.126	.283	1.431	.162
SIZEFCF	-.025	.029	-.200	-.871	.391

a. Dependent Variable: ABS_RES1

F. Tabel Uji Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.03414
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	24
Z	.801
Asymp. Sig. (2-tailed)	.423

a. Median

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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh 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.



G. Tabel Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.165	1.702		-.097	.923
SIZE	-.031	.063	-.091	-.501	.620
GROWTH	.032	.072	.106	.448	.657
DER	.223	.200	.198	1.113	.274
ROE	-2.927	1.513	-.409	-1.934	.062
CR	.290	.102	.477	2.836	.008
EP	.065	.105	.107	.615	.543
RKAP	.031	.195	.028	.159	.875
SIZEFCF	.123	.045	.560	2.739	.010

a. Dependent Variable: ERC

H. Tabel Uji Statistik F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.567	8	.571	2.406	.038 ^b
	Residual	7.355	31	.237		
	Total	11.921	39			

a. Dependent Variable: ERC

b. Predictors: (Constant), SIZEFCF, CR, RKAP, EP, ROE, DER, SIZE, GROWTH

I. Tabel Uji Statistik t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.165	1.702		-.097	.923
SIZE	-.031	.063	-.091	-.501	.620
GROWTH	.032	.072	.106	.448	.657
DER	.223	.200	.198	1.113	.274
ROE	-2.927	1.513	-.409	-1.934	.062
CR	.290	.102	.477	2.836	.008
EP	.065	.105	.107	.615	.543
RKAP	.031	.195	.028	.159	.875
SIZEFCF	.123	.045	.560	2.739	.010

a. Dependent Variable: ERC

J. Tabel Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.619 ^a	.383	.224	.4870752

a. Predictors: (Constant), SIZEFCF, CR, RKAP, EP, ROE, DER, SIZE, GROWTH

b. Dependent Variable: ERC

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh 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.