



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISA PENGARUH PENYUSUTAN TERHADAP
EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT (ERC) PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

SKRIPSI

HIDAYATUL UMMAH

0806371983

FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM S1 EKSTENSI AKUNTANSI

DEPOK

2012



UNIVERSITAS INDONESIA

**ANALISA PENGARUH PENYUSUTAN TERHADAP
EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT (ERC) PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana ekonomi

HIDAYATUL UMMAH

0806371983


FAKULTAS EKONOMI

PROGRAM S1 EKSTENSI AKUNTANSI

DEPOK

2012


HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS



**Skripsi ini adalah hasil karya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan benar**

Nama : Hidayatul Ummah

Nomor Mahasiswa : 0806371983

Tanda tangan : 

Tanggal : 26 Januari 2012

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh:

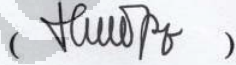
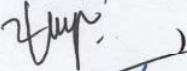
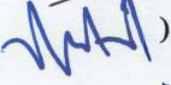
Nama : HIDAYATUL UMMAH
NPM : 0806371983
Program Studi : Akuntansi
Kekhususan : -

Judul Skripsi

- Indonesia : Analisa Pengaruh Penyusutan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Inggris : *Analysis of Depreciation Effect on Earnings Response Coefficients (ERC) to Companies Listed on Indonesia Stock Exchange*

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi S1 Ekstensi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

	NAMA	TANDA TANGAN
KETUA	: Vera Diyanti S.E., M.M	()
PEMBIMBING	: Aria Farahmita S.E., Ak., CPA, MSM	()
ANGGOTA PENGUJI	: Dyah Setyaningrum S.E., Ak., MSM	()

Ditetapkan di : Depok
Tanggal : 26 Januari 2012

KPS Ekstensi Akuntansi

SRI NURHAYATI, MM., S.A.S
NIP.: 196003171986022001

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya yang berlimpah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Analisa Pengaruh Penyusutan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” ini dengan baik.

Skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu persyaratan untuk mendapatkan gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi perkembangan studi akuntansi.

Dalam penyusunannya, penulis telah banyak menerima kontribusi dan bantuan baik secara materi, tenaga maupun nasehat dan saran, sehingga pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Aria Farahmita, S.E., Ak., CPA, MSM selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan penulis dalam penyusunan skripsi ini;
2. Seluruh pendidik dan karyawan FE UI yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat dan membantu dalam usaha memperoleh data yang diperlukan;
3. Ibunda tercinta Mariyatul Qibthiyah dan kakak-kakak tersayang, khususnya Sa'adatul Hurriyah yang telah memberikan dukungan dan bantuan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini;
4. Agung Nugroho Priyambodo atas kesetiaannya mendampingi dalam penyusunan skripsi ini;
5. Teman-teman yang telah banyak membantu dalam penyusunan skripsi ini;
6. Serta seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu oleh penulis.

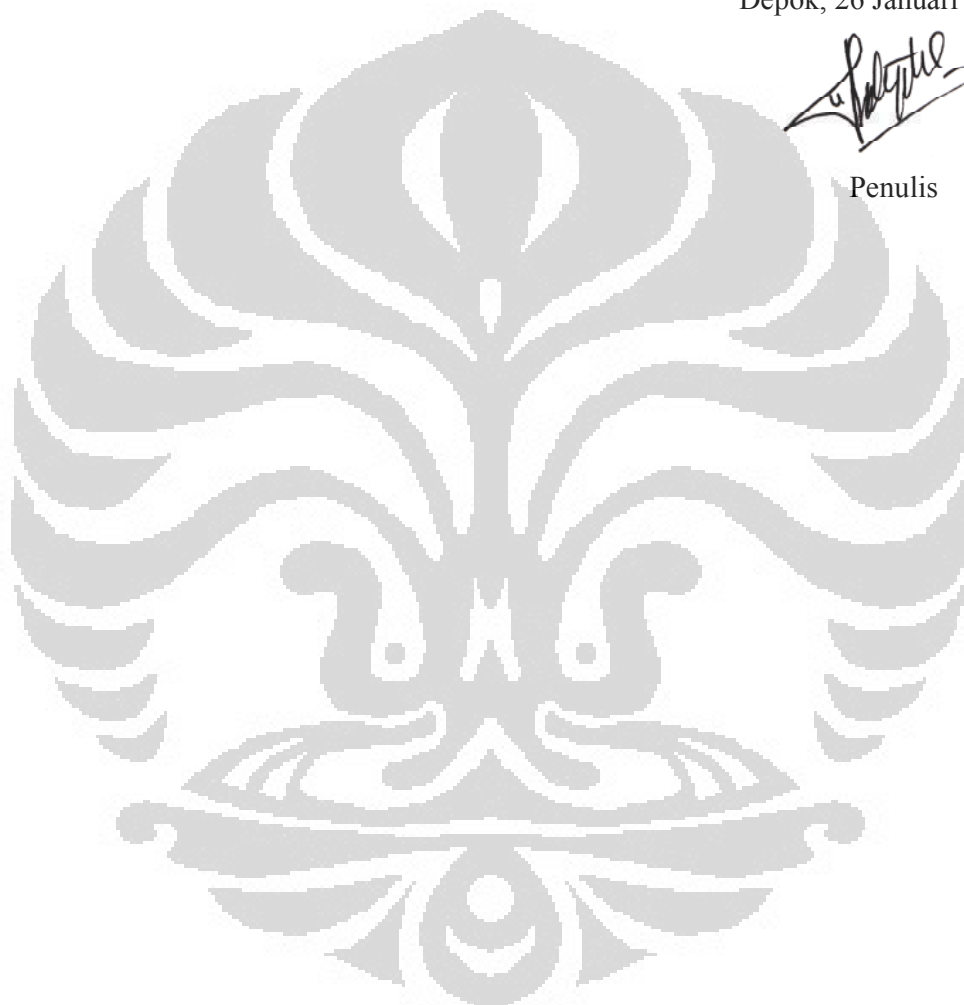
Akhir kata, penulis menyadari bahwa dalam penyusunan laporan ini masih terdapat banyak kekurangan, oleh karena itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun agar penulis dapat menghasilkan karya

penelitian yang baik di kemudian hari. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi penulis pada khususnya dan bagi semua pihak yang membutuhkannya.

Depok, 26 Januari 2012



Penulis



**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hidayatul Ummah

NPM : 0806371983

Program Studi : Sarjana Ekstensi

Departemen : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Analisa Pengaruh Penyusutan dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Depok

Pada tanggal: 26 Januari 2012

Yang menyatakan



(Hidayatul Ummah)

ABSTRAK

Nama : Hidayatul Ummah
Program Studi : Ekstensi Akuntansi
Judul : Analisa Pengaruh Penyusutan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa apakah terdapat pengaruh dari rasio penyusutan yang merupakan proksi dari kebijakan aset tetap terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Penelitian ini menggunakan dua model regresi, yaitu selama periode 12 bulan (regresi 1) dan 24 bulan (regresi 2). Tahun observasi yang digunakan adalah selama tahun 2006-2010. Penelitian ini menggunakan *pooled regression* dengan *dummy* tahun. Hasil penelitian dari kedua regresi ditemukan bahwa rasio penyusutan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Rasio penyusutan yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen cenderung melakukan kebijakan aset tetap yang dapat menyebabkan *income increasing* sehingga menghasilkan ERC yang rendah. Untuk variabel kontrol yang ditemukan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ERC adalah *price to book value ratio*. *Debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Intensitas modal ditemukan hasil yang berbeda, intensitas modal ditemukan berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC pada regresi 1, sedangkan pada regresi 2 intensitas modal ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC.

Kata kunci:

rasio penyusutan, *earnings response coefficient*

ABSTRACT

Name : Hidayatul Ummah

Study Program: Extension of Accounting

Title : Analysis of Depreciation Effect on Earnings Response Coefficients (ERC) to Companies Listed on Indonesia Stock Exchange

The study aims to analyze the effect of depreciation ratio, which is a proxy of fixed asset policy, to Earnings Response Coefficient (ERC). The study uses two regression models, 12 months period (regression 1) and 24 months period (regression 2), and it is applied for 2006-2010 year of observation. The study uses pooled regression with dummy year. As the result, the study of both regression shows that depreciation ratio has significant negative effect to ERC. The high depreciation ratio indicates that the management tends to apply fixed asset policy. The policy is possible to cause income increasing, thus resulting low ERC. For the control variables that significantly positive affect ERC is price to book value ratio. Debt to equity ratio and firm size are proven has not significant effect to ERC. Capital intensity is found different results, capital intensity is proven has not significant effect to ERC in regression 1, while in regression 2 the capital intensity is proven has significant positive effect to ERC.

Key words: depreciation ratio, earnings response coefficient

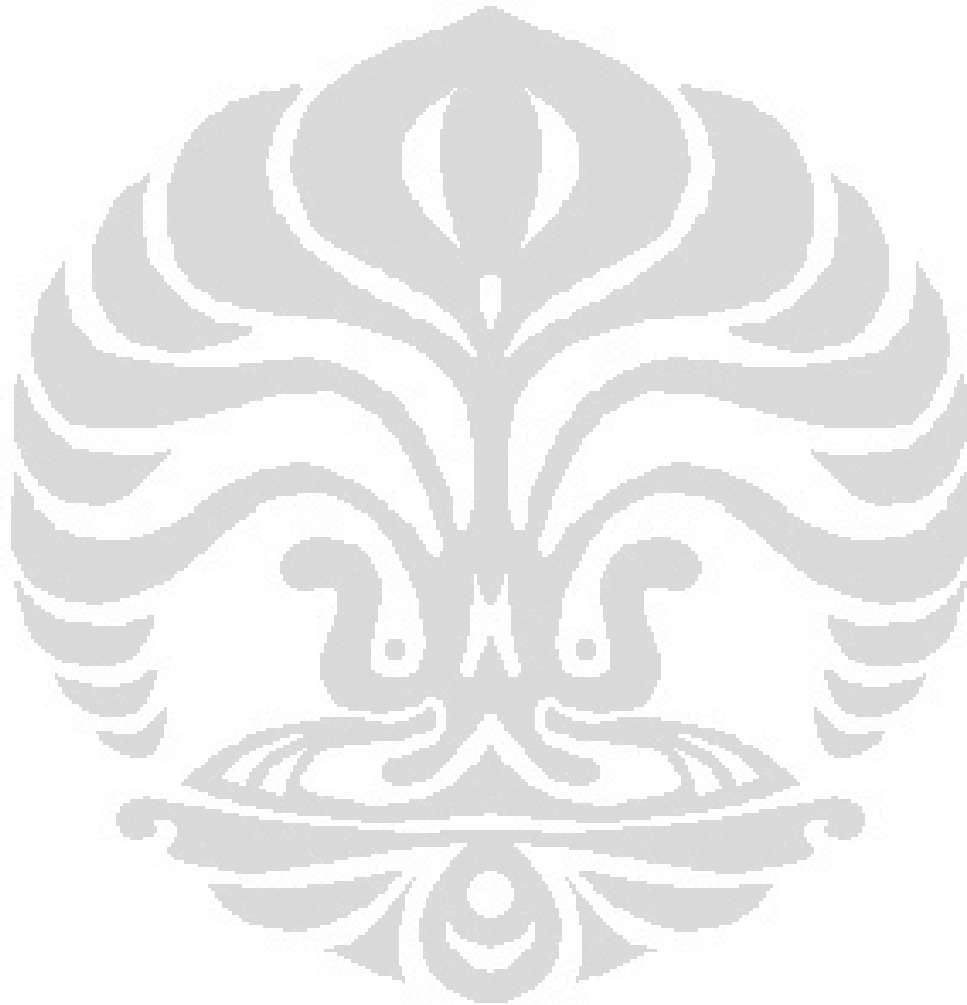
DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	7
1.6 Sistematika Penulisan	7
BAB II. LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESA	9
2.1 Laporan Keuangan	9
2.2 Hubungan Laba dan <i>Return</i>	11
2.3 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	12
2.4 Kualitas Laba (<i>Earnings Quality</i>) dan <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)	13
2.4.1 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi ERC	15
2.4.2 Penyusutan Aset Tetap	20
2.4.2.1 Hubungan Kebijakan Aset Tetap dengan Laba	20
2.4.2.2 Rasio Penyusutan (<i>Depreciation Ratio</i>)	21
2.5 Penelitian-Penelitian Sebelumnya	22
2.6 Perumusan Hipotesa	25
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	28
3.1 Kerangka Pemikiran	28
3.2 Metode dan Model Penelitian	30
3.3 Hipotesa Penelitian	33
3.4 Operasionalisasi Variabel Penelitian	33
3.4.1 Variabel Dependen	33
3.4.2 Variabel Independen	34

3.5 Metode Pengumpulan Data dan Pemilihan Sampel	37
3.5.1 Metode Pengumpulan Data	37
3.5.2 Metode Pemilihan Sampel	37
3.6 Teknik Pengujian	38
3.6.1 Kriteria Ekonometrika	38
3.6.1.1. Pengujian Kenormalitasan Data	38
3.6.1.2. Pengujian Multikolinieritas (<i>Multicolinearity</i>)	39
3.6.1.3. Pengujian Heteroskedastisitas (<i>Heteroscedasticity</i>)	40
3.6.1.4. Pengujian Autokorelasi (<i>Autocorellation</i>)	41
3.6.2 Kriteria Statistik	43
3.6.2.1 Uji F	43
3.6.2.2 Uji R^2 Atau R^2 <i>Adjusted</i>	43
3.6.2.3 Uji t	43
3.6.3 Kriteria Ekonomi	44
BAB IV. ANALISA DAN PEMBAHASAN	45
4.1 Hasil Pemilihan Sampel	45
4.2 Pengujian Model Regresi	46
4.2.1 Statistika Deskriptif	46
4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik	50
4.3 Hasil dan Analisa Pengujian	52
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	63
5.1 Kesimpulan	63
5.2 Implikasi Penelitian	64
5.2 Keterbatasan dan Saran	64
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN	

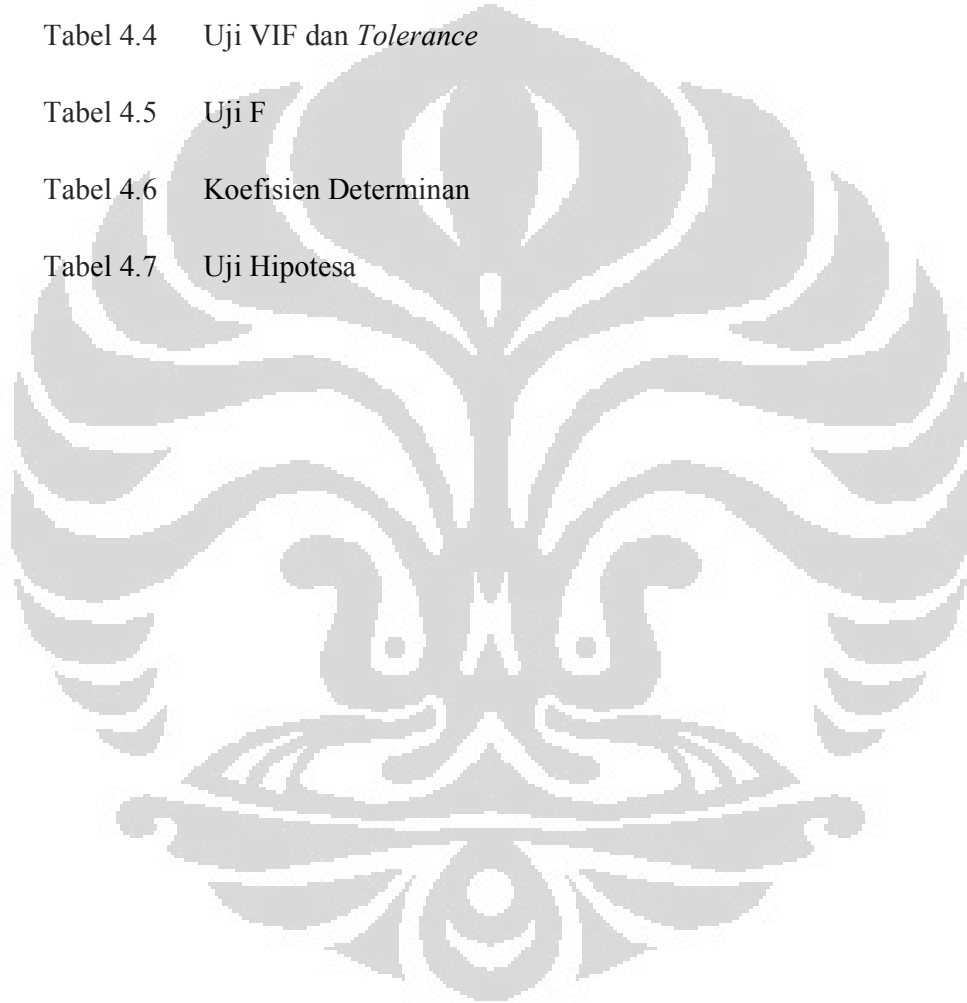
DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1	Kerangka Pemikiran	30
Gambar 3.2	Statistik d Durbin-Watson (DW)	41



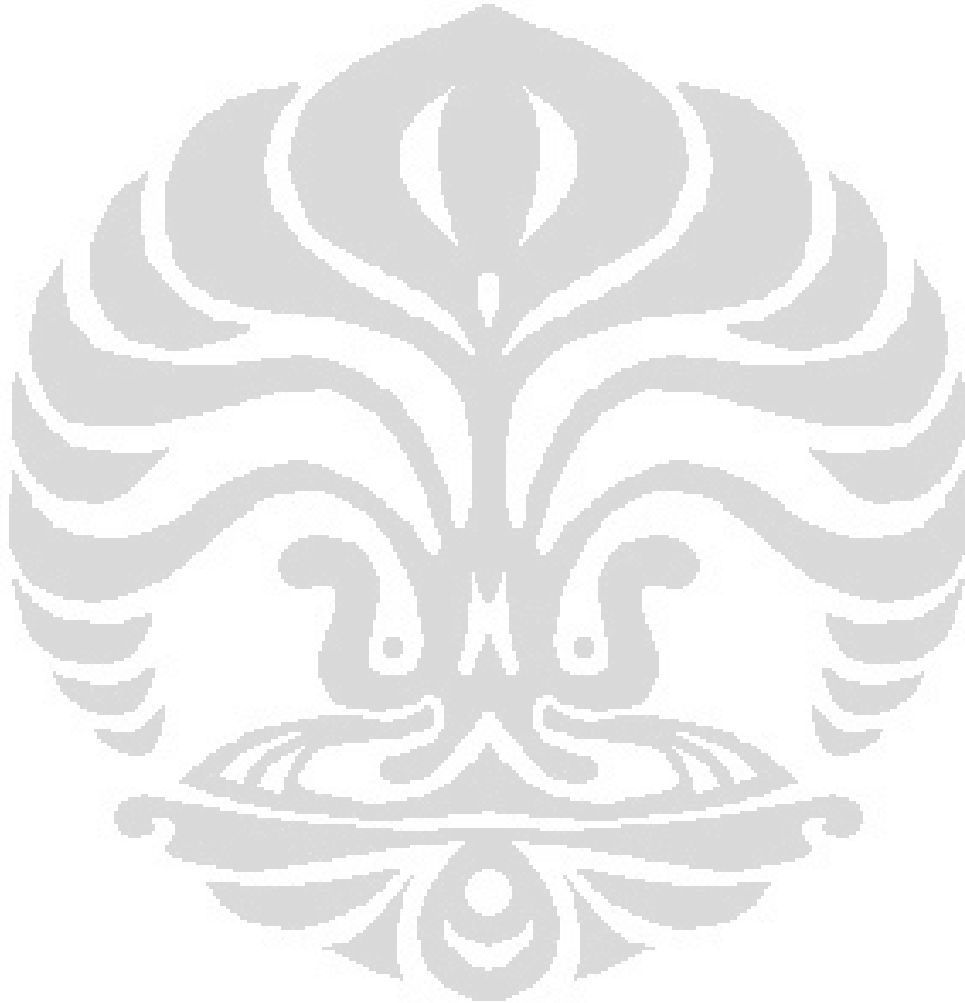
DAFTAR TABEL

Tabel 4.1	Ringkasan Hasil Pemilihan Sampel	46
Tabel 4.2	Statistika Deskriptif Regresi 1	47
Tabel 4.3	Statistika Deskriptif Regresi 2	47
Tabel 4.4	Uji VIF dan <i>Tolerance</i>	52
Tabel 4.5	Uji F	53
Tabel 4.6	Koefisien Determinan	53
Tabel 4.7	Uji Hipotesa	55



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan
- Lampiran 2 Hasil (*Output*) Regresi 1 (Periode 12 Bulan)
- Lampiran 3 Hasil (*Output*) Regresi 2 (Periode 24 Bulan)



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Seiring berkembangnya perekonomian di Indonesia, banyak perusahaan yang melakukan ekspansi usaha dengan tujuan untuk menjaga kelangsungan hidupnya. Untuk tujuan tersebut, maka perusahaan membutuhkan modal atau dana yang relatif besar. Pemenuhan dana dapat diperoleh melalui hutang (contohnya pinjaman bank dan obligasi) atau dapat juga dengan menerbitkan saham ke pasar modal (*go public*).

Pasar modal sendiri memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (yaitu *investor*) dan pihak yang memerlukan dana (yaitu *issuer*, pihak yang menerbitkan efek atau emiten). Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbal hasil (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbal hasil (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Darmadji, 2008).

Untuk keperluan investasi di pasar modal, investor membutuhkan informasi mengenai perusahaan, salah satu sumber informasi perusahaan yang dapat dengan mudah diperoleh oleh investor adalah laporan keuangan. Laporan keuangan berguna bagi investor karena laporan

keuangan dapat menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan, sehingga laporan keuangan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasi mereka. Misalnya keputusan untuk menahan, menjual atau membeli investasi mereka. Oleh karena itu, laporan keuangan harus dapat menyediakan informasi yang relevan dan andal untuk dapat digunakan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan.

Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan dan sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan, dimana laba tersebut diukur dengan dasar akrual (PSAK: Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan, IAI 1994). Laba akrual dianggap sebagai ukuran yang lebih baik atas kinerja perusahaan dibandingkan arus kas operasi karena akrual dapat mengurangi masalah waktu dan ketidaksepadanan (*mismatching*) yang terdapat dalam penggunaan arus kas dalam jangka pendek (Dechow, 1994 dalam Siregar, 2005).

Di sisi lain penggunaan dasar akrual dapat memberikan kesempatan kepada pihak manajemen untuk memodifikasi laporan keuangan untuk menghasilkan jumlah laba yang diinginkan, dan juga *Generally Accepted Accounting Principle* (GAAP) atau prinsip akuntansi yang berlaku umum memberikan keleluasaan bagi pihak manajemen dalam memilih kebijakan akuntansi dari berbagai pilihan kebijakan akuntansi yang ada. Hal ini dapat terjadi karena adanya asimetri informasi, yaitu bahwa perusahaan (dalam hal ini pihak manajemen) lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan para pemegang saham, investor, dan pihak-pihak berkepentingan lainnya (Adhariani, 2004). Asimetri informasi ini muncul sebagai salah satu konsekuensi dari adanya pemisahan pemilik (yaitu para pemegang saham dalam perusahaan publik) dengan manajemen perusahaan. Pemisahan ini mengakibatkan adanya konflik kepentingan

antara pemilik dan manajemen perusahaan, yang disebut juga masalah keagenan (*agency problem*). Masalah ini tidak hanya muncul di antara pemegang saham dengan manajer tetapi juga bisa terjadi antara pemegang saham dengan kreditur, dan antara pemegang saham mayoritas dengan minoritas.

Keleluasaan dalam memilih kebijakan akuntansi yang dimiliki pihak manajemen dapat menyebabkan tidak semua laba yang dilaporkan oleh perusahaan mampu memberikan informasi yang sebenarnya mengenai kinerja perusahaan, sehingga laba yang diharapkan dapat memberikan informasi untuk mendukung pengambilan keputusan menjadi diragukan kualitasnya. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tersebut tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya. Kualitas laba khususnya dan kualitas laporan keuangan pada umumnya adalah penting bagi mereka yang menggunakan laporan keuangan karena untuk tujuan kontrak dan pengambilan keputusan investasi (Schipper dan Vincent, 2003 dalam Boediono, 2005). Oleh karena itu, pengukuran kualitas informasi laporan keuangan khususnya informasi laba perlu dilakukan, agar investor tidak salah dalam mengambil keputusan.

Laba yang dipublikasikan dapat memberi respon yang bervariasi, yang menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap informasi laba (Cho dan Jung, 1991 dalam Boediono, 2005). Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Untuk mengukur kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan menggunakan ERC (*Earnings Response Coefficient*). ERC merupakan salah satu ukuran atau proksi yang digunakan untuk mengukur kualitas laba (Collins et al., 1984; Cornell dan Landsman, 1989). ERC mencerminkan tingkat kepercayaan partisipan pasar terhadap kualitas laba dan karenanya mewakili perspektif ukuran

kualitas laba berdasarkan kinerja pasar. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya nilai ERC, menunjukkan bahwa pasar menilai laba yang dilaporkan memiliki kualitas yang baik. Demikian sebaliknya, lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari rendahnya nilai ERC, menunjukkan bahwa pasar menilai laba yang dilaporkan memiliki kualitas yang kurang atau tidak baik.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai manfaat dan nilai informasi data keuangan, termasuk informasi laba. Menurut Beaver (1996) arah penelitian dibidang kandungan informasi laba, tahunan, tengah tahunan, maupun kuartalan, ini bermula dari Ball dan Brown (1968). Menurut studi tersebut, peningkatan (penurunan) dalam laba akan mengarah pada peningkatan (penurunan) pula dalam harga saham. Riset di bidang ini kemudian berkembang ke arah pengukuran ERC (*Earnings Response Coefficients*), yang diestimasi dari koefisien slope regresi antara *abnormal stock returns* dan *unexpected earnings*. ERC didefinisikan sebagai efek setiap *dollar unexpected earnings* terhadap *abnormal return* saham. Dengan kata lain, ERC mengukur perubahan *abnormal return* sebagai respon terhadap komponen yang tidak diperkirakan (*unexpected*) pada laba yang diumumkan perusahaan (Scott, 2009).

Beberapa penelitian telah melakukan identifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi ERC dengan memasukkan faktor-faktor yang berhubungan dengan karakteristik spesifik perusahaan ke dalam model penelitian. Faktor-faktor yang diidentifikasi berpengaruh antara lain struktur modal (Jenkins et al., 2006), pertumbuhan perusahaan (Martikainen, 1997; Kim et al., 2002; Ghosh et al., 2004), ukuran perusahaan (Jenkins et al., 2006; Cheng et al., 2007), intensitas modal (Baginski et al., 1999), dan persistensi laba (Kormendi dan Lipe, 1987; Baginski et al., 1999).

Di sisi lain, Powell et al. (2001) telah menemukan bahwa ERC juga dapat dipengaruhi oleh rasio penyusutan. Rasio penyusutan merupakan proksi atau ukuran dari kebijakan aset tetap, yang diperoleh dari rasio antara beban penyusutan dengan rata-rata nilai bruto aset tetap, dimana rata-rata nilai bruto aset tetap tersebut diperoleh dari penjumlahan nilai bruto aset tetap awal tahun dengan nilai bruto aset tetap akhir tahun dibagi dua. Manajemen perusahaan dapat menerapkan kebijakan aset tetap tanpa menyimpang dari ketentuan yang berlaku umum. Kebijakan aset tetap tersebut antara lain pemilihan metode penyusutan dan penentuan estimasi umur manfaat yang digunakan. Laba yang dihasilkan oleh kebijakan aset tetap akan mempengaruhi kualitas dari laba tersebut, yang berpengaruh pada tinggi rendahnya nilai ERC suatu saham.

Powell et al. (2001) dalam penelitiannya, mengasumsikan bahwa perusahaan yang memiliki rasio penyusutan (*depreciation ratio*) yang rendah, cenderung disebabkan karena memilih metode penyusutan aset tetap atau menentukan estimasi masa manfaat yang menyebabkan nilai penyusutan menjadi rendah, dan oleh karena nilai penyusutannya rendah maka menyebabkan *income increasing*. Peningkatan laba yang disebabkan karena kebijakan manajemen dengan tujuan tertentu, dapat menunjukkan bahwa laba tersebut tidak dilaporkan dalam jumlah yang sebenarnya sehingga memiliki kualitas kurang baik. Hasil penelitian yang dilakukan Powell et al. (2001) menyatakan bahwa pengaruh rasio penyusutan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC, semakin rendah rasio penyusutan yang dimiliki perusahaan akan menghasilkan ERC yang juga rendah.

Oleh karena itu, penulis ingin melihat apakah rasio penyusutan dapat mempengaruhi kualitas informasi laba yang dilaporkan oleh perusahaan khususnya dalam pasar modal di Indonesia dengan menggunakan pengukuran ERC. Karena berdasarkan pengetahuan penulis, di Indonesia belum ada yang meneliti tentang rasio penyusutan dengan ERC.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka permasalahan yang akan dibahas, yaitu:

Apakah rasio penyusutan memiliki pengaruh terhadap ERC (*Earnings Response Coefficient*)?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini yaitu:

Untuk mengetahui pengaruh antara rasio penyusutan dalam laporan keuangan tahunan dengan ERC (*Earnings Response Coefficient*).

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini yaitu:

1. Bagi investor yang melakukan investasi di pasar modal, hasil penelitian ini dapat mengetahui ada tidaknya pengaruh rasio penyusutan terhadap ERC sehingga diharapkan para investor dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk dapat menilai kualitas laba perusahaan melalui ERC yang pada akhirnya akan dapat digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi maupun dalam pengelolaan portofolio yang dimilikinya.
2. Bagi perusahaan (emiten), hasil penelitian ini dapat mengetahui ada tidaknya pengaruh rasio penyusutan terhadap ERC sehingga diharapkan dalam penyajian laporan keuangan tahunan lebih memperhatikan kebijakan aset tetap yang akan digunakan, sehingga laba yang dihasilkan mampu memberikan informasi yang sesungguhnya mengenai kinerja perusahaan.
3. Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan literatur bagi pengembangan penelitian selanjutnya, dengan meneliti manfaat dari informasi penyusutan dan meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi ERC.

1.5. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini membatasi ruang lingkup penelitian pada perusahaan-perusahaan di berbagai industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004 sampai dengan tahun 2010, kecuali industri perbankan dan keuangan karena industri perbankan dan keuangan memiliki karakteristik khusus tersendiri yang jauh berbeda dari industri-industri lainnya sehingga dikhawatirkan hasil penelitian menjadi bias. Namun tahun observasi penelitian yang digunakan adalah selama periode 2006-2010, periode lima tahun ini digunakan agar dapat menggambarkan kondisi terkini dari pasar modal Indonesia. Data keuangan yang digunakan penelitian adalah data yang diperoleh secara bebas oleh penulis.

1.6. Sistematika Penulisan

Penelitian ini memiliki sistem penulisan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini memberikan gambaran mengenai penelitian ini dan menguraikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESA

Bab ini menjelaskan beberapa teori yang berhubungan dengan laporan keuangan, kualitas laba, *earnings response coefficient* (ERC), penyusutan aset tetap serta variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

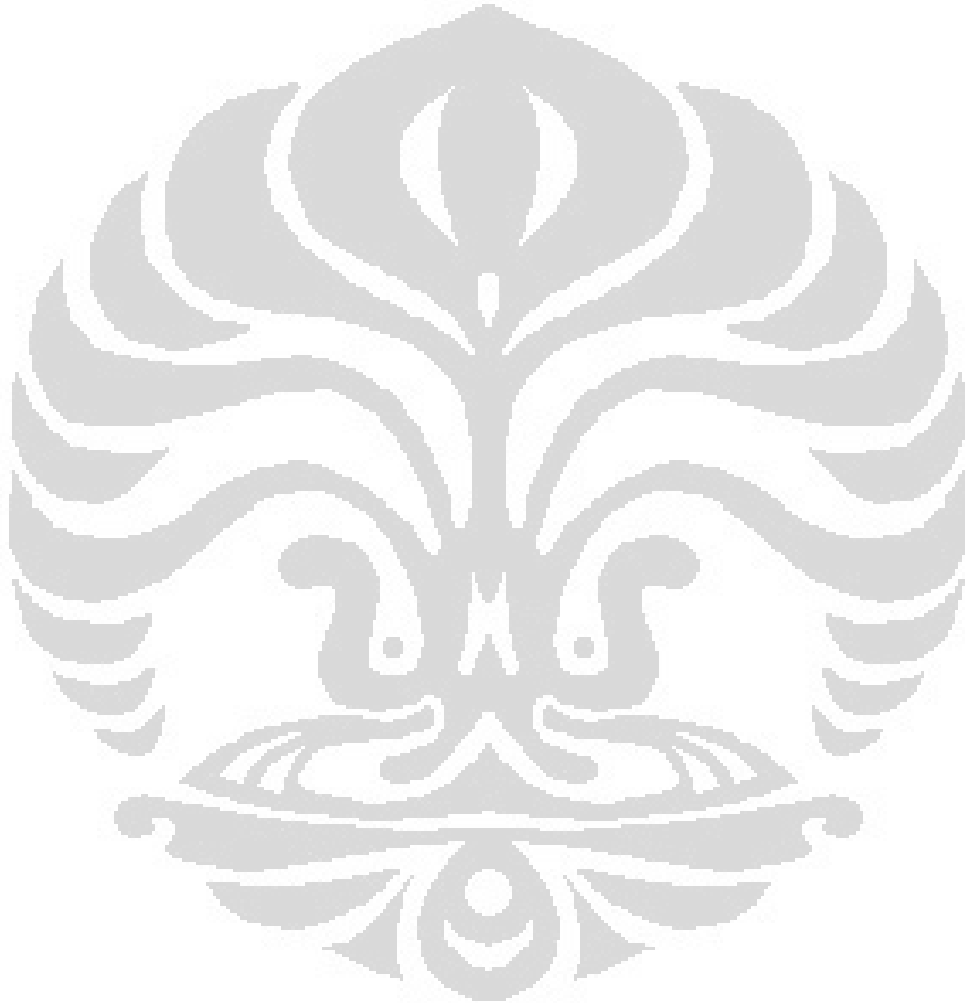
Bab ini menjelaskan kerangka pemikiran, model dan metode penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber data dan teknik pengumpulan data, hipotesa penelitian, operasionalisasi variabel penelitian dan teknik pengujian.

BAB IV : ANALISA HASIL PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang hasil penelitian

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini sebagai penutup berisi tentang kesimpulan, implikasi penelitian, dan keterbatasan penelitian serta saran yang diharapkan ada manfaatnya bagi pihak yang bersangkutan.



BAB II

LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESA

2.1 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Dalam PSAK: Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan (IAI, 1994), tujuan laporan keuangan, yaitu:

- a. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pengguna. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan.
- c. Menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumberdaya yang dipercayakan kepadanya. Pengguna ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi; keputusan ini mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

Informasi yang diberikan dalam laporan keuangan dipergunakan oleh para pengguna laporan keuangan, seperti investor, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok atau kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah,

dan masyarakat. Misalnya, investor membutuhkan laporan keuangan sebagai informasi untuk mengambil keputusan apakah mereka harus membeli, menahan, atau menjual investasi yang mereka tanam serta untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Sedangkan kreditor membutuhkan laporan keuangan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar pinjaman serta bunganya pada saat jatuh tempo (PSAK: Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan, IAI, 1994).

Mengingat manfaat laporan keuangan yang begitu luas, maka timbul suatu keharusan bagi manajemen untuk menyajikan laporan keuangan yang dapat digunakan oleh pemakainya sebagai acuan dalam pengambilan keputusan ekonomi dengan tepat. Ada empat karakteristik pokok yang disyaratkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) agar informasi laporan keuangan berguna bagi pemakainya, yaitu: dapat dipahami, relevan, keandalan (*reliable*), dan dapat diperbandingkan (*comparable*).

Kualitas penting informasi yang ditampung dalam laporan keuangan adalah kemudahannya untuk segera dipahami oleh pemakai. Pemakai diasumsikan memiliki pengetahuan yang memadai tentang aktivitas ekonomi dan bisnis, akuntansi, serta kemauan untuk mempelajari informasi. Suatu informasi dikatakan relevan jika informasi tersebut dapat mempengaruhi pengambilan keputusan ekonomi pemakai dengan membantu mereka mengevaluasi peristiwa masa lalu, masa kini, dan masa yang akan datang. Informasi memiliki kualitas andal (*reliable*) jika bebas dari pengertian yang menyesatkan, kesalahan material, dan dapat diandalkan pemakaiannya sebagai penyajian yang jujur (*faithful representation*) dari yang seharusnya disajikan. Informasi dalam laporan keuangan dikatakan dapat diperbandingkan (*comparable*) jika pemakai dapat memperbandingkan laporan keuangan antar periode untuk mengidentifikasi kecenderungan (*trend*) posisi dan kinerja keuangan. Disamping itu pemakai dapat memperbandingkan laporan keuangan antar

perusahaan untuk mengevaluasi posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan secara relatif.

2.2 Hubungan Laba dan *Return*

Laba dalam laporan keuangan mempunyai peranan penting dalam menilai kinerja perusahaan, baik dalam mengukur nilai perusahaan (dalam hal ini harga saham) maupun untuk menilai ekuitas perusahaan. Pasar yang mengetahui dan meyakini bahwa laba yang dilaporkan oleh perusahaan memiliki kandungan informasi, maka akan tercermin pada harga saham perusahaan. Harga saham atau *return* saham menurut Jones (2007) terdiri dari 2 (dua) komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (misalnya saham), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

$$\text{Return} = \text{yield} + \text{capital gain (loss)}$$

Pankoff dan Virgil (1970) dalam Hendriksen (1999) menyimpulkan bahwa terdapat pendapat yang hampir sama di antara para analis, yang menyatakan bahwa laba per lembar saham (*earnings per share*) dan penjualan merupakan informasi yang paling penting dari semua informasi keuangan yang biasanya tersedia. Observasi langsung dan tidak langsung menghasilkan bahwa laba per lembar saham proyeksi dan laba per lembar saham yang dilaporkan mempunyai dampak langsung terhadap harga pasar saham biasa. Hubungan antara laba dengan *return* telah didukung oleh penelitian yang dilakukan Ball dan Brown (1968), yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara laba dan harga saham atau *return* saham.

2.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Pada dasarnya PSAK telah memberikan keleluasaan kepada manajemen perusahaan untuk dapat memilih dan menerapkan kebijakan akuntansi selama tidak menyimpang dari ketentuan yang berlaku umum. Namun, keleluasaan yang diberikan dapat menyebabkan tidak semua laba yang dilaporkan oleh perusahaan mampu memberikan informasi yang sebenarnya mengenai kinerja perusahaan, sehingga akan mempengaruhi kualitas dari laba yang dilaporkan tersebut, hal ini disebabkan oleh adanya masalah keagenan.

Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal, yaitu pemegang saham) menunjuk orang lain (agen, yaitu manajer) untuk melakukan jasa untuk kepentingan prinsipal yang termasuk mendelegasikan kekuasaan mengambil keputusan kepada agen.

Scott (2009) menyatakan bahwa perusahaan mempunyai banyak kontrak, misalnya kontrak kerja antara perusahaan dengan para manajernya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan kreditornya. Kontrak kerja yang dimaksud adalah kontrak kerja antara pemegang saham dengan manajer perusahaan, dimana antara pemegang saham dan manajer ingin memaksimalkan kesejahteraannya masing-masing dengan memanfaatkan informasi yang dimiliki. Dalam hal ini, manajer memiliki informasi yang lebih banyak (*full information*) dibandingkan dengan pemegang saham, sehingga menimbulkan adanya asimetri informasi. Informasi yang lebih banyak dimiliki oleh manajer dapat memicu untuk melakukan tindakan-tindakan sesuai dengan keinginan dan kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya, sedangkan bagi pemegang saham akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Pandangan teori keagenan ini mengakibatkan munculnya konflik yang dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan, karena pihak manajemen yang memiliki kepentingan tertentu akan cenderung menyusun

Universitas Indonesia

laporan laba yang sesuai dengan tujuannya dan bukan demi untuk kepentingan pemegang saham.

2.4 Kualitas Laba (*Earnings Quality*) dan *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Kredibilitas laporan keuangan antara lain diukur dari kualitas laba. Hal ini karena kualitas laba merupakan aspek penting dalam mengevaluasi kesehatan perusahaan, baik oleh investor, kreditor maupun pemakai laporan keuangan lainnya. Keputusan yang didasarkan pada laba yang berkualitas rendah akan berakibat pada transfer kemakmuran yang keliru. Sebagai contoh, laba yang dinyatakan terlalu tinggi (*overstated*), yang digunakan sebagai indikator kinerja manajemen, akan menyebabkan kompensasi bagi manajemen akan terlalu tinggi. Begitu pula, laba yang dinyatakan terlalu tinggi akan menyebabkan kreditor keliru memberikan pinjaman (Schipper and Vincent, 2003 dalam Tresnaningsih, 2007).

Kualitas laba menurut Schroeder et al. (2009) adalah korelasi antara laba akuntansi dengan laba ekonomi. Tingkat kualitas laba ditentukan melalui selisih antara laba akuntansi dan laba ekonomi. Jika laba akuntansi mendekati laba ekonomi maka laba tersebut dapat dikatakan berkualitas. Perbedaan antara laba akuntansi dengan laba ekonomi adalah dalam hal pendefinisian biaya. Laba akuntansi didefinisikan sebagai selisih antara harga penjualan dengan biaya produksi. Sementara itu, laba ekonomi didefinisikan sebagai peningkatan kekayaan seorang investor sebagai hasil penanam modalnya, setelah dikurangi biaya-biaya yang berhubungan dengan penanaman modal tersebut (termasuk di dalamnya, *opportunity cost*).

Dalam penelitian-penelitian akuntansi dikemukakan beberapa definisi kualitas laba. Hodge (2003) mendefinisikan kualitas laba adalah tingkat perbedaan antara laba bersih yang dilaporkan dengan laba yang sesungguhnya. Kualitas laba dapat juga diartikan sebagai tingkat dimana laba yang dilaporkan mencerminkan fundamental operasi perusahaan

(Chan et al., 2004). Dengan kata lain, kualitas laba yang tinggi adalah laba yang memiliki kandungan informasi yang tinggi dan dapat menunjukkan nilai jangka panjang perusahaan (Kirschenheiter dan Melumad, 2004), serta memiliki sifat persisten dan *sustainable* (Hermanns, 2006).

Collins et.al. (1984) dan Cornell dan Landsman (1989) menyatakan bahwa ERC merupakan salah satu ukuran atau proksi yang digunakan untuk mengukur kualitas laba. Studi tentang pengukuran ERC diawali dari penelitian yang dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) yang menunjukkan bahwa laba akuntansi membawa informasi yang relevan dalam nilai suatu sekuritas. ERC diukur dengan slope koefisien dalam regresi *abnormal stock returns* dan *unexpected earnings*. ERC mengukur seberapa besar *abnormal return* saham dalam merespon *unexpected earnings* yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut (Scott, 2009).

Boediono (2005) menyatakan kualitas laba dapat diindikasikan sebagai kemampuan informasi laba dalam memberikan respon kepada pasar. Reaksi partisipan pasar terhadap laba yang dilaporkan akan tergantung pada penilaian investor terhadap kualitas angka laba yang dilaporkan. Reaksi ini akan tercermin dari besarnya ERC yang merupakan koefisien yang menunjukkan bagaimana reaksi pasar terhadap laba yang dilaporkan. Jika laba yang dilaporkan dipersepsikan oleh partisipan pasar sebagai berkualitas kurang (tidak) baik, maka partisipan pasar akan menyimpulkan bahwa laba yang dilaporkan bukan laba yang sebenarnya, dan menghasilkan ERC yang rendah. Sebaliknya, jika kualitas laba yang dilaporkan dipercaya oleh pasar sebagai lebih baik, maka partisipan pasar akan menyimpulkan bahwa laba yang dilaporkan telah mencerminkan keadaan yang sebenarnya, sehingga menghasilkan ERC yang lebih tinggi.

2.4.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi ERC

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan adanya beberapa faktor yang mempengaruhi ERC, yaitu:

a. Risiko (beta) Saham

Beta merupakan ukuran tingkat resiko suatu sekuritas yang lazim digunakan. Semakin beresiko *return* perusahaan yang diperkirakan di masa yang akan datang, maka semakin rendah nilai perusahaan di mata investor karena investor melihat laba masa sekarang sebagai indikator kekuatan laba dan *return* masa yang akan datang (Scott, 2009).

b. Struktur Modal

Peningkatan laba (sebelum beban bunga) pada perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan menambah kekuatan dan keamanan bagi kreditor, sehingga peningkatan laba lebih merupakan berita baik bagi kreditor daripada pemegang saham. Dengan demikian, ERC untuk perusahaan yang mempunyai *leverage* yang besar akan lebih rendah daripada perusahaan yang memiliki sedikit atau tidak sama sekali *leverage* (Scott, 2009). Hal ini telah dibuktikan secara empiris oleh Dhaliwal dan Reynolds (1994).

Untuk mengukur struktur modal perusahaan, salah satunya adalah dengan menggunakan *debt to equity ratio* (*D/E Ratio*). Rasio ini membuat perbandingan antara dana yang diberikan oleh kreditor (hutang) dengan dana yang berasal dari pemilik (ekuitas).

$$D/E = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Dengan menggunakan *D/E Ratio*, ditemukan bahwa *leverage* berkorelasi secara negatif signifikan dengan ERC (Dhaliwal dan Reynolds, 1994; Powell et al., 2001; Jenkins et al., 2006).

c. Kualitas Laba

Semakin tinggi kualitas laba, investor akan lebih mampu memprediksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang berdasarkan kinerja saat ini. Karena itu ERC diharapkan akan semakin tinggi untuk perusahaan yang menghasilkan laba berkualitas tinggi (Scott, 2009).

Persistensi laba termasuk dalam pengukuran lain dari kualitas laba. Nilai ERC akan menjadi lebih besar apabila berita baik (buruk) dalam laba saat ini diharapkan akan terulang kembali (*persist*) di masa yang akan datang (Scott, 2009). Jadi, jika berita baik di masa sekarang berasal dari pengenalan produk baru atau penghematan biaya operasi, maka ERC akan menjadi lebih tinggi, dibandingkan jika peningkatan laba disebabkan oleh keuntungan dari penjualan aset. Hal ini disebabkan kenaikan laba yang berasal dari produk baru atau penghematan biaya akan terulang kembali di masa yang akan datang.

Pengujian empiris yang dilakukan oleh Kormendi dan Lipe (1987) menemukan hasil yang konsisten bahwa investor akan lebih responsif terhadap laba bagi perusahaan yang memiliki tingkat persistensi tinggi. Hal ini juga telah dibuktikan oleh Baginski et al. (1999) dan Ghosh et al. (2004).

d. Pertumbuhan Perusahaan

Berita baik (buruk) dalam laba saat ini dapat mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, yang mengakibatkan ERC-nya akan menjadi lebih besar (Scott, 2009). Laba yang diukur berdasarkan nilai historis tidak dapat mengungkapkan kemampuan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, namun hal itu akan berbeda jika misalnya laba saat ini mengungkapkan profitabilitas yang tinggi untuk beberapa proyek investasi perusahaan, maka dapat mengindikasikan pasar bahwa perusahaan akan mendapatkan pertumbuhan yang pesat di masa yang akan datang.

Universitas Indonesia

Pertumbuhan itu didapat dari tingkat profitabilitas yang terus terjadi yang akan menaikkan jumlah aset perusahaan. Suksesnya sebuah perusahaan dengan investasinya saat ini, juga membuat pasar mengindikasikan bahwa perusahaan juga akan berhasil di masa yang akan datang. Dengan demikian perusahaan tersebut dikatakan perusahaan yang sedang tumbuh/berkembang, sehingga akan menarik banyak modal dari investor sebagai sumber tambahan pertumbuhannya. Jadi, semakin besar laba perusahaan di masa saat ini mengungkapkan adanya pertumbuhan maka semakin besar ERC perusahaan tersebut (Scott, 2009).

Untuk mengukur pertumbuhan perusahaan, salah satu rasio yang dapat digunakan adalah *Price to Book Value Ratio (P/B Ratio)*. Rasio ini membandingkan nilai pasar ekuitas perusahaan dengan nilai bukunya.

$$P/B = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Ekuitas per Lembar Saham}}$$

Berbagai penelitian terdahulu telah menemukan bahwa investor akan lebih responsif terhadap laba bagi perusahaan dengan pertumbuhan tinggi (Kormendi dan Lipe, 1987; Teoh dan Wong, 1993; Martikainen, 1997; Powell et al., 2001; Ghosh et al., 2004). Namun Collins et al. (1997), dan Jenkins et al. (2006) menemukan adanya hubungan negatif signifikan antara tingkat pertumbuhan dengan ERC.

e. Persamaan Prediksi Investor

Investor yang berbeda akan menimbulkan perbedaan prediksi mengenai laba perusahaan yang akan datang, tergantung dari informasi sebelumnya yang diperoleh dan tingkat kemampuan masing-masing investor untuk mengevaluasi informasi laporan keuangan. Akan tetapi perbedaan ini akan berkurang apabila para investor menggunakan sumber informasi yang umum misalnya analisis perkiraan (*analysts' consensus forecast*), ketika membuat prediksi. Apabila sebagian besar

investor menggunakan prediksi berdasarkan perkiraan analisis maka mereka memiliki prediksi yang sama, sehingga mengakibatkan efek peningkatan satu dolar dari keuntungan abnormal pada harga saham. Oleh sebab itu, semakin sama prediksi investor terhadap laba akan semakin meningkatkan ERC (Scott, 2009). Hal ini dibuktikan oleh Abarbanell, Lanen, and Verrecchia (1995) dalam Scott (2009).

f. Nilai Informasi dari Harga

Harga pasar saham perusahaan mencerminkan semua informasi yang diketahui publik mengenai perusahaan bersangkutan. Maka semakin harga mencerminkan semua informasi yang diketahui publik maka semakin sedikit nilai informasi yang didapatkan dari laba yang dilaporkan saat ini yang mengakibatkan semakin rendahnya ERC. Menurut Scott (2009) salah satu proksi yang digunakan untuk mengukur *the informativeness of price* adalah ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka informasi yang tersedia disepanjang waktu sebelum pengumuman laba akan melemahkan respon pasar terhadap pengumuman laba. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak sorotan media terhadap perusahaan tersebut (Riyatno, 2004). Menurut Collins dan Khotari (1989) dalam Naimah (2005), pada perusahaan besar tersedia demikian banyak informasi nonakuntansi, sehingga pada saat pengumuman laba, informasi laba kurang direspon oleh investor. Ukuran perusahaan (SIZE) dapat diukur dengan menggunakan logaritma dari nilai pasar ekuitas.

$$SIZE = \log \text{Nilai Pasar Ekuitas}$$

Powell et al. (2001) menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif signifikan terhadap ERC. Namun berbagai penelitian lain menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif signifikan terhadap ERC (Cheng, 2007). Sedangkan hasil dari penelitian Easton dan Zmijewski (1989) dalam Scott (2009)

menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan, Easton dan Zmijewski (1989) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mungkin juga merupakan proksi untuk karakteristik perusahaan yang lain, seperti risiko dan tingkat pertumbuhan selain ketersediaan informasi.

g. Intensitas Modal (*capital intensity*/CAPINT)

Intensitas modal dalam penelitian ini menggambarkan seberapa besar modal yang diinvestasikan dalam bentuk aset tetap. Semakin besar modal yang diinvestasikan dalam bentuk aset tetap, maka akan mempengaruhi likuiditas perusahaan, sehingga akan menyebabkan rendahnya ERC (Powell et al., 2001). Scherer (1973) dan Lev (1983) dalam Baginski (1999) juga menyatakan bahwa secara relatif perusahaan yang bersifat *capital intensity* memiliki volatilitas laba yang tinggi, karena untuk meningkatkan operasi perusahaan dapat dilihat dari proporsi biaya aset tetap dengan biaya total aset. Sehingga perusahaan yang bersifat *capital intensity* yang tinggi cenderung akan lebih mempengaruhi volatilitas laba daripada perusahaan yang bersifat *capital intensity* yang rendah. Dengan adanya volatilitas laba yang tinggi, maka akan menghasilkan ERC yang rendah.

Rasio intensitas modal dapat diukur dari rasio antara nilai bruto aset tetap dengan total aset.

$$CAPINT = \frac{\text{Nilai Bruto Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Baginski (1999) telah menemukan bahwa rasio intensitas modal berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Powell et al. (2001) menemukan bahwa rasio intensitas modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ERC.

2.4.2 Penyusutan Aset Tetap

Aset tetap adalah aset berwujud yang dimiliki untuk digunakan dalam produksi atau penyediaan barang atau jasa, untuk direntalkan kepada pihak lain atau untuk tujuan administratif dan aset berwujud yang diharapkan untuk digunakan selama lebih dari satu periode (PSAK No.16, Revisi 2007). Aset tetap yang dipakai untuk operasi bisnis perusahaan mengalami penurunan nilai manfaatnya, untuk memperjelas nilai aset dalam tiap periode, akuntansi memberikan cara untuk menghitung nilai penurunan aset tetap.

Menurut Kieso (2008), “penyusutan bisa didefinisikan sebagai proses akuntansi untuk mengalokasikan biaya perolehannya (*cost*) aset sebagai beban selama masa manfaatnya dengan cara yang sistematis dan rasional dalam periode-periode yang mengambil manfaat dari penggunaan aset tersebut”. Menurut PSAK No.16 (Revisi 2007) “penyusutan adalah alokasi sistematis jumlah yang dapat disusutkan dari suatu aset selama masa manfaatnya”. Dapat disimpulkan bahwa penyusutan merupakan alokasi biaya aset dan bukan merupakan penilaian aset.

2.4.2.1 Hubungan Kebijakan Aset Tetap dengan Laba

Kebijakan akuntansi mengenai aset tetap yang dapat dilakukan oleh manajemen perusahaan adalah dalam pemilihan metode penyusutan dan penentuan estimasi masa manfaat. Pemilihan metode penyusutan dan penentuan estimasi masa manfaat adalah hal-hal yang memerlukan pertimbangan dalam mengambil keputusan bagi manajemen, karena dapat mempengaruhi laba yang dilaporkan perusahaan.

Pemilihan metode penyusutan aset tetap dapat mempengaruhi laba. Misalnya, jika perusahaan memilih untuk menggunakan metode penyusutan garis lurus maka beban penyusutan adalah sama besar setiap tahunnya, hal ini berarti jika semua komponen variabel perhitungan beban pokok penjualan tidak berubah dan laba yang diperoleh akan konstan. Sebaliknya, jika menggunakan metode saldo menurun maupun jumlah

angka tahun, maka beban penyusutan tidak akan sama tiap tahunnya, sehingga beban pokok penjualan setiap tahun juga tidak sama yang akhirnya mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan lebih kecil di awal periode penyusutan dan lebih besar di akhir periode penyusutan dibandingkan dengan menggunakan metode garis lurus.

Selain pemilihan metode penyusutan aset tetap, estimasi masa manfaat juga dapat mempengaruhi laba. Apabila manajemen perusahaan menentukan estimasi masa manfaat aset tetap yang panjang, maka beban penyusutan menjadi rendah sehingga akan diperoleh laba yang lebih besar daripada perusahaan yang menentukan estimasi masa manfaat aset tetap yang pendek.

Perusahaan dapat memilih kebijakan aset tetap yang digunakan untuk kepentingan perolehan laba maupun untuk kepentingan pajak. Apabila perusahaan menggunakan kebijakan aset tetap yang dapat menghasilkan laba yang besar, maka perusahaan dapat menarik banyak investor agar menginvestasikan sahamnya. Sebaliknya jika perusahaan menggunakan kebijakan aset tetap yang dapat menghasilkan laba yang kecil, maka resikonya tidak banyak investor yang akan tertarik untuk menginvestasikan sahamnya. Hal ini telah dinyatakan oleh Jackson et al. (2009), dalam penelitiannya beliau menyimpulkan bahwa pemilihan kebijakan aset tetap dapat mempengaruhi satu dari keputusan penting yang dilakukan oleh manajemen, terutama dalam hal investasi.

2.4.2.2 Rasio Penyusutan (*Depreciation Ratio*)

Kebijakan aset tetap dapat mempengaruhi laba dan secara tidak langsung dapat mempengaruhi kualitas laba. Tingginya kualitas laba yang dilaporkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa ERC atas laba juga tinggi (Scott, 2009). Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Powell et al. (2001) yang menemukan bahwa rasio penyusutan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC.

Rasio penyusutan (DEPR) digunakan untuk mengukur kebijakan manajemen mengenai aset tetap. Rasio penyusutan yang tinggi dapat menunjukkan bahwa manajemen perusahaan cenderung melakukan kebijakan aset tetap yang dapat membuat laba menjadi rendah. Sedangkan rasio penyusutan yang rendah dapat menunjukkan bahwa manajemen perusahaan cenderung melakukan kebijakan aset tetap yang dapat membuat laba menjadi tinggi. Rasio ini didefinisikan sebagai rasio antara beban penyusutan dengan rata-rata nilai bruto aset tetap. Rata-rata nilai bruto aset tetap diperoleh dari jumlah nilai bruto aset tetap awal tahun dan nilai bruto aset tetap akhir tahun dibagi dua.

$$DEPR = \frac{\text{Beban Penyusutan}}{\text{Rata-rata dari Nilai Bruto Aset Tetap}}$$

2.5 Penelitian-penelitian Sebelumnya

a. Kualitas Laba dan Rasio Penyusutan.

Penelitian empiris yang berhubungan dengan kualitas laba dan rasio penyusutan telah dilakukan oleh Herrmann dan Tatsuo (1996), dalam penelitiannya terdapat penelitian apakah rasio penyusutan memiliki pengaruh terhadap perataan laba (*income smoothing*) khususnya di Jepang selama periode 1986-1992. Rasio penyusutan diperoleh dari beban penyusutan dibagi dengan total aset. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa rasio penyusutan berpengaruh positif signifikan terhadap perataan laba. Hal ini karena dianggap bahwa perusahaan yang lebih banyak memiliki aset, lebih memiliki kesempatan untuk melakukan perataan laba, sehingga perusahaan yang memiliki rasio penyusutan yang tinggi lebih dapat melakukan perataan laba dibandingkan perusahaan yang memiliki rasio penyusutan yang rendah. Namun, jika dikaitkan dengan kualitas laba, maka hasil penelitian yang dilakukan Herrmann dan Tatsuo (1996) menghasilkan hubungan yang negatif antara rasio penyusutan dengan kualitas laba, karena kualitas laba yang dihasilkan oleh perataan laba dapat

dikatakan memiliki kualitas yang kurang baik, karena perataan laba adalah salah satu kebijakan manajemen untuk mendapatkan tingkat laba yang stabil dan mengurangi fluktuasi naik turunnya laba sehingga perusahaan terlihat stabil.

Selanjutnya penelitian mengenai kualitas laba dan rasio penyusutan juga telah dilakukan oleh Powell et al. (2001), beliau meneliti bagaimana pengaruh rasio penyusutan dengan *earnings response coefficient* (ERC) dengan periode sepuluh tahun (1978-1997). Powell et al. (2001) dalam penelitiannya menggunakan dua model penelitian, model pertama selama periode 12 bulan dan model kedua selama periode 24 bulan. Untuk memperoleh ERC, Powell et al. (2001) meregresikan *return* dengan skala laba berdasarkan harga saham. Hasil penelitian dari dua model penelitian tersebut pada umumnya memperoleh hasil yang konsisten, dengan kata lain tidak berpengaruh terhadap perubahan *return*. Rasio penyusutan yang diperoleh dari beban penyusutan dibagi dengan rata-rata nilai bruto aset tetap ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. Semakin rendah rasio penyusutan yang dimiliki perusahaan akan menghasilkan ERC yang rendah. Rendahnya rasio penyusutan menunjukkan adanya kemungkinan manajemen perusahaan melakukan kebijakan dengan tujuan memaksimalkan laba, sehingga laba yang dilaporkan oleh perusahaan dianggap tidak memiliki kualitas yang baik dan tercermin dari semakin rendahnya nilai ERC.

- b. ERC dengan Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Intensitas Modal.

Penelitian mengenai ERC dengan faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya telah dilakukan oleh banyak peneliti. Dalam penelitian Powell et al. (2001), selain variabel rasio penyusutan, beliau juga menggunakan variabel kontrol, yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan intensitas modal.

Struktur modal (*debt to equity ratio*) diperoleh dari rasio antara total kewajiban dengan total ekuitas, pertumbuhan perusahaan (*price to book value ratio*) diperoleh dari rasio antara harga saham dengan nilai buku ekuitas per lembar saham, ukuran perusahaan diperoleh dari log dari nilai pasar ekuitas, dan intensitas modal diperoleh dari rasio antara nilai bruto aset tetap dengan total aset. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC, intensitas modal berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ERC, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC.

Sedangkan dalam penelitian Naimah (2005), variabel yang digunakan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi ERC adalah ukuran perusahaan, risiko (beta) saham, struktur modal, persistensi laba, laba negatif, profitabilitas perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan bias dalam akuntansi. Hasil dari penelitiannya, variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan nilai buku total aset pada awal tahun ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. Variabel risiko (beta) saham yang diperoleh dengan menggunakan model pasar ditemukan berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Variabel struktur modal yang diukur dari rasio antara total kewajiban perusahaan pada akhir periode dengan total aset pada akhir periode ditemukan berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Variabel laba negatif yang diukur dengan menggunakan *dummy* variabel (1 jika perusahaan melaporkan laba negatif dan 0 jika lainnya) ditemukan berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Variabel persistensi laba yang diukur dengan menggunakan *dummy* variabel (1 jika laba permanen dan 0 jika laba *transitory*), dimana untuk menentukan laba permanen dan laba *transitory* dengan menggunakan *earnings to price ratio* ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan rasio antara laba dengan nilai buku ekuitas ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Pertumbuhan

Universitas Indonesia

perusahaan yang diukur dengan tingkat pertumbuhan penjualan ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Variabel ukuran bias dalam akuntansi yang diukur dari rata-rata akrual selama periode waktu tertentu ditemukan berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC.

Penelitian lain yang masih berhubungan dengan kualitas laba adalah penelitian yang dilakukan oleh Sun (2009), beliau meneliti apa saja yang dapat mempengaruhi manajemen laba khususnya di Australia. Variabel yang digunakan antara lain ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, intensitas modal, *cash flow*, dan struktur modal. Hasil dari penelitian ini variabel ukuran perusahaan yang diukur dari log total aset pada akhir tahun ditemukan negatif signifikan terhadap manajemen laba. Variabel pertumbuhan perusahaan yang diukur dari tingkat pertumbuhan penjualan ditemukan tidak signifikan terhadap manajemen laba. Variabel ROA yang diukur dari rasio antara *net operating income* dengan total aset ditemukan negatif signifikan terhadap manajemen laba. Variabel *cash flows* ditemukan negatif signifikan terhadap manajemen laba. Variabel rasio intensitas modal yang diukur dari rasio nilai neto aset tetap dengan total aset ditemukan positif signifikan terhadap manajemen laba. Variabel struktur modal yang diukur dari rasio total kewajiban dengan total aset ditemukan tidak signifikan terhadap manajemen laba. Apabila penelitian ini dikaitkan dengan kualitas laba atau ERC, maka hasil arah atau hubungan dari penelitian ini adalah sebaliknya. Variabel ukuran perusahaan, ROA, dan *cash flows* berpengaruh positif signifikan terhadap ERC, sedangkan rasio intensitas modal berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC.

2.6 Perumusan Hipotesa

Sesuai dengan hipotesa pasar efisien, harga atau *return* suatu sekuritas mencerminkan semua informasi yang terkait mengenai

perusahaan, termasuk kinerja keuangan saat ini dan prospeknya di masa yang akan datang. Diterbitkannya informasi keuangan berupa informasi laba yang diperoleh dalam suatu periode akan mempengaruhi ekspektasi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang, dan akan tercermin dalam perubahan *return* saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal.

ERC adalah ukuran yang menunjukkan seberapa besar respon atau perubahan *return* saham terhadap perubahan laba yang dilaporkan perusahaan. Telah banyak variabel yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai ERC suatu saham, satu diantaranya adalah kualitas laba. Semakin tinggi nilai ERC suatu saham menjadi indikator atau penanda bahwa kualitas laba yang dilaporkan perusahaan tersebut adalah tinggi.

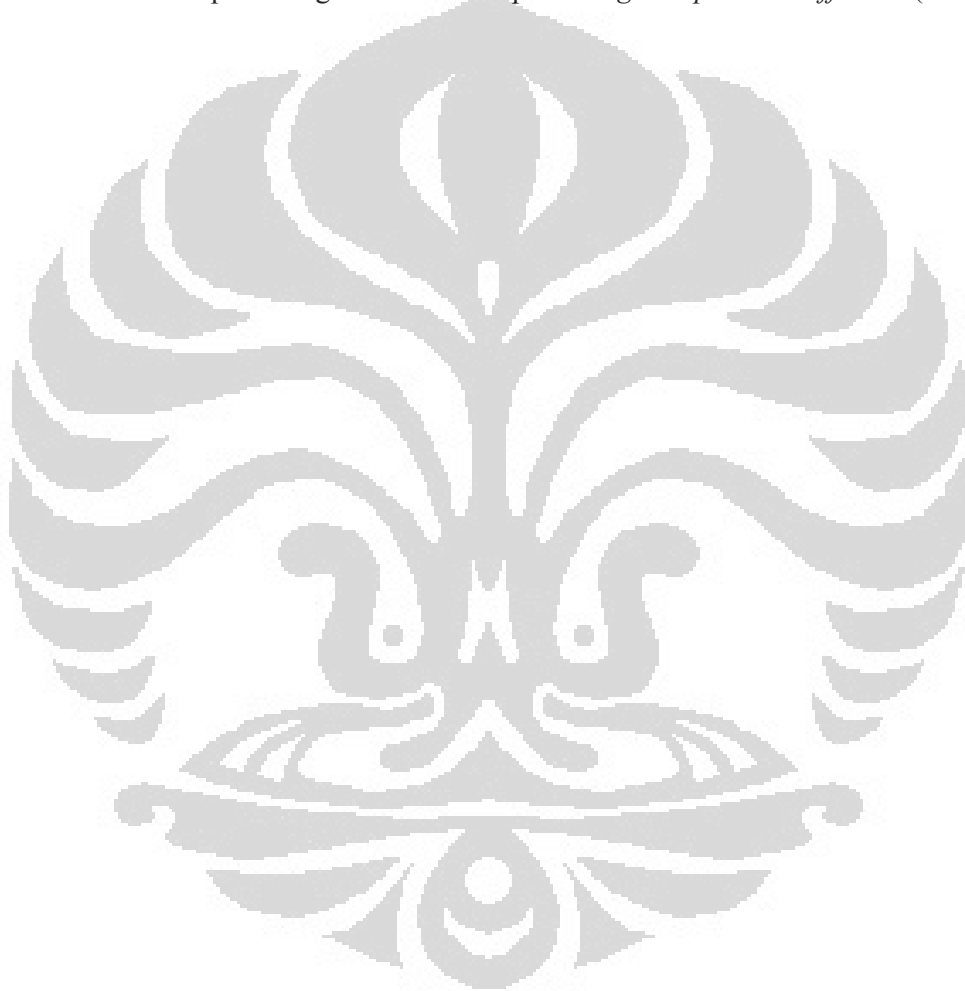
Di sisi lain, persepsi mengenai kualitas laba yang dilaporkan perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan aset tetap. Kebijakan aset tetap tersebut antara lain mengenai pemilihan metode penyusutan aset tetap ataupun penentuan estimasi masa manfaat. Kebijakan aset tetap yang digunakan oleh manajemen perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penyusutan, yang diperoleh dari rasio antara beban penyusutan aset tetap dengan rata-rata total aset tetap, dimana rata-rata nilai bruto aset tetap tersebut diperoleh dari penjumlahan nilai bruto aset tetap awal tahun dengan nilai bruto aset tetap akhir tahun dibagi dua.

Perusahaan yang memiliki rasio penyusutan rendah dianggap melakukan kebijakan aset tetap dalam hal menaikkan laba (*income maximalization*), karena dengan adanya rasio penyusutan yang rendah dapat menyebabkan laba yang dilaporkan menjadi tinggi. Laba yang dihasilkan tersebut dianggap memiliki kualitas yang kurang baik, karena tidak mampu memberikan informasi yang sebenarnya mengenai kinerja perusahaan dan tercermin dari ERC yang rendah. Penelitian yang telah dilakukan oleh Powell et al. (2001) telah membuktikan bahwa semakin

rendah rasio penyusutan yang dimiliki perusahaan akan menghasilkan ERC yang semakin rendah.

Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya, maka penulis mengajukan hipotesa sebagai berikut:

H₁ : *ceteris paribus*, rasio penyusutan aset tetap memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Kerangka Pemikiran

Laporan keuangan merupakan salah satu sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Data-data keuangan yang terdapat dalam laporan keuangan dapat digunakan untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham. Salah satu data atau indikator yang umum digunakan untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham adalah informasi laba. Informasi laba dalam laporan keuangan sangatlah penting bagi para investor karena informasi tersebut dapat bermanfaat dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi. Penelitian mengenai informasi laba telah dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) yang kemudian dilanjutkan oleh Beaver (1996). Penelitian ini menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara laba dengan harga saham.

Penyusunan dan penyajian laporan keuangan, khususnya mengenai laba harus dapat dipertanggungjawabkan oleh manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan memiliki hak untuk menetapkan kebijakan-kebijakan akuntansi sesuai dengan ketentuan yang berlaku umum. Namun, dalam prakteknya sebagian besar manajemen perusahaan menetapkan kebijakan akuntansi untuk kepentingan sendiri. Sehingga, laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan sebagian besar tidak mampu memberikan informasi yang sebenarnya mengenai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Laba yang tidak mampu memberikan informasi yang sebenarnya menunjukkan bahwa laba tersebut memiliki kualitas laba yang tidak (kurang) baik.

Salah satu akun dalam laporan keuangan yang dapat mempengaruhi nilai laba adalah penyusutan aset tetap, karena dalam penyusutan aset tetap terdapat kebijakan manajemen perusahaan mengenai

pemilihan metode penyusutan dan penentuan estimasi umur manfaat. Secara tidak langsung, kebijakan aset tetap juga dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Untuk mengukur kebijakan aset tetap, Powell et al. (2001) menggunakan rasio penyusutan yang diperoleh dari beban penyusutan aset tetap dibagi dengan rata-rata nilai bruto aset tetap., dimana rata-rata nilai bruto aset tetap diperoleh dari nilai bruto aset tetap awal ditambah dengan nilai bruto aset tetap akhir dibagi dua.

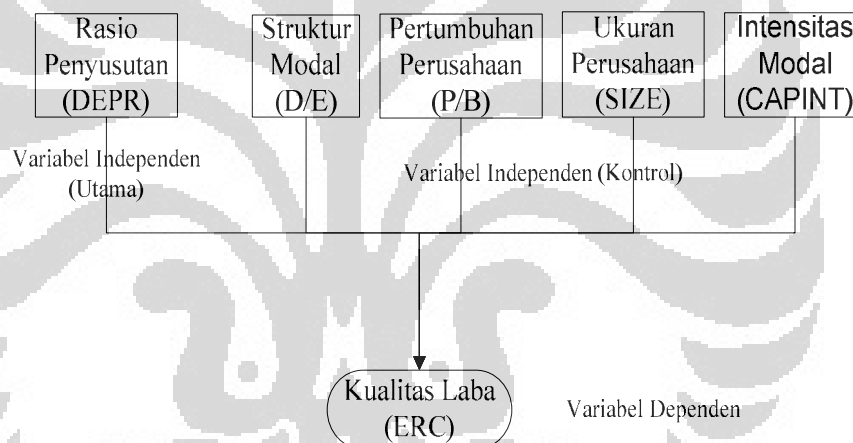
Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya (Powell et al., 2001), maka penelitian ini akan menguji apakah penyusutan aset tetap melalui rasio penyusutan memiliki pengaruh dalam menilai kualitas laba dengan menggunakan pengukuran ERC (*Earnings Response Coefficient*). ERC mengukur seberapa besar *abnormal return* saham dalam merespon *unexpected earnings* yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut (Scott, 2009). ERC dapat diperoleh dari hasil regresi antara *cumulative abnormal return* dengan *unexpected earnings* disertai dengan memasukkan variabel rasio penyusutan (DEPR) dan variabel kontrol. Variabel kontrol yang dimasukkan dalam model penelitian adalah variabel yang konsisten digunakan oleh banyak peneliti, antara lain struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan intensitas modal.

Dari berbagai penelitian sebelumnya, secara umum struktur modal yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (D/E) terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC (Powell et al., 2001; Kim, 2002; Naimah, 2005; Jenkins et al., 2006). Berbeda dengan variabel *price to book value ratio* (P/B) yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan, P/B memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap ERC. P/B ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC oleh Powell et al. (2001), Kim (2002), Ghosh et al. (2004), dan Sun (2009). Sedangkan Collins (1997) dan Jenkins et al. (2006) menemukan P/B berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) juga memiliki pengaruh yang cukup bervariasi terhadap ERC. SIZE

berpengaruh positif signifikan terhadap ERC ditemukan oleh Cheng (2007) dan Naimah (2005). Sedangkan Powell et al. (2001) dan Sun (2009) menemukan bahwa SIZE berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Variabel intensitas modal juga ditemukan memiliki pengaruh yang bervariasi terhadap ERC. Pengaruh positif signifikan terhadap ERC ditemukan oleh Sun (2009), sedangkan pengaruh negatif signifikan terhadap ERC ditemukan oleh Baginski (1999).

Berikut adalah gambar yang menjelaskan hubungan antar variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Gambar 3.1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Hasil Olah Penulis, 2012

3.2 Metode dan Model Penelitian

Model penelitian ini menggunakan dua periode *return*, yaitu periode *return* pertama menghitung selama 12 bulan pada periode akhir tahun t , dan yang kedua selama 24 bulan pada periode akhir tahun t . Selanjutnya periode *return* pertama (selama 12 bulan) akan disebut dengan Regresi 1 dan periode *return* kedua (selama 24 bulan) akan disebut dengan Regresi 2.

Pemilihan periode pengukuran *return* didasarkan pada asumsi bahwa sebagian besar kandungan informasi laba tercermin pada harga

saham sepanjang tahun fiskal. Penggunaan dua periode *return* adalah untuk melihat apakah hasil penelitian berpengaruh kuat jika terjadi perubahan pengukuran *return*. Dengan kata lain untuk mengetahui sensitifitas hasil pengujian terhadap perbedaan pengukuran *return*. Jika hasil pengujian kuat maka hasil pengujian hipotesis akan menunjukkan hasil yang konsisten, yang mengindikasikan bahwa hasil pengujian tersebut tidak sensitif terhadap perubahan pengukuran *return*. Sehingga dengan dilakukannya selama dua periode *return* maka diharapkan hasil penelitian ini dapat lebih akurat dan dapat diandalkan. Hal ini terbukti dari penelitian yang dilakukan oleh Khotari dan Sloan (1992) dalam Powell et al. (2001).

Setelah data sampel perusahaan telah terkumpul, maka langkah-langkah yang dapat dilakukan yaitu:

- a. Menghitung *cumulative abnormal return* saham (CAR).
- b. Menghitung *unexpected earnings* (UE).
- c. Meregresikan perhitungan UE terhadap CAR sehingga akan menghasilkan nilai ERC.

Untuk menguji hipotesis digunakan analisa regresi, dengan memasukkan variabel DEPR dan variabel kontrol, sehingga persamaannya menjadi:

$$CAR_{i,t} = b_0 + b_1 UE_{i,t} + b_2 UE_{i,t} * DEPR_{i,t} + b_3 UE_{i,t} * D/E_{i,t} + b_4 UE_{i,t} * P/B_{i,t} + b_5 UE_{i,t} * SIZE_{i,t} + b_6 UE_{i,t} * CAPINT_{i,t} + b_7 D_{07} + b_8 D_{08} + b_9 D_{09} + b_{10} D_{10} + e_{i,t}$$

Dimana:

$CAR_{i,t}$ = *cumulative abnormal return* pada perusahaan i pada saat periode t.

$UE_{i,t}$ = *unexpected earnings* pada perusahaan i pada saat periode t.

$UE_{i,t} * DEPR_{i,t}$	= interaksi antara UE dengan DEPR pada perusahaan i pada saat periode t. DEPR = beban penyusutan dibagi dengan rata-rata nilai bruto aset tetap
$UE_{i,t} * D/E_{i,t}$	= interaksi antara UE dengan D/E pada perusahaan i pada saat periode t. D/E = total kewajiban dibagi dengan total ekuitas.
$UE_{i,t} * P/B_{i,t}$	= interaksi antara UE dengan P/B pada perusahaan i pada saat periode t. P/B = harga saham dibagi dengan nilai buku ekuitas per saham.
$UE_{i,t} * SIZE_{i,t}$	= interaksi antara UE dengan SIZE pada perusahaan i pada saat periode t. SIZE = log dari nilai pasar ekuitas, dengan dummy variabel, 1=di atas median, 0=lainnya.
$UE_{i,t} * CAPINT_{i,t}$	= interaksi antara UE dengan CAPINT pada perusahaan i pada saat periode t. CAPINT = nilai bruto aset tetap dibagi dengan total aset.
D_{07}	= 1 (0), jika observasi pada tahun 2007 (lainnya)
D_{08}	= 1 (0), jika observasi pada tahun 2008 (lainnya)
D_{09}	= 1 (0), jika observasi pada tahun 2009 (lainnya)
D_{10}	= 1 (0), jika observasi pada tahun 2010 (lainnya)
b_1, b_2, \dots, b_n	= koefisien regresi
$e_{i,t}$	= <i>error</i>

Pengaruh rasio penyusutan dalam laporan keuangan tahunan terhadap ERC ditentukan dengan melihat arah dan signifikansi koefisien regresi b_2 . Koefisien b_2 merupakan koefisien interaksi $UE_{i,t} * DEPR_{i,t}$. Hipotesa akan diterima apabila koefisien b_2 memiliki tanda positif (+) dan secara statistik signifikan. Sedangkan untuk melihat pengaruh struktur

modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan intensitas modal terhadap ERC secara berturut-turut dapat dilihat dari arah dan tingkat signifikansi koefisien regresi b_3 , b_4 , b_5 , dan b_6 .

3.3 Hipotesa Penelitian

Hipotesa penelitian untuk model penelitian, yaitu:

H_1 : rasio penyusutan (DEPR) berpengaruh positif signifikan terhadap ERC.

Atau $H_0: b_2 \leq 0$

$H_1: b_2 > 0$

3.4 Operasionalisasi Variabel Penelitian

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu:

Cumulative Abnormal Return (CAR) diperoleh dengan menjumlahkan *abnormal return* tiap bulan selama *windows period* yang digunakan pada masing-masing model. *Abnormal return* adalah *actual return* suatu saham dikurangi dengan *expected return* saham tersebut (Jones, 2007).

$$CAR = \sum_{t=1}^n (R_{it} - E(R_{it}))$$

Dimana:

R_{it} = *actual return* saham perusahaan i pada saat periode t.

$E(R_{it})$ = *expected return* saham perusahaan i pada saat periode t.

a. *Actual return*

Actual return dihitung setiap bulan dari bulan April sampai Maret selama periode masing-masing model dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} + d_{it} + P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana:

P_{it} = harga saham perusahaan i pada saat periode t.

$P_{i,t-1}$ = harga saham perusahaan i pada saat periode t-1.

d_{it} = dividen perusahaan i pada saat periode t.

b. *Expected Return*

Untuk memperoleh *expected return*, penelitian ini menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebagai berikut (Jones, 2007):

$$E(R_{it}) = RF_t + \beta_p [R_{Mt} - RF_t]$$

Dimana:

β_p = beta untuk portfolio.

RF_t = *risk free rate* pada saat periode t.

= suku bunga Bank Indonesia (BI).

R_{Mt} = return pasar pada saat periode t.

Untuk memperoleh *return* pasar, dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{Mt} = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$$

Dimana:

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada saat periode t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada saat periode t-1

3.4.2 Variabel Independen

a. *Unexpexted Earnings* (UE)

Unexpexted Earnings adalah perbedaan antara laba per saham pada periode penelitian dan laba per saham pada periode sebelumnya yang kemudian dibagi dengan harga saham.

$$\text{Regresi 1 : } \quad UE_t = \frac{EPS_{t,t} - EPS_{t-1}}{P_{t,t-1}}$$

$$\text{Regresi 2 : } \quad UE_t = \frac{EPS_{t,t} - EPS_{t-2}}{P_{t,t-2}}$$

Dimana:

$EPS_{t,t}$ = laba per saham pada saat periode t.

EPS_{t-1} = laba per saham pada saat periode t-1.

EPS_{t-2} = laba per saham pada saat periode t-2.

$P_{t,t-1}$ = harga saham pada saat periode t-1.

$P_{t,t-2}$ = harga saham pada saat periode t-2.

b. UE*DEPR

DEPR adalah rasio beban penyusutan dibagi dengan rata-rata nilai bruto aset tetap yang diperoleh dari penjumlahan nilai bruto aset tetap awal tahun dengan nilai bruto aset tetap akhir tahun dibagi dua. Sedangkan UE*DEPR menggambarkan hubungan interaksi antara rasio penyusutan dengan UE. Karena perusahaan yang memiliki rasio penyusutan yang rendah dianggap telah melakukan kebijakan yang dapat menyebabkan *income increasing*, sehingga kualitas dari laba tersebut menjadi rendah dan menghasilkan ERC yang rendah. Serta didukung oleh penelitian yang dilakukan Powell et al. (2001) yang membuktikan bahwa rasio penyusutan yang rendah akan menghasilkan ERC yang rendah, maka arah prediksi dari pengaruh rasio penyusutan terhadap ERC (UE *DEPR) adalah positif signifikan.

c. UE *D/E

D/E (*debt to equity ratio*) adalah proksi dari struktur modal perusahaan yang diperoleh dari pembagian antara total kewajiban dengan total ekuitas. Sedangkan UE*D/E menggambarkan hubungan interaksi antara D/E dengan UE. Beberapa penelitian telah menyatakan bahwa D/E berkorelasi secara negatif signifikan dengan ERC (Dhaliwal dan Reynolds, 1994; Powell et al., 2001; Jenkins et al.,

2006). Oleh karena itu, diprediksi arah pengaruh D/E terhadap ERC ($UE \cdot D/E$) adalah negatif signifikan.

d. $UE \cdot P/B$

P/B (*price to book value ratio*) adalah proksi dari pertumbuhan perusahaan yang diperoleh dari rasio antara harga saham dengan nilai buku ekuitas per saham. Sedangkan $UE \cdot P/B$ menggambarkan hubungan interaksi antara P/B dengan UE . Penelitian terdahulu telah menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara P/B dengan ERC (Kormendi dan Lipe, 1987; Teoh dan Wong, 1993; Martikainen, 1997; Powell et al., 2001; Ghosh et al., 2004). Oleh karena itu, diprediksi pengaruh P/B terhadap ERC ($UE \cdot P/B$) adalah positif signifikan.

e. $UE \cdot SIZE$

$SIZE$ adalah proksi dari ukuran perusahaan yang diukur dengan log dari nilai pasar ekuitas. Untuk menghindari adanya multikolinearitas, maka digunakan *dummy variabel* dimana $SIZE$ sama dengan 1 jika log dari nilai pasar ekuitas sama dengan atau di atas median, dan 0 jika lainnya. Sedangkan $UE \cdot SIZE$ menggambarkan hubungan interaksi antara $SIZE$ dengan UE . Dalam penelitian yang dilakukan Powell et al. (2001) ditemukan $SIZE$ memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Oleh karena itu, diprediksi pengaruh ukuran perusahaan terhadap ERC ($UE \cdot SIZE$) adalah negatif signifikan.

f. $UE \cdot CAPINT$

$CAPINT$ adalah rasio intensitas modal. Rasio ini diperoleh dari rasio antara nilai bruto aset tetap dengan total aset. Sedangkan $UE \cdot CAPINT$ menggambarkan hubungan interaksi antara $CAPINT$ dengan UE . Beberapa peneliti telah menemukan adanya pengaruh negatif signifikan antara $CAPINT$ dengan ERC (Scherer, 1973 dan Lev, 1983 dalam Baginski, 1999). Oleh karena itu, diprediksi pengaruh

rasio intensitas modal terhadap ERC ($UE \cdot CAPINT$) adalah negatif signifikan.

g. *Dummy* tahun

Tahun 2006 akan digunakan sebagai tahun dasar. *Dummy* tahun yang digunakan dalam model sebanyak $(n-1)$, dimana n adalah jumlah tahun yang digunakan dalam periode penelitian.

3.5 Metode Pengumpulan Data dan Pemilihan Sampel

3.5.1 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004 sampai dengan 2010. Namun tahun observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah selama periode 2006-2010. Data-data yang digunakan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan *IDX (Indonesia Stock Exchange) Database* serta *Osiris*. Selain itu, peneliti juga memperoleh data dari *Yahoo Finance*, yaitu data harga saham bulanan dari bulan April tahun 2004 sampai bulan Maret tahun 2011 dari masing-masing perusahaan, serta data dividen masing-masing perusahaan dari tahun 2006 sampai dengan 2011.

3.5.2 Metode Pemilihan Sampel

Sampel yang digunakan merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia kecuali industri keuangan dan perbankan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan berdasarkan pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*). Sampel yang diambil merupakan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu, dalam penelitian ini, kriteria-kriteria tersebut yaitu:

- a. Perusahaan tersebut telah terdaftar di BEI dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2010.

- b. Laporan keuangan berakhir pada periode 31 Desember dan telah diaudit oleh KAP.
- c. Perusahaan tersebut mempublikasikan dengan lengkap laporan keuangannya: data *basic earnings per share*; data beban penyusutan; data saham yang beredar; total ekuitas; nilai bruto aset tetap; total aset; total kewajiban, dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2010.
- d. Memiliki harga saham bulanan dari bulan April tahun 2004 sampai Maret tahun 2011.
- e. Perusahaan tersebut memiliki nilai ekuitas yang positif.
- f. *Outlier*, yaitu observasi yang lebih besar dari rata-rata ditambah dengan 3 standar deviasi atau yang lebih kecil dari rata-rata dikurangi dengan 3 standar deviasi, dikeluarkan dari sampel.

3.6 Teknik Pengujian

Pengujian menggunakan data *cross section* dan data *time series*. Oleh karena itu, pengujian ini dilakukan secara *pooled regression* dengan metode *Ordinary Least Squares (OLS) Regression*. Dalam model penelitian akan dimasukkan variabel *dummy* tahun, agar model regresi dapat mencerminkan heterogenitas data yang ada dalam penelitian ini. Variabel *dummy* tahun adalah variabel dimana koefisien regresi yang sama antar periode waktu, namun memiliki konstanta yang berbeda antar periode waktu.

3.6.1 Kriteria Ekonometrika

3.6.1.1 Pengujian Kenormalitasan Data

Pengujian normalitas dilakukan untuk memeriksa apakah data penelitian berasal dari distribusi normal. Ada beberapa cara melakukan uji normalitas ini, yaitu melalui pendekatan grafik (histogram dan *P-P Plot*). Apabila residual berasal dari distribusi normal, maka titik-titik akan berada disekitar garis lurus. Selain itu juga dapat dilakukan uji *Chi Square* dan *Kolmogorov-Smirnov*. Untuk uji *Kolmogorov-Smirnov* apabila nilai

Asymp.Sig. (2-tailed) diketahui lebih dari 0.05, maka data residual memiliki distribusi yang normal.

3.6.1.2 Pengujian Multikolinieritas (*Multicollinearity*)

Multikolinieritas adalah kondisi adanya hubungan linear antar variabel independen (Winarno, 2009). Pengujian multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen. Model penelitian yang baik memiliki multikolinieritas yang rendah sebab jika multikolinieritas tinggi maka model tersebut tidak bisa memisahkan efek parsial dari satu variabel bebas terhadap variabel bebas yang lain. Pengujian ini dilakukan dengan banyak cara, yaitu:

- a. Melihat *Eigenvalues* dan *Conditional Index*. Multikolinieritas ditengarai ada di dalam persamaan regresi bila nilai *Eigenvalues* mendekati 0. Hubungan antara *Eigenvalues* dan *Conditional Index* (CI) adalah sebagai berikut:

$$CI = \sqrt{\frac{\max \text{ eigenvalues}}{\min \text{ eigenvalues}}}$$

Jika nilai CI berada antara nilai 10 sampai 30, maka model mengandung multikolinieritas sedang atau moderat. Apabila nilai CI diatas 30, maka dapat dinyatakan bahwa persamaan regresi mempunyai multikolinieritas yang kuat antar variabel bebasnya (Nachrowi, 2006).

- b. Melihat VIF dan *Tolerance*. Terdapat multikolinieritas apabila memiliki nilai VIF mendekati 1, namun ada juga yang mengatakan kolinieritas ada apabila nilai VIF lebih besar dari 10 (Gujarati, 2009).
- c. Melihat *Correlations Matrix*. jika korelasi antara satu variabel dengan variabel lain yang kuat (kurang dari 0.8 (*rule of thumbs 0.8*)) maka dapat dikatakan tidak ada multikolinieritas (Modul Analisa Software Ekonometrika, Lab IE-FEUI).

Universitas Indonesia

Ada beberapa alternatif dalam menghadapi masalah multikolinieritas. Alternatif tersebut adalah (Winarno, 2009):

- a. Membiarkannya, karena estimatornya masih dapat bersifat BLUE. Sifat BLUE tidak terpengaruh oleh ada tidaknya korelasi antarvariabel independen. Namun harus diketahui bahwa multikolinieritas akan menyebabkan *standard error* yang besar.
- b. Menambahkan datanya bila memungkinkan, karena masalah multikolinier biasanya muncul karena observasinya sedikit. Apabila datanya tidak dapat ditambah, teruskan dengan model yang sekarang digunakan.
- c. Menghilangkan salah satu variabel independen, terutama yang memiliki hubungan linier yang kuat dengan variabel lain. Namun apabila menurut teori variabel independen tersebut tidak mungkin dihilangkan, berarti harus tetap dipakai.
- d. Mentransformasikan salah satu (atau beberapa) variabel, termasuk misalnya dengan melakukan diferensi.

3.6.1.3 Pengujian Heteroskedastisitas (*Heteroscedasticity*)

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah ada gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Untuk melihat adanya heteroskedastisitas adalah dengan melihat nilai probabilitas, jika nilai probabilitasnya lebih besar dari α berarti tidak ada heteroskedastisitas dan sebaliknya jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari α , maka terdapat heteroskedastisitas. Cara lainnya adalah dengan memeriksa grafik *scatterplot* dimana tidak terdapat gejala heteroskedastisitas bila titik merah berkumpul sejajar di garis horizontal nilai 0. (Modul Analisa Software Ekonometrika, Lab IE-FEUI). Selain itu dapat dilakukan uji White (Nachrowi, 2006). Apabila nilai probabilitas dari *Obs*R-squared* lebih besar dari α berarti tidak ada heteroskedastisitas dan sebaliknya jika nilai probabilitasnya lebih kecil dari α , maka terdapat heteroskedastisitas.

Apabila residual bersifat heteroskedastisitas, maka akibat yang muncul yaitu (Winarno, 2009):

- a. Estimator metode kuadrat terkecil tidak mempunyai varian yang minimum (tidak lagi *Best*), sehingga hanya memenuhi karakteristik LUE (*Linier Unbiased Estimator*). Meskipun demikian, estimator metode kuadrat terkecil masih bersifat linier dan tidak bias.
- b. Perhitungan *standard error* tidak dapat lagi dipercaya kebenarannya, karena varian tidak minimum. Varian yang tidak minimum mengakibatkan estimasi regresi tidak efisien.
- c. Uji hipotesis yang didasarkan pada uji t dan uji F tidak dapat lagi dipercaya karena *standard error*-nya tidak dapat dipercaya.

Untuk menghilangkan heteroskedastisitas, ada beberapa alternatif yang dapat dilakukan. Namun alternatif tersebut sangat tergantung kepada ketersediaan informasi tentang varian dan residual. Jika varian dan residual diketahui, maka heteroskedastisitas dapat diatasi dengan metode WLS. Seandainya varian tidak diketahui, kita harus mengetahui pola varian residual terlebih dahulu sebelum dapat mengatasi masalah heteroskedastisitas. Cara mengatasi masalah heteroskedastisitas, langkah-langkahnya sebagai berikut (Winarno, 2009):

- a. Metode WLS (*Weighted Least Square*) atau Kuadrat Terkecil Tertimbang. Metode ini dilakukan dengan cara membagi persamaan regresi OLS biasa dengan standar deviasi (σ_i) variabel dependen.
- b. Metode White. Metode ini dikenal juga dengan varian heteroskedastisitas terkoreksi (*heteroscedasticity-corrected variances*). Metode ini menggunakan residual kuadrat (e_i^2) sebagai proksi dari σ_i^2 yang tidak diketahui.
- c. Metode transformasi. Metode ini dilakukan dengan cara coba-coba, yaitu mengubah persamaan dengan cara yang konsisten, agar masalah heteroskedastisitas menjadi hilang.

3.6.1.4 Pengujian Autokorelasi (*Autocorellation*)

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Cara untuk memeriksa ada tidaknya autokorelasi adalah dengan:

a. Uji Durbin-Watson

Durbin-Watson mengembangkan uji statistik dengan menggunakan persamaan uji statistik d. kemudian Durbin-Watson menurunkan nilai kritis batas bawah (d_L) dan batas atas (d_U). Penentuan ada atau tidaknya autokorelasi menurut metode Dubin-Watson (DW) dapat dijelaskan pada tabel berikut:

Gambar 3.2

Statistik d Durbin-Watson (DW)

Adanya autokorelasi positif	Ragu-ragu (Tidak ada keputusan)	Tidak ada korelasi	Ragu-ragu (Tidak ada keputusan)	Adanya autokorelasi negatif		
0	d_L	d_U	2	$4-d_U$	$4-d_L$	4

Sumber: Gujarati, 2009

b. Uji Breusch-Godfrey

Nama lain uji BG ini adalah Uji *Lagrange-Multiplier* (Pengganda Lagrange). Apabila nilai *Probability*-nya lebih besar dari α berarti tidak ada autokorelasi, begitu juga sebaliknya (Winarno, 2009).

Cara mengatasi masalah autokorelasi yang dapat dilakukan adalah (Modul Analisa Software Ekonometrika, Lab IE-FEUI):

- Menambahkan variabel AR (*Auto Regressive*).
- Menambahkan *lag* dependent variabel atau menambah *lag* pada variabel independen.
- Dengan melakukan *differencing* atau melakukan regresi nilai turunan.

3.6.2 Kriteria Statistik

3.6.2.1 Uji F

Uji F atau uji model secara keseluruhan ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan melihat signifikansi nilai F pada tabel ANOVA. Hipotesa pengujian adalah sebagai berikut:

$$H_0 : b = 0$$

$$H_n : b \neq 0$$

Jika nilai *Prob(F-Statistic)* lebih kecil daripada α , atau nilai F-statistik lebih besar daripada F-tabel, maka H_0 ditolak, yang berarti model dapat menjelaskan variabel dependen atau dengan kata lain variabel dependen dipengaruhi oleh seluruh variabel independen secara bersama-sama (Winarno, 2009).

3.6.2.2 Uji R^2 atau R^2 adjusted

Koefisien Determinasi (*Goodness of Fit*) yang dinotasikan dengan R^2 merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi (Nachrowi, 2006). Atau dengan kata lain, nilai R^2 adalah seberapa besar pergerakan dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh pergerakan dari variabel-variabel independen. Semakin besar nilai R^2 , berarti model ini semakin baik untuk memprediksi nilai variabel dependen. Nilai R^2 atau R^2 adjusted berkisar antara 0 sampai dengan 1, semakin mendekati satu semakin baik (Modul Analisa Software Ekonometrika, Lab IE-FEUI).

3.6.2.3 Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas secara sendiri-sendiri signifikan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan untuk memeriksa nilai signifikansi di tabel koefisien. Hipotesa pengujian adalah sebagai berikut:

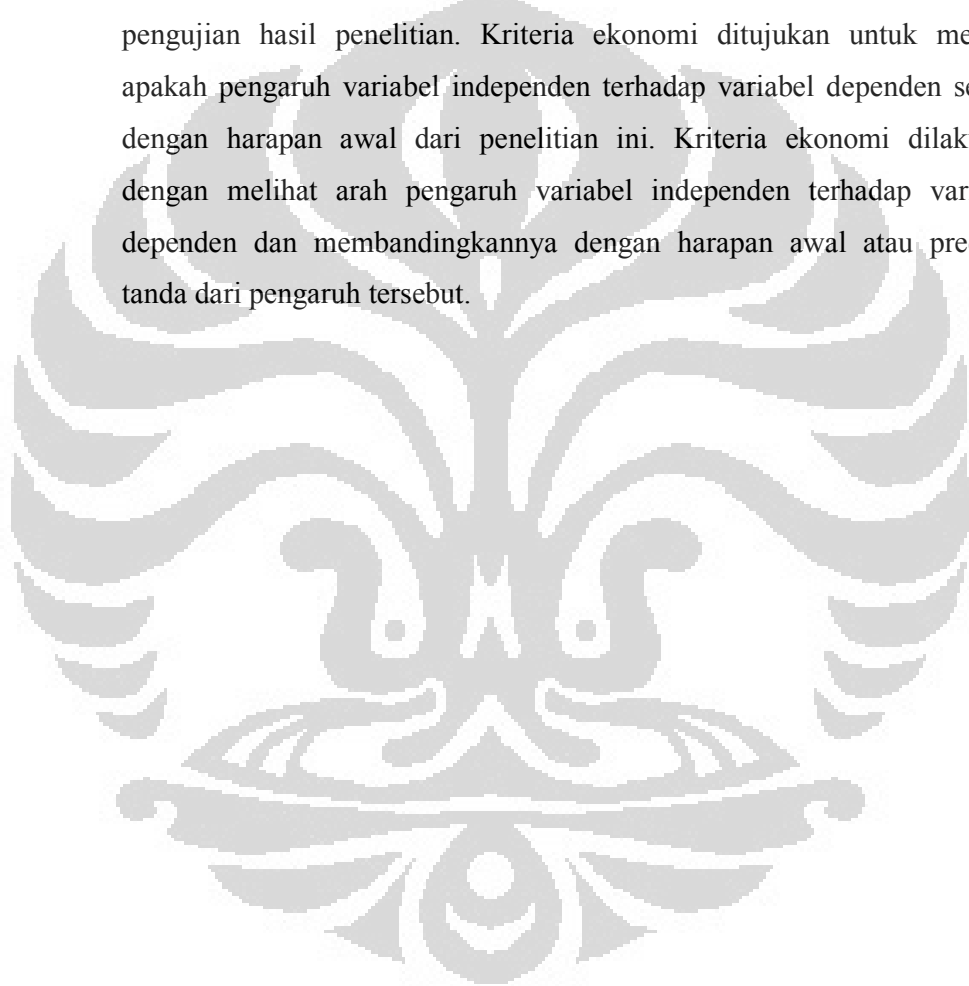
$$H_0 : b = 0$$

$$H_n : b \neq 0$$

Variabel independen dikatakan dikatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen apabila nilai probabilitas (t-statistik) kurang daripada α atau nilai t-statistik lebih besar daripada t-tabel yang berarti menolak H_0 .

3.6.3 Kriteria Ekonomi

Kriteria ekonomi adalah kriteria yang paling penting di dalam pengujian hasil penelitian. Kriteria ekonomi ditujukan untuk melihat apakah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sesuai dengan harapan awal dari penelitian ini. Kriteria ekonomi dilakukan dengan melihat arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan membandingkannya dengan harapan awal atau prediksi tanda dari pengaruh tersebut.



BAB IV

ANALISA DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pemilihan Sampel

Tahun observasi yang digunakan dalam penelitian adalah selama tahun 2006-2010. Namun sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004-2010. Hal ini dilakukan karena penelitian menggunakan harga saham bulanan mulai bulan April tahun 2004 sampai dengan bulan Maret 2011. Perusahaan yang terdaftar dalam industri keuangan dan perbankan berdasarkan klasifikasi *Indonesian Capital Market Directory* dikeluarkan dari sampel, karena memiliki karakteristik khusus tersendiri yang berbeda dari industri-industri lainnya. Perusahaan yang tidak melaporkan data keuangan secara lengkap juga dikeluarkan dari sampel. Serta perusahaan yang memiliki nilai ekuitas negatif dikeluarkan dari sampel, karena ekuitas yang negatif tidak dapat mencerminkan modal yang tertanam. Jumlah akhir perusahaan adalah 54 perusahaan selama lima tahun, sehingga terdapat 270 observasi. *Outlier* dalam observasi dikeluarkan dari sampel sebanyak 15 pada Regresi 1 dan sebanyak 16 pada Regresi 2. Jumlah akhir observasi adalah sebanyak 255 pada Regresi 1 dan sebanyak 254 pada Regresi 2.

Tabel 4.1
Ringkasan Hasil Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah	
		Regresi 1	Regresi 2
1	Jumlah perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2004-2010	297	297
2	Perusahaan yang terdaftar dalam industri keuangan dan perbankan berdasarkan klasifikasi <i>Indonesian Capital Market Directory</i>	(52)	(52)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap	(185)	(185)
4	Perusahaan yang memiliki ekuitas negatif	(6)	(8)
	Jumlah akhir sampel	54	54
	Jumlah observasi selama lima tahun	270	270
5	Outlier	(15)	(16)
	Jumlah observasi	255	254

Sumber: Hasil Olah Penulis, 2012

4.2 Pengujian Model Regresi

Penelitian ini menggunakan dua periode *return*, yaitu selama 12 bulan dan 24 bulan, sehingga penelitian ini akan melakukan dua kali regresi, regresi 1 untuk regresi selama periode 12 bulan dan regresi 2 untuk regresi selama periode 24 bulan. Hal ini telah dijelaskan dalam bab III. Untuk melakukan regresi, peneliti menggunakan program *IBM SPSS Statistics 19* dan *EViews 7*. Pengujian dilakukan secara *pooled regression* dengan menggunakan *dummy* tahun.

4.2.1 Statistika Deskriptif

Deskripsi nilai-nilai statistik dari variabel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2
Statistika Deskriptif Regresi 1

	N	Min	Maks	Rata-Rata	Std. Dev.
CAR	255	-1.185	1.536	0.154	0.541
UE	255	-5.356	2.802	0.033	0.462
DEPR	255	0.000	1.091	0.062	0.079
D/E	255	0.003	10.574	1.626	1.692
P/B	255	0.050	262.000	10.488	27.788
SIZE (dalam jutaan rupiah)	255	9,702	198,575,980	7,495,665	26,316,490
CAPINT	255	0.002	1.571	0.569	0.349
UE*DEPR	255	-3.209	0.284	-0.010	0.203
UE*D/E	255	-4.786	14.347	0.215	1.438
UE*P/B	255	-2.250	7.849	0.284	1.060
UE*SIZE	255	-0.548	2.042	0.024	0.164
UE*CAPINT	255	-0.487	1.596	0.028	0.194

Sumber: Hasil Olah Penulis, 2012

Tabel 4.3
Statistika Deskriptif Regresi 2

	N	Min	Maks	Rata-Rata	Std. Dev.
CAR	254	-1.304	3.201	0.291	0.797
UE	254	-1.009	2.550	0.151	0.354
DEPR	254	0.000	0.587	0.057	0.048
D/E	254	0.003	10.574	1.674	1.727
P/B	254	0.050	262.000	10.478	27.817
SIZE (dalam jutaan rupiah)	254	9,702	198,575,980	7,492,047	26,368,284
CAPINT	254	0.004	1.571	0.566	0.347
UE*DEPR	254	-0.208	0.245	0.007	0.027
UE*D/E	254	-2.814	7.719	0.410	1.244
UE*P/B	254	-1.007	45.363	1.501	4.969
UE*SIZE	254	-0.355	2.004	0.074	0.210
UE*CAPINT	254	-0.763	1.281	0.078	0.202

Sumber: Hasil Olah Penulis, 2012

Dari tabel 4.2 dan tabel 4.3 diatas terlihat bahwa selama tahun 2006 sampai dengan tahun 2010 perusahaan sampel memiliki rata-rata CAR atau *Cumulative Abnormal Return* sebesar 0.154 pada tabel 4.2 dan sebesar 0.291 pada tabel 4.3, dengan standar deviasinya sebesar 0.541 pada tabel 4.2 dan sebesar 0.797 pada tabel 4.3. Nilai standar deviasi yang

lebih besar dari nilai rata-ratanya menandakan bahwa nilai *cumulative abnormal return* perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini cukup bervariasi. Nilai rata-rata UE atau *Unexpected Earnings* adalah sebesar 0.033 pada tabel 4.2 dan sebesar 0.151 pada tabel 4.3, dengan standar deviasinya sebesar 0.462 pada tabel 4.2 dan sebesar 0.354 pada tabel 4.3. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-ratanya menandakan bahwa nilai *unexpected earnings* perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini juga cukup bervariasi.

Nilai rata-rata DEPR atau rasio penyusutan pada tabel 4.2 adalah sebesar 0.062, dengan nilai standar deviasinya yaitu sebesar 0.079. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-ratanya menandakan bahwa rasio penyusutan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini cukup bervariasi, sedangkan pada tabel 4.3 DEPR memiliki nilai rata-ratanya sebesar 0.057, dengan nilai standar deviasinya yaitu sebesar 0.048. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya menandakan bahwa rasio penyusutan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini kurang bervariasi. Nilai rata-rata DEPR menunjukkan bahwa pada umumnya perusahaan memiliki tarif penyusutan sebesar 0.062 pada tabel 4.2 dan 0.057 pada tabel 4.3.

Nilai rata-rata D/E atau *debt to equity ratio* pada tabel 4.2 dan 4.3 sebesar 1.626 dan 1.674. Rata-rata perusahaan memiliki rasio antara *debt* atau kewajiban dengan total ekuitasnya adalah sebesar 1.626 pada tabel 4.2 dan 1.674 pada tabel 4.3. Angka ini menunjukkan bahwa pada umumnya perusahaan menggunakan pendanaan utangnya lebih besar dari jumlah ekuitasnya. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-ratanya menandakan bahwa *debt to equity ratio* perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini cukup bervariasi.

Nilai rata-rata P/B atau *price to book value ratio* pada tabel 4.2 dan 4.3 sebesar 10.488 dan 10.478. Rata-rata perusahaan memiliki rasio antara harga pasar saham dengan nilai bukunya sebesar 10.488 pada tabel 4.2 dan sebesar 10.478 pada tabel 4.3. Nilai standar deviasi variabel *price to*

book value ratio mencapai 27.788 pada tabel 4.2 dan 27.817 pada tabel 4.3, yang berarti rentang nilai *price to book value ratio* dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini sangat lebar. Hal ini juga ditunjukkan dari nilai *price to book value ratio* yang berkisar dari minimum 0.050 sampai maksimum 262. Dapat disimpulkan bahwa nilai *price to book value ratio* perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini sangat bervariasi.

Nilai rata-rata SIZE atau ukuran perusahaan berdasarkan nilai pasar ekuitas sebesar 7,495,665 juta rupiah pada tabel 4.2 dan 7,492,047 juta rupiah pada tabel 4.3. Standar deviasi nilai pasar ekuitas mencapai 26,316,490 juta rupiah pada tabel 4.2 dan 26,368,284 juta rupiah pada tabel 4.3, yang berarti rentang nilai pasar ekuitas dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini sangat lebar. Hal ini juga ditunjukkan dari nilai pasar ekuitas yang berkisar dari minimum 9,702 juta rupiah sampai maksimum 198,575,980 juta rupiah. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berdasarkan nilai pasar ekuitas pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini sangat bervariasi.

Nilai rata-rata CAPINT atau rasio intensitas modal pada tabel 4.2 dan 4.3 adalah sebesar 0.569 dan 0.566. Rata-rata perusahaan memiliki rasio antara nilai bruto aset tetap dengan total aset tetap adalah sebesar 0.569 pada tabel 4.2 dan 0.566 pada tabel 4.3. Angka ini menunjukkan bahwa pada umumnya perusahaan memiliki tingkat rasio intensitas modal yang sedang. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya menandakan bahwa rasio intensitas modal perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini tidak bervariasi.

Nilai rata-rata UE*DEPR adalah sebesar -0.010 pada tabel 4.2 dan 0.007 pada tabel 4.3, dengan nilai standar deviasinya yaitu sebesar 0.203 pada tabel 4.2 dan 0.027 pada tabel 4.3. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa nilai interaksi rasio penyusutan dengan *unexpected earnings* yang menjadi sampel penelitian ini cukup bervariasi. Nilai rata-rata UE*D/E adalah sebesar 0.215 pada

tabel 4.2 dan 0.410 pada tabel 4.3, dengan nilai standar deviasinya yaitu sebesar 1.438 pada tabel 4.2 dan 1.244 pada tabel 4.3. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa nilai interaksi *debt to equity ratio* dengan *unexpected earnings* yang menjadi sampel penelitian ini juga cukup bervariasi.

Nilai rata-rata $UE*P/B$ pada tabel 4.2 adalah sebesar 0.284 dengan nilai standar deviasinya yaitu sebesar 1.060. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-ratanya pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai interaksi *price to book value ratio* dengan *unexpected earnings* yang menjadi sampel penelitian ini kurang bervariasi. Pada tabel 4.3 $UE*P/B$ memiliki nilai rata-rata sebesar 1.501, dengan nilai standar deviasinya yaitu sebesar 4.969. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa nilai interaksi *price to book value ratio* dengan *unexpected earnings* yang menjadi sampel penelitian ini cukup bervariasi.

Nilai rata-rata $UE*SIZE$ adalah sebesar 0.024 pada tabel 4.2 dan 0.074 pada tabel 4.3, dengan nilai standar deviasinya yaitu sebesar 0.164 pada tabel 4.2 dan 0.210 pada tabel 4.3. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa nilai interaksi ukuran perusahaan dengan *unexpected earnings* yang menjadi sampel penelitian ini cukup bervariasi. Nilai rata-rata $UE*CAPINT$ adalah sebesar 0.028 pada tabel 4.2 dan 0.078 pada tabel 4.3, dengan nilai standar deviasinya yaitu sebesar 0.194 pada tabel 4.2 dan 0.202 pada tabel 4.3. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa nilai interaksi rasio intensitas modal dengan *unexpected earnings* yang menjadi sampel penelitian ini juga cukup bervariasi.

4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah kualitas regresi yang diperoleh telah memenuhi persyaratan maka dilakukan pengujian asumsi klasik.

a. Normalitas

Menurut Winarno (2009), data sudah berdistribusi normal apabila tiap variabel independen terdiri atas 30 data. Pengujian ini menggunakan jumlah data sebanyak 255 (Regresi 1) dan 254 (Regresi 2) data observasi, dimana jumlah tersebut lebih besar dari 240 data observasi (6 variabel independen x 30). Dapat disimpulkan pengujian ini berdistribusi normal.

b. Heteroskedastisitas

Untuk menguji adanya heteroskedastisitas, dilakukan uji *Breusch-Pagan-Godfrey*. Pengujian dilakukan pada regresi 1 dan regresi 2. Dari hasil pengujian diperoleh nilai *probability Obs*R-squared* lebih besar dari α , sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang diperoleh dari kedua regresi telah memenuhi asumsi nonheteroskedastisitas. Hasil pengujian dapat dilihat pada Lampiran 2 dan Lampiran 3.

c. Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan cara melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), yaitu ukuran derajat tingkat multikolinearitas yang dikontribusikan oleh suatu variabel. Suatu variabel independen dalam suatu model regresi dikatakan tidak berkorelasi apabila memiliki nilai VIF mendekati angka 1, namun ada juga yang menyatakan bahwa kolinearitas dianggap ada jika nilai VIF lebih besar dari 10 (Gujarati, 2009). Dari hasil regresi diketahui bahwa nilai VIF variabel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji *VIF* dan *Tolerance*

Variabel	Regresi 1		Regresi 2	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
UE	0.128	7.792	0.122	8.213
UE*DEPR	0.198	5.058	0.281	3.563
UE*D/E	0.391	2.557	0.439	2.279
UE*P/B	0.808	1.238	0.849	1.178
UE*SIZE	0.618	1.619	0.619	1.617
UE*CAPINT	0.316	3.166	0.310	3.227
D ₀₇	0.625	1.600	0.635	1.574
D ₀₈	0.622	1.609	0.606	1.651
D ₀₉	0.597	1.674	0.611	1.638
D ₁₀	0.629	1.589	0.581	1.721

Sumber: Hasil Olah Penulis, 2012

Dari tabel 4.4 di atas, nilai VIF tidak ada yang lebih besar dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan linier antar variabel independen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang diperoleh dari kedua regresi telah memenuhi asumsi nonmultikolinieritas.

d. Autokorelasi

Apabila nilai probabilitas dari $Obs \cdot R\text{-squared}$ pada uji Breusch-Pagan lebih kecil dari nilai α , maka terdapat autokorelasi. Namun karena pengujian ini menggunakan *dummy* tahun, dimana hal tersebut termasuk dalam variasi metode efek tetap, maka tidak membutuhkan asumsi nonautokorelasi (Nachrowi, 2006).

4.3 Hasil dan Analisa Pengujian

Dengan terpenuhinya keempat asumsi klasik tadi, maka model regresi yang digunakan dapat dikatakan valid dan dapat digunakan dalam pengujian hipotesis.

Pertama kali akan dilakukan dengan uji F test, untuk melihat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai F-hitung model regresi tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.5

Uji F

	F-stat	p-value
Regresi 1	3.313	0.000
Regresi 2	12.162	0.000

Sumber: Hasil Olah Penulis, 2012

Pada tabel 4.5, regresi 1 dan 2 menunjukkan *p-value* sebesar 0.000, nilai tersebut lebih kecil dari $\alpha=0.05$. Hal ini berarti model penelitian dapat menjelaskan variabel dependen atau dengan kata lain variabel dependen dipengaruhi oleh seluruh variabel independen secara bersama-sama. Maka dapat disimpulkan bahwa secara umum model telah memenuhi kriteria signifikansi.

Setelah itu dilihat pula besaran koefisien determinan model regresi penelitian ini. Nilai koefisien determinan model regresi tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.6

Koefisien Determinan

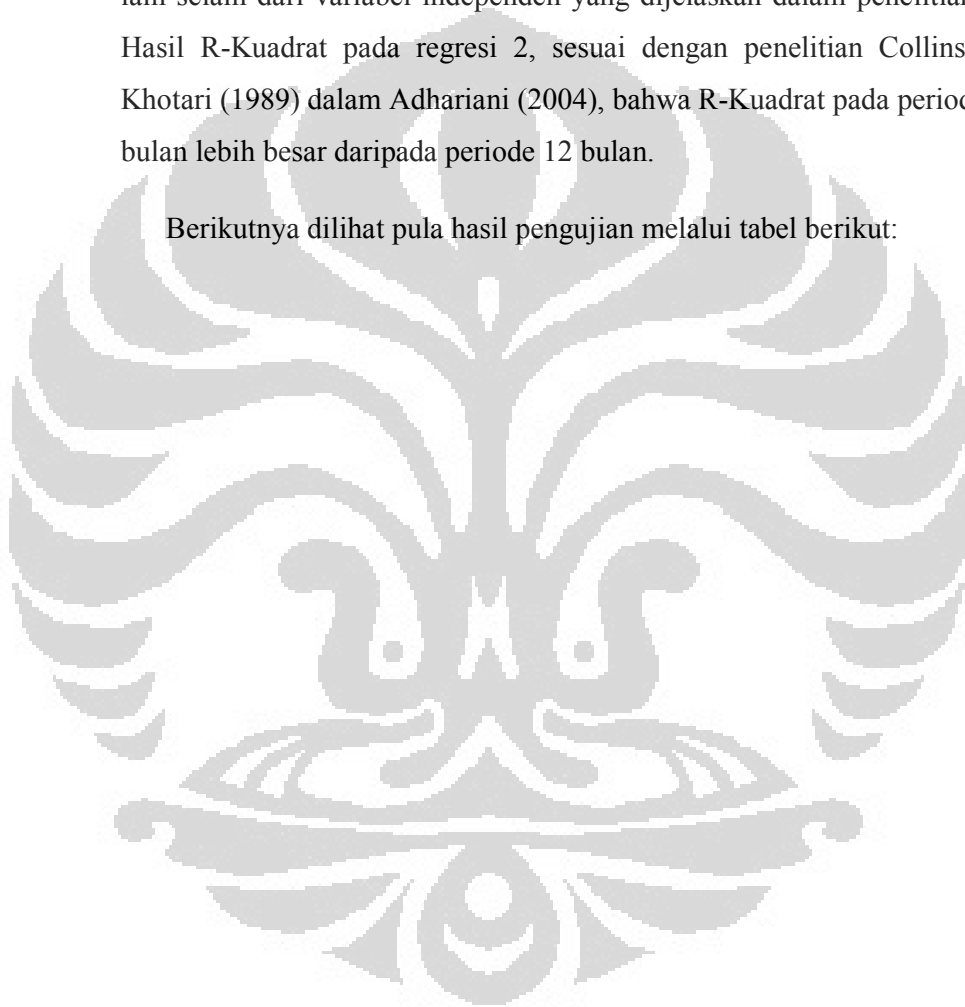
	R-Kuadrat	Adj. R-Kuadrat	Std. Error
Regresi 1	0.120	0.083	0.518
Regresi 2	0.334	0.306	0.664

Sumber: Hasil Olah Penulis, 2012

Dari tabel 4.6, pada regresi 1 diatas terlihat bahwa nilai R-Kuadrat (*R-Squared*) yang diperoleh adalah sebesar 0.12 atau sama dengan 12%. Nilai koefisien determinan tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (UE, UE*DEPR, UE*D/E, UE*P/B, UE*CAPINT, dan *dummy* tahun) mampu menjelaskan perubahan dalam variabel dependen (CAR) sebesar 12%, sedangkan sisanya 78% dijelaskan oleh faktor lain selain dari variabel independen yang dijelaskan dalam penelitian ini.

Sedangkan pada regresi 2 diatas terlihat bahwa nilai R-Kuadrat (*R-Squared*) yang diperoleh adalah sebesar 0.334 atau sama dengan 33.4%. Nilai koefisien determinan tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (UE, UE*DEPR, UE*D/E, UE*P/B, UE*CAPINT, dan *dummy* tahun) mampu menjelaskan perubahan dalam variabel dependen (CAR) sebesar 33.4%, sedangkan sisanya 66.6% dijelaskan oleh faktor lain selain dari variabel independen yang dijelaskan dalam penelitian ini. Hasil R-Kuadrat pada regresi 2, sesuai dengan penelitian Collins dan Khotari (1989) dalam Adhariani (2004), bahwa R-Kuadrat pada periode 24 bulan lebih besar daripada periode 12 bulan.

Berikutnya dilihat pula hasil pengujian melalui tabel berikut:



Tabel 4.7
Uji Hipotesa

Variabel	Tanda Prediksi	Regresi 1			Regresi 2		
		Koefisien	Nilai t	Sig	Koefisien	Nilai t	Sig
C		0.071	0.983	0.163	-0.254	-2.670	0.004
UE	+	0.375	1.908	0.029**	0.815	2.413	0.008***
UE*DEPR	H ₁ : +	-0.585	-1.621	0.053*	-5.572	-1.919	0.028**
UE*D/E	-	-0.010	-0.271	0.393	0.043	0.846	0.199
UE*P/B	+	0.131	3.840	0.000***	0.040	4.391	0.000***
UE*SIZE	-	-0.107	-0.424	0.336	-0.025	-0.099	0.461
UE*CAPINT	-	-0.077	-0.257	0.339	0.593	1.598	0.056*
D ₀₇		0.079	0.751	0.227	0.291	2.181	0.015**
D ₀₈		0.163	1.569	0.059*	0.713	5.339	0.000***
D ₀₉		-0.087	-0.843	0.200	0.516	3.909	0.000***
D ₁₀		0.030	0.296	0.384	0.174	1.277	0.101
R ²		0.120			0.334		
Adj.R ²		0.083			0.306		
N		255			254		
*** signifikan pada tingkat $\alpha=1\%$							
** signifikan pada tingkat $\alpha=5\%$							
* signifikan pada tingkat $\alpha=10\%$							

Sumber: Hasil Olah Penulis, 2012

Dalam tabel 4.7 pada regresi 1 dan 2, nilai koefisien untuk variabel UE*DEPR pada regresi 1 dan 2 adalah -0.585 dan -5.572 atau memiliki arah negatif dan nilai t-stat UE*DEPR adalah -1.621 dengan tingkat $\alpha=10\%$ pada regresi 1, sedangkan nilai t-stat pada regresi 2 adalah -1.919 dengan tingkat $\alpha=5\%$. Dengan demikian rasio penyusutan pada regresi 1 dan 2 ditemukan berpengaruh negatif signifikan terhadap CAR. Artinya semakin tinggi rasio penyusutan yang dimiliki perusahaan, maka semakin rendah *cumulative abnormal return* saham yang diperoleh perusahaan. Nilai *cumulative abnormal return* saham yang rendah mencerminkan bahwa ERC (*Earnings Response Coefficient*) yang diperoleh perusahaan juga rendah.

Rasio penyusutan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan cenderung memilih kebijakan manajemen aset tetap yang dapat menyebabkan nilai beban penyusutan menjadi tinggi. Dengan tingginya nilai beban penyusutan, maka laba yang dihasilkan perusahaan tersebut menjadi rendah (*income decreasing*). Pemilihan kebijakan aset tetap dengan tujuan meminimalkan laba membuat nilai ERC menjadi rendah, karena kualitas dari laba tersebut menjadi kurang berkualitas.

Sebaliknya, rasio penyusutan yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan cenderung memilih kebijakan manajemen mengenai aset tetap yang dapat menyebabkan nilai beban penyusutan menjadi rendah. Dengan rendahnya nilai beban penyusutan, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan menjadi tinggi (*income increasing*). Berbeda dengan pemilihan kebijakan aset tetap dengan tujuan meminimalkan laba, pemilihan kebijakan aset tetap dengan tujuan memaksimalkan laba ini membuat nilai ERC menjadi tinggi. Menurut Jones (2007), perilaku investor terbagi dua yaitu *risk averse* (investor yang menolak resiko) dan *risk tolerance* (investor yang menerima resiko). Jika dilihat dari hasil penelitian, maka hal tersebut mungkin disebabkan karena investor di Indonesia cenderung bersikap *risk tolerance* (investor yang menerima resiko), karena rata-rata dari mereka lebih menyukai perusahaan yang melaporkan laba yang terlihat tinggi, tanpa memperhatikan faktor-faktor lain yang mendorong laba menjadi lebih tinggi. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan prediksi peneliti dan hasil penelitian Powell et al. (2001) yang menemukan bahwa rasio penyusutan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. Namun hasil yang menyatakan bahwa rasio penyusutan berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermann dan Tatsuo (1996), sehingga dapat disimpulkan hipotesa dalam penelitian ini tidak dapat diterima.

Kebijakan manajemen aset tetap yang dapat menyebabkan beban penyusutan menjadi tinggi sehingga terjadi *income decreasing*, contohnya adalah manajemen lebih memilih metode penyusutan pembebanan

menurun (metode jumlah angka tahun atau metode saldo menurun), dimana metode ini memiliki beban penyusutan yang tidak sama besar setiap tahunnya. Penggunaan metode tersebut menyebabkan laba menjadi lebih kecil di awal periode penyusutan dan menjadi lebih besar di akhir periode penyusutan. Metode saldo menurun tidak seperti metode penyusutan garis lurus, dimana metode penyusutan garis lurus memiliki beban penyusutan yang sama besar setiap tahunnya. Contoh lainnya, manajemen lebih memilih estimasi masa manfaat yang pendek daripada yang seharusnya. Misalnya saja komputer yang umumnya memiliki masa manfaat 5 tahun, namun beberapa perusahaan memilih hanya menyusutkan komputer selama 3 tahun untuk memastikan perusahaannya selalu menggunakan teknologi terkini. Sedangkan kebijakan manajemen aset tetap yang dapat menyebabkan beban penyusutan menjadi rendah sehingga terjadi *income increasing*, contohnya adalah manajemen lebih memilih metode penyusutan garis lurus atau lebih memilih estimasi masa manfaat yang panjang daripada yang seharusnya. Misalnya saja kendaraan pada umumnya memiliki masa manfaat 5 tahun, namun beberapa perusahaan memilih menyusutkan kendaraan selama 7 tahun.

Selain itu, dalam tabel 4.7 pada regresi 1 dan 2 nilai koefisien dari variabel UE atau *unexpected earnings* pada regresi 1 dan 2 adalah 0.375 dan 0.815 atau memiliki arah positif. Nilai t-stat UE adalah 1.908 dengan tingkat $\alpha=5\%$ pada regresi 1 dan 2.413 dengan tingkat $\alpha=1\%$ pada regresi 2. Dengan demikian variabel UE pada regresi 1 dan 2 berpengaruh positif signifikan terhadap CAR atau dengan kata lain *unexpected earnings* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *cumulative abnormal return* saham, dimana semakin tinggi *unexpected earnings*, maka akan semakin tinggi pula *cumulative abnormal return* yang diperoleh perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa informasi laba memiliki peran penting yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan dan dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan. Hasil yang menyatakan bahwa laba berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sesuai

dengan prediksi peneliti dan penemuan yang dilakukan oleh Ball dan Brown (1968) dan Powell et al. (2001).

Disisi lain, variabel kontrol yang ditemukan berpengaruh signifikan terhadap ERC adalah pertumbuhan perusahaan (*price to book value ratio*). Sedangkan struktur modal (*debt to equity ratio*) dan ukuran perusahaan ditemukan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Untuk intensitas modal ditemukan hasil yang berbeda. Penjelasannya sebagai berikut:

a. Struktur modal (*debt to equity ratio*)

Variabel $UE \cdot D/E$ pada regresi 1, nilai koefisiennya adalah -0.010 dan nilai t-stat pada variabel $UE \cdot D/E$ adalah -0.271 dengan nilai probabilitas lebih besar dari α . Sedangkan pada regresi 2, nilai koefisiennya adalah 0.043 dan nilai t-stat pada variabel $UE \cdot D/E$ adalah 0.846 dengan nilai probabilitas lebih besar dari α . Dari hasil kedua regresi dapat dikatakan bahwa variabel $UE \cdot D/E$ ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR. Artinya bahwa struktur modal yang diprosikan oleh *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Pengaruh tidak signifikannya *debt to equity* terhadap ERC, mungkin disebabkan karena besarnya hutang yang wajar tergantung dari bagaimana perusahaan menjalankan bisnisnya, perusahaan yang memiliki jumlah hutang yang lebih kecil belum tentu direspon lebih baik daripada perusahaan yang memiliki jumlah hutang yang lebih besar. Hasil yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC, tidak sesuai dengan prediksi peneliti dan penelitian yang dilakukan oleh Powell et al. (2001), namun sesuai dengan hasil penelitian Sun (2009).

b. Pertumbuhan perusahaan (*price to book value ratio*)

Pada regresi 1 dan 2, nilai koefisien UE*P/B pada regresi 1 dan 2 adalah 0.131 dan 0.040 atau memiliki arah positif dan nilai t-stat UE*P/B adalah 3.840 dan 4.391 dengan nilai probabilitasnya sama-sama lebih kecil dari $\alpha=1\%$. Dapat dikatakan bahwa variabel UE*P/B pada regresi 1 dan 2 ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap CAR, yang berarti bahwa semakin tinggi pengaruh pertumbuhan perusahaan yang diproksikan oleh *price to book value ratio*, maka *cumulative abnormal return* saham perusahaan akan semakin tinggi. Nilai *cumulative abnormal return* saham yang tinggi menunjukkan bahwa nilai ERC juga tinggi. Perusahaan yang memiliki harga saham yang lebih besar dari nilai bukunya akan memperoleh respon pasar yang tinggi. Karena semakin tinggi *price to book value ratio*, menandakan semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor dengan harapan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi. Hasil yang menyatakan bahwa *price to book value ratio* berpengaruh positif terhadap ERC, sesuai dengan prediksi dan penelitian yang dilakukan oleh Powell et al. (2001) dan Kim (2002).

c. Ukuran perusahaan

Variabel UE*SIZE pada regresi 1, nilai koefisiennya adalah -0.107 dan nilai t-stat adalah -0.424 dengan nilai probabilitas lebih besar dari α . Sedangkan pada regresi 2, nilai koefisiennya adalah -0.025 dan nilai t-stat adalah -0.099 dengan nilai probabilitas lebih besar dari α . Dari hasil kedua regresi dapat dikatakan bahwa variabel UE*SIZE ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR, artinya bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan nilai pasar ekuitas tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Menurut Naimah (2005), perusahaan besar akan direspon lebih buruk daripada perusahaan kecil, karena pada perusahaan besar terdapat informasi non-akuntansi yang lebih besar dibandingkan pada

perusahaan kecil. Namun dari hasil penelitian ini ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC, hal ini mungkin disebabkan karena besarnya informasi non-akuntansi yang tersedia pada perusahaan besar belum tentu dianggap buruk oleh investor dibandingkan pada perusahaan kecil, dengan alasan investor dapat menggunakan informasi tersebut, seperti daftar peringkat saham, tren yang sedang terjadi, dan faktor-faktor eksternal lainnya untuk membantu menginterpretasikan laporan keuangan dan mengurangi ketidakpastian.

Hasil yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC tidak sesuai dengan prediksi peneliti, namun sesuai dengan penelitian yang dilakukan Easton dan Zmijewski (1989) dalam Scott (2009). Beliau menyatakan pengaruh tidak signifikannya ukuran perusahaan terhadap ERC, mungkin disebabkan karena ukuran perusahaan mungkin juga merupakan proksi atau ukuran untuk karakteristik perusahaan yang lain, seperti risiko dan tingkat pertumbuhan selain ketersediaan informasi.

d. Intensitas modal

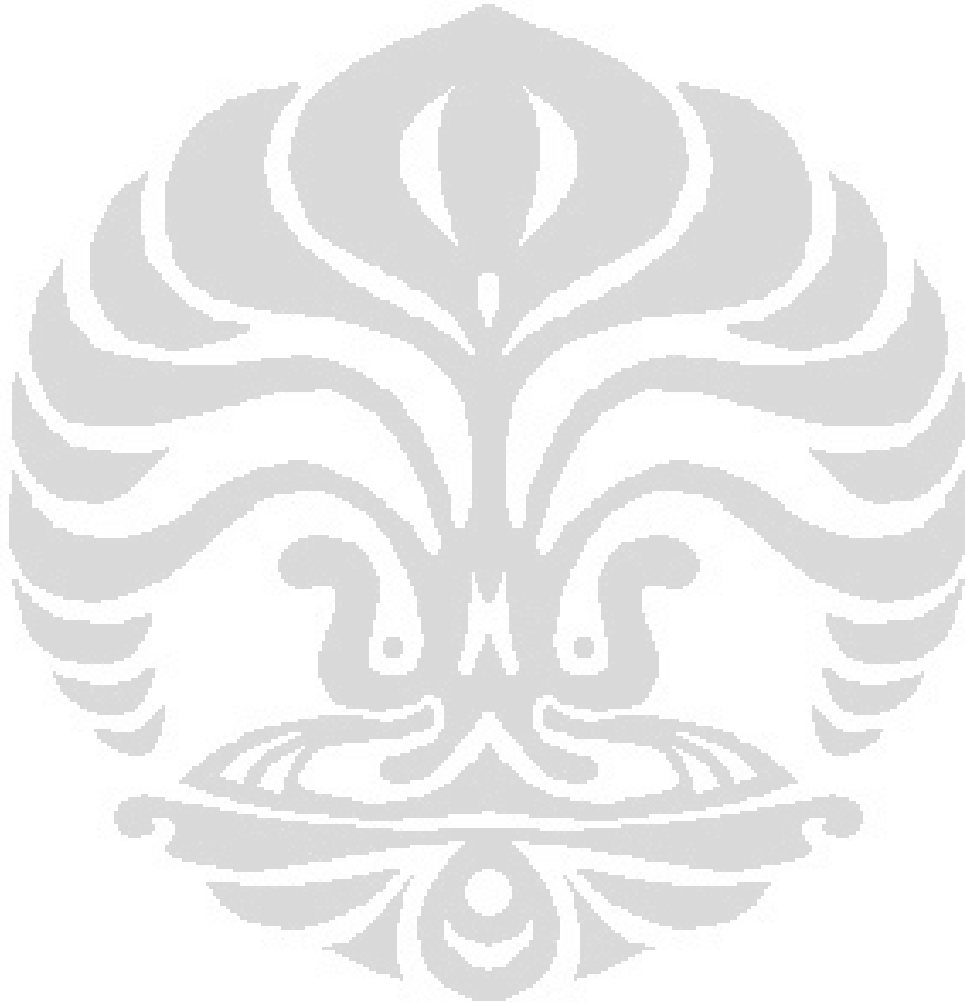
Nilai koefisien variabel $UE*CAPINT$ pada regresi 1 adalah -0.077 dan nilai t-stat adalah -0.257 dengan nilai probabilitas lebih besar dari α . Dapat dikatakan bahwa variabel $UE*CAPINT$ ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap CAR. Artinya bahwa rasio intensitas modal tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Pengaruh tidak signifikannya *debt to equity* terhadap ERC, mungkin disebabkan karena besarnya modal yang diinvestasikan dalam bentuk aset tetap yang wajar tergantung dari bagaimana perusahaan menjalankan bisnisnya, perusahaan yang memiliki modal yang diinvestasikan dalam bentuk aset tetap dalam jumlah kecil belum tentu direspon lebih baik daripada perusahaan yang memiliki modal yang diinvestasikan dalam bentuk aset tetap dalam jumlah besar. Hasil yang menyatakan bahwa

rasio intensitas modal berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC tidak sesuai dengan prediksi peneliti, namun sesuai dengan hasil penelitian Powell et al. (2001).

Hasil yang berbeda ditemukan pada regresi 2, nilai koefisien variabel UE*CAPINT pada regresi 2 adalah 0.593 atau memiliki arah positif dan nilai t-stat adalah 1.598 dengan nilai probabilitas lebih kecil dari $\alpha=10\%$. Dengan demikian variabel UE*CAPINT pada regresi 2 ditemukan positif signifikan terhadap CAR, dimana semakin tinggi modal yang diinvestasikan dalam bentuk aset tetap, maka akan semakin tinggi ERC yang dihasilkan. Hal ini mungkin disebabkan pada umumnya perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini termasuk dalam industri manufaktur, sehingga investor menganggap wajar dan akan merespon dengan baik jika perusahaan tersebut memiliki modal yang diinvestasikan dalam bentuk aset tetap lebih besar dibandingkan dalam bentuk lainnya. Hasil yang menyatakan bahwa rasio penyusutan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC tidak sesuai dengan prediksi peneliti, namun sesuai dengan penelitian Sun (2009).

Dari tabel 4.7 dapat dilihat juga mengenai variabel *dummy* tahun. Pada hasil regresi 1, hanya variabel *dummy* tahun D_{08} yang ditemukan signifikan terhadap CAR pada tingkat $\alpha=10\%$, artinya ada perbedaan periode waktu terhadap hasil regresi pada tahun 2008 dibandingkan dengan tahun 2006, sedangkan D_{07} , D_{09} , dan D_{10} ditemukan tidak signifikan terhadap CAR, artinya pada tahun 2007, 2009, dan 2010 tidak ada perbedaan periode waktu dengan tahun 2006. Selanjutnya pada hasil pada regresi 2, variabel *dummy* tahun yang signifikan terhadap CAR adalah D_{07} pada tingkat $\alpha=5\%$ serta D_{08} dan D_{09} pada tingkat $\alpha=1\%$, artinya ada perbedaan periode waktu terhadap hasil regresi pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2009 dibandingkan dengan tahun 2006. Sedangkan D_{10} tidak signifikan terhadap CAR, yang berarti pada tahun 2010 tidak ada perbedaan periode waktu dengan tahun 2006.

Secara umum hasil dari regresi 1 yaitu pada periode 12 bulan konsisten dengan hasil dari regresi 2 yaitu pada periode 24 bulan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian ini dapat diandalkan karena hasil dari pengujian ini tidak sensitif terhadap perubahan *return*.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini mencoba memberikan bukti empiris mengenai pengaruh rasio penyusutan sebagai proksi dari kebijakan aset tetap terhadap kualitas laba yang diukur dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC) dengan menggunakan 255 data observasi pada regresi 1 dan 254 data observasi regresi 2. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel kontrol yang dimasukkan dalam model, yaitu struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan intensitas modal.

Setelah dilakukan analisa pengaruh rasio penyusutan terhadap ERC, maka kesimpulan yang dapat diambil secara garis besar adalah:

1. Rasio penyusutan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Semakin tinggi rasio penyusutan akan menghasilkan ERC yang semakin rendah. Rasio penyusutan yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen cenderung melakukan kebijakan aset tetap yang dapat menyebabkan *income increasing* sehingga menghasilkan ERC yang semakin rendah.
2. Struktur modal yang diproksikan oleh *debt to equity ratio* ditemukan berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC. Pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value ratio* ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. Ukuran perusahaan ditemukan berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC. Intensitas modal ditemukan hasil yang berbeda, intensitas modal ditemukan berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC pada regresi 1 sedangkan pada regresi 2 intensitas modal ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC.
3. Secara umum hasil dari regresi 1 yaitu pada periode 12 bulan konsisten dengan hasil dari regresi 2 yaitu pada periode 24 bulan. Sehingga dapat

dikatakan bahwa hasil pengujian ini dapat diandalkan karena hasil dari pengujian ini tidak sensitif terhadap perubahan *return*.

5.2 Implikasi Penelitian

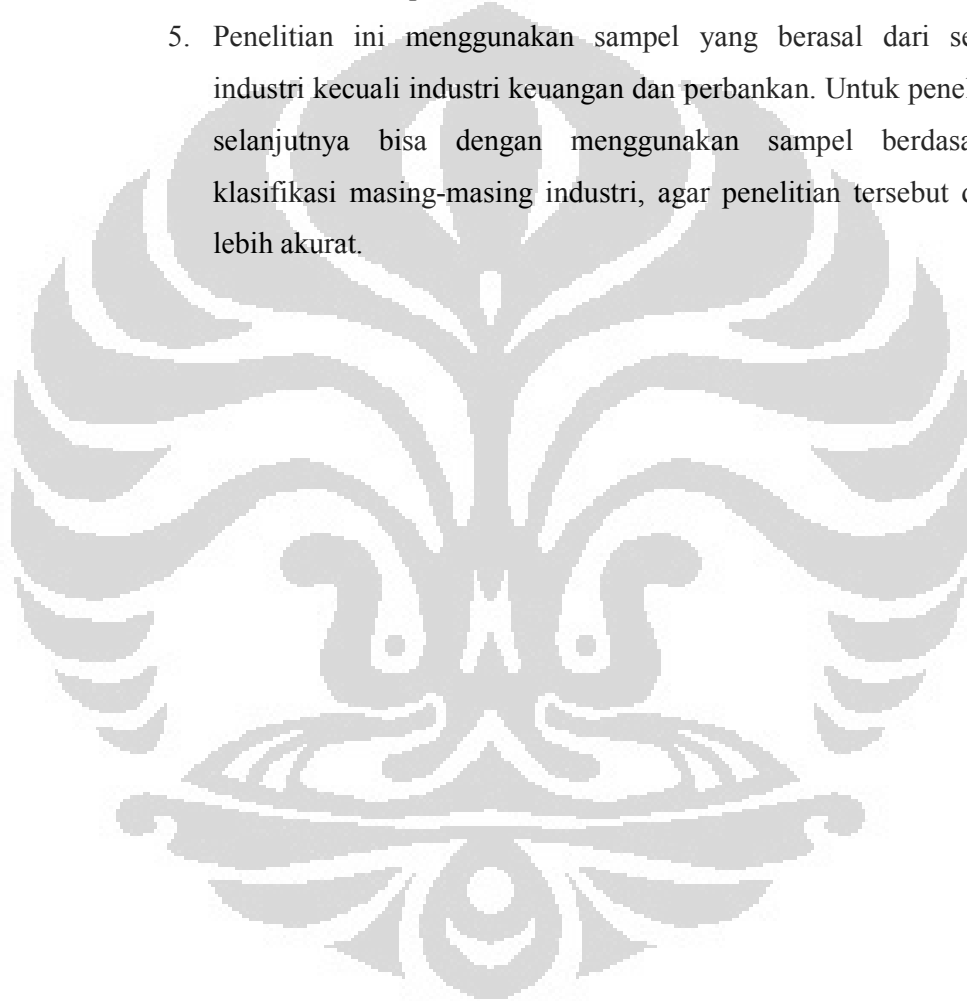
1. Bagi investor, dengan ditemukannya pengaruh negatif signifikan dari rasio penyusutan terhadap ERC, maka investor dapat menggunakan rasio penyusutan sebagai ukuran dari kebijakan aset tetap untuk dapat menilai kualitas laba melalui ERC yang pada akhirnya akan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.
2. Bagi perusahaan, dengan ditemukannya pengaruh negatif signifikan dari rasio penyusutan terhadap ERC, diharapkan perusahaan dapat memperhatikan pemilihan kebijakan aset tetap yang akan digunakan agar laba yang dihasilkan perusahaan mampu memberikan informasi yang sesungguhnya mengenai kinerja perusahaan, sehingga laporan keuangan yang disajikan memenuhi kriteria andal.

5.3 Keterbatasan dan Saran

1. Dalam penghitungan *abnormal return*, penelitian ini menggunakan *capital asset pricing model* (CAPM). Asumsi-asumsi *capital market theory* yang mendasari pembentukan CAPM menurut Jones (2007) sulit untuk dipenuhi dan tidak realistis. Sehingga hasil dari penelitian ini bisa saja kurang dapat menggambarkan kondisi yang sebenarnya. Untuk menghitung *abnormal return* dalam penelitian selanjutnya disarankan cukup menggunakan *market adjusted return* saja.
2. Penelitian ini menggunakan *abnormal return* bulanan. Agar hasil penelitian selanjutnya lebih akurat, disarankan untuk menggunakan *abnormal return* harian atau mingguan.
3. Variabel kontrol seperti risiko (beta) saham tidak dimasukkan ke dalam model regresi, sehingga mengurangi daya prediksi model penelitian yang digunakan. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memasukkan variabel tersebut beserta variabel

kontrol lainnya dalam model regresi untuk melihat pengaruhnya terhadap ERC.

4. Penelitian ini tidak menambahkan variabel individu dalam model regresi, hanya variabel interaksi saja. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel individu agar juga dapat diketahui bagaimana signifikansi pengaruh variabel-variabel individu terhadap *cumulative abnormal return*.
5. Penelitian ini menggunakan sampel yang berasal dari semua industri kecuali industri keuangan dan perbankan. Untuk penelitian selanjutnya bisa dengan menggunakan sampel berdasarkan klasifikasi masing-masing industri, agar penelitian tersebut dapat lebih akurat.



DAFTAR PUSTAKA

1. Adhariani, Desi. (2004). Tingkat Keluasan Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan dan Hubungannya dengan *Current Earnings Response Coefficient* (ERC). Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
2. Baginski, Stephen P. & Kenneth S. Lorek & G. Lee Willinger & Bruce C. Branson. (1999). *The Relationship between Economic Characteristics and Alternative Annual Earnings Persistence Measures*. The Accounting Review, Vol. 74, No. 1, January, pp. 105-120.
3. Ball, Ray & Philip Brown. (1968). *An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers*. Journal of Accounting Research, Vol. 6, No. 2, Autumn, pp. 159-178.
4. Beaver, William H. (1996). *Direction in Accounting Research: NEAR and FAR*. Accounting Horizons. Vol. 10 No.2. June 1996. pp. 113-124.
5. Billing, Bruce K. (1999). *Revisiting the Relation between the Default Risk of Debt and the Earnings Response Coefficient*. The Accounting Review, Vol. 74, No. 4, October, pp. 509-522.
6. Boediono, Gideon SB. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. UPN "Veteran" Jogjakarta. SNA VIII Solo, 15-16 September 2005.
7. Chan, Konan & Louis K. C. Chan & Narasimhan Jegadeesh & Josef Lakonishok. (2004). *Earnings Quality and Stock Returns*. Working Paper, February.
8. Cheng, Xiaoyan & Aaron Crabtree & David B. Smith. (2007). *The Effect of Backdating on Earnings Response Coefficients*. <http://papers.ssrn.com>. Working Paper. December 14.
9. Collins, Daniel W. & Edward L. Maydey & Ira S. Weiss. (1997). *Changes in the Value-Relevance of Earnings and Book Values Over the Past Forty Years*. Journal of Accounting and Economics 24, pp. 39-67.

10. Collins, W.A. & W.S. Hoopwood & J.C. Mackeown. (1984). *The Predictability of Interim Earnings Over Alternative Quarters*. Journal of Accounting Research, Vol.22. No.2, p.467-479.
11. Cornell, B. & W. Landsman. (1989). *Security Price Response to Quarterly Earnings Announcements and Analysts, Forecast Revision*. The Accounting Review, Vol.64, No.4, p.680-692.
12. Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fahkrudin. (2008). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
13. Dhaliwal, Dan S. & Stanley S. Reynolds. (1994). *The Effect of the Default Risk of Debt on the Earnings Response Coefficient*. The Accounting Review, Vol. 69, No. 2, April, pp. 412-419.
14. Ghosh, Alope & Zhaoyang Gu & Prem C. Jain. (2004). *Sustained Earnings and Revenue Growth, Earnings Quality, and Earnings Response Coefficient*. <http://papers.ssrn.com>. Working Paper. June 2004.
15. Gujarati, Damodar N & Dawn C. Porter. (2009). *Basic Econometrics*. Fifth Edition. McGraw-Hill.
16. Hendriksen, Eldon S. (1999). *Teori Akuntansi*. Edisi Keempat. Penerbit Erlangga
17. Hermanns, Severine. (2006). *Financial Information and Earnings Quality: a Literature Review*. Working Paper, April 2006.
18. Herrmann, Don & Tatsuo Inoue. (1996). *Income Smoothing and Incentives by Operating Condition: An Empirical Test Using Depreciation Changes in Japan*. Journal of International Accounting, Auditing, and Taxation, 5(2):161-177.
19. Hodge, Frank D. (2003). *Investors' Perceptions of Earnings Quality, Auditor Independence, and the Usefulness of Audited Financial Information*. Accounting Horizons, Supplement, pp. 37-48.
20. Ikatan Akuntansi Indonesia. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan: Per 1 September 2007*. Jakarta: Salemba Empat.
21. Jackson, Scott B & Xiaotao (Kelvin) Liu & Mark Cecchini. (2009). *Economic Consequences of Firms' Depreciation Method Choice: Evidence from Capital Investment*. Journal of Accounting and Economics 48, pp. 54-68.

22. Jenkins, David S. & Gregory D. Kane & Uma Velury. (2006). *Earnings Quality Decline and the Effect of Industry Specialist Auditors: An Analysis of the Late 1990s*. Journal of Accounting and Public Policy 25, pp. 71-90.
23. Jensen, Michael C. & William H. Meckling. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, October, Vol.3, No.4, pp.305-360.
24. Jones, Charles P. (2007). *Investment: Analysis and Management*. Tenth Edition. John Wiley and Sons.
25. Kieso & Weygandt & Warfield. (2008). *Intermediate Accounting*. Twelfth Edition. 2007 FASB Update. John Willey & Sons.
26. Kim, Yeo Hwan & Roger J. Willet & Jee In Jang, (2002). *Default Risk as a Factor Affecting the Earnings Response Coefficient*. <http://papers.ssrn.com>. QUT School of Accountancy Working Paper, January 30.
27. Kirschenheiter, Michael & Nahum Melumad. (2004). *Earnings' Quality and Smoothing*. Working Paper, Columbia University, Graduate School of Business.
28. Kormendi, Roger & Robert Lipe. (1987). *Earnings Innovations, Earnings Persistence, and Stock Returns*. The Journal of Business, Vol. 60, No.3, July, pp. 323-345.
29. Martikainen, Minna. (1997). *Accounting Losses and Investors' Growth Expectations*. International Review of Financial Analysis, Vol.6, No.2, pp. 97-105.
30. Nachrowi, D. Nachrowi. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis EKONOMETRIKA: Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
31. Naimah, Zahroh. (2005). *Faktor-faktor yang mempengaruhi Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
32. Powell, Richard & Wayne B.Thomas & Ten Bainbridge. (2001). *Depreciation and The Market's Valuation of Earnings*. Advance in Accounting, Vol.18, p.221-236.

33. Priharyanto, Budi. (2009). Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Inventory Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Size* Terhadap Profitabilitas. Program Studi Magister Manajemen. Universitas Diponegoro.
34. Riyatno. (2004). Pengaruh Ukuran Kantor Akuntan Publik Terhadap *Earnings Response Coefficients*. Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
35. Schroeder, Richard G., Myrtle W. Clark, Jack M. Chatey. (2009). *Financial Accounting Theory and Analysis: Text and Cases*. Ninth Edition. John Wiley and Sons Inc.
36. Scott, William R. (2000). *Financial Accounting Theory*. Second Edition. Prentice Hall Canada Inc.
37. Siregar, Sylvia Veronica N.P. (2005). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek *Corporate Governance* Terhadap Pengelolaan Laba (*Earnings Management*) dan Kekeliruan Penilaian Pasar. Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
38. Sun, Lan & Subhrendu Rath. (2009). *An Empirical Analysis of Earnings Management in Australia*. International Journal of Human and Social Science, 4:14.
39. Teoh, Siew Hong & T.J. Wong. (1993). *Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient*. The Accounting Review, Vol. 68, No.2, April, pp. 346-366.
40. Tresnaningsih, Elok. (2007). Analisis atas Efektifitas Pembentukan Komisaris Independen dan Komite Audit dalam Meningkatkan Kualitas Laba. Tesis Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
41. Winarno, Wing Wahyu. (2009). Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews. Edisi Kedua. Penerbit: UPP STIM YKPN.
42. *Modul Analisa Software Ekonometrika*, Laboratorium Komputasi, Departemen Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

LAMPIRAN 1

DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN

No.	Kode Emiten	Nama Emiten
1	AALI	PT Astra Agro Lestari Tbk
2	ALMI	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk
3	ANTA	PT Anta Express Tour & Travel Tbk
4	APLI	PT Asiaplast Industries Tbk
5	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
6	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk
7	BIPP	PT Bhuanatala Indah Permai Tbk
8	BMSR	PT Bintang Mitra Semestaraya Tbk
9	BTON	PT Betonjaya Manunggal Tbk
10	CENT	PT Centrin Online Tbk
11	CKRA	PT Citra Kebun Raya Agri Tbk
12	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
13	DOID	PT Delta Dunia Makmur Tbk (Sebelumnya: PT Delta Dunia Petroindo Tbk)
14	DSFI	PT Dharma Samudra Fishing Industries Tbk
15	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
16	ELTY	PT Bakrieland Development Tbk
17	ETWA	PT Eterindo Wahanatama Tbk
18	FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk
19	FASW	PT Fajar Surya Wisesa Tbk
20	FORU	PT Fortune Indonesia Tbk
21	GDYR	PT Goodyear Indonesia Tbk
22	GEMA	PT Gema Grahasarana Tbk
23	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk
24	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk
25	IHKP	PT Inti Agri Resources Tbk
26	IKAI	PT Intikeramik Alamasri Industry Tbk
27	IMAS	PT Indomobil Sukses Internasional Tbk
28	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk
29	INAI	PT Indal Aluminium Industry Tbk
30	INCI	PT Intanwijaya Internasional Tbk
31	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
32	INDS	PT Indospring Tbk
33	INTA	PT Intraco Penta Tbk
34	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk
35	JPFA	PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
36	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk

37	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk
38	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk
39	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk
40	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk
41	KIJA	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk
42	KPIG	PT Global Land Development Tbk
43	LAMI	PT Lamicitra Nusantara Tbk
44	LMPI	PT Langgeng Makmur Industry Tbk
45	LTLS	PT Lautan Luas Tbk
46	MPPA	PT Matahari Putra Prima Tbk
47	MTDL	PT Metrodata Electronics Tbk
48	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
49	RMBA	PT Bentoel International Investama Tbk
50	SHID	PT Hotel Sahid Jaya International Tbk
51	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk
52	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
53	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk (Sebelumnya: PT Sarasa Nugraha Tbk)
54	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

LAMPIRAN 2

HASIL (*OUTPUT*) REGRESI 1 (PERIODE 12 BULAN)

1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	255	-1.184662	1.535893	.15448874	.540880003
UE	255	-5.356083	2.802250	.03263140	.461845865
DEPR	255	.000000	1.091221	-.06216472	.078953478
DE	255	.003153	10.573795	1.62603834	1.691932583
PB	255	.050000	262.000000	10.48818039	27.788104424
SIZE	255	9,702	198,575,980	7,495,665	26,316,490
CAPINT	255	.001976	1.570618	.56929700	.349229381
UEDEPR	255	-3.208910	.284233	-.01006372	.202572709
UEDE	255	-4.785760	14.346876	.21488091	1.438109881
UEPB	255	-2.249555	7.848792	.28391565	1.059882284
UESIZE	255	-.547619	2.042249	.02392083	.164072115
UECAPINT	255	-.486917	1.596224	.02846135	.193540295
Valid N (listwise)	255				

2. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
UE	.128	7.792
UEDEPR	.198	5.058
UEDE	.391	2.557
UEPB	.808	1.238
UESIZE	.618	1.619
UECAPINT	.316	3.166
D07	.625	1.600
D08	.622	1.609
D09	.597	1.674
D10	.629	1.589

a. Dependent Variable: CAR

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.229089	Prob. F(10,244)	0.2728
Obs*R-squared	12.22898	Prob. Chi-Square(10)	0.2700
Scaled explained SS	10.25236	Prob. Chi-Square(10)	0.4186

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/24/12 Time: 09:02

Sample: 1 255

Included observations: 255

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.223113	0.048584	4.592325	0.0000
UE	0.068098	0.131337	0.518497	0.6046
UEDEPR	-0.031702	0.241259	-0.131402	0.8956
UEDE	0.013380	0.024162	0.553762	0.5802
UEPB	-0.024574	0.022812	-1.077279	0.2824
UESIZE	-0.196808	0.168531	-1.167785	0.2440
UECAPINT	0.070722	0.199795	0.353972	0.7237
D07	0.153057	0.070188	2.180684	0.0302
D08	-0.012505	0.069280	-0.180499	0.8569
D09	0.029865	0.069152	0.431874	0.6662
D10	0.025711	0.068340	0.376224	0.7071
R-squared	0.047957	Mean dependent var		0.256565
Adjusted R-squared	0.008939	S.D. dependent var		0.347883
S.E. of regression	0.346325	Akaike info criterion		0.759299
Sum squared resid	29.26555	Schwarz criterion		0.912060
Log likelihood	-85.81065	Hannan-Quinn criter.		0.820746
F-statistic	1.229089	Durbin-Watson stat		1.625535
Prob(F-statistic)	0.272780			

4. Hasil Pengujian

Dependent Variable: CAR
Method: Least Squares
Date: 01/24/12 Time: 09:07
Sample: 1 255
Included observations: 255

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.071402	0.072641	0.982937	0.3266
UE	0.374720	0.196371	1.908223	0.0575
UEDEPR	-0.584835	0.360723	-1.621285	0.1062
UEDE	-0.009776	0.036127	-0.270600	0.7869
UEPB	0.130961	0.034107	3.839704	0.0002
UESIZE	-0.106747	0.251983	-0.423630	0.6722
UECAPINT	-0.076660	0.298728	-0.256621	0.7977
D07	0.078762	0.104942	0.750529	0.4537
D08	0.162516	0.103585	1.568912	0.1180
D09	-0.087178	0.103394	-0.843165	0.4000
D10	0.030277	0.102180	0.296307	0.7672
R-squared	0.119554	Mean dependent var		0.154489
Adjusted R-squared	0.083471	S.D. dependent var		0.540880
S.E. of regression	0.517814	Akaike info criterion		1.563780
Sum squared resid	65.42415	Schwarz criterion		1.716540
Log likelihood	-188.3819	Hannan-Quinn criter.		1.625226
F-statistic	3.313239	Durbin-Watson stat		2.207672
Prob(F-statistic)	0.000472			

LAMPIRAN 3

HASIL (OUTPUT) REGRESI 2 (PERIODE 24 BULAN)

1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	254	-1.304261	3.201344	.29074501	.796823494
UE	254	-1.008850	2.549679	.15053233	.354287635
DEPR	254	.000031	.586551	.05669287	.047610119
DE	254	.003153	10.573795	1.67396273	1.726749613
PB	254	.050000	262.000000	10.47769291	27.817221702
SIZE	254	9,702	198,575,980	7,492,047	26,368,284
CAPINT	254	.004383	1.570618	.56564517	.346546424
UEDEPR	254	-.208082	.244583	.00699118	.027126677
UEDE	254	-2.813810	7.718662	.41025766	1.243656319
UEPB	254	-1.006708	45.363257	1.50088881	4.968817758
UESIZE	254	-.354755	2.003571	.07437219	.209828478
UECAPINT	254	-.763058	1.280664	.07825642	.202103662
Valid N (listwise)	254				

2. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	UE	.122	8.213
	UEDEPR	.281	3.563
	UEDE	.439	2.279
	UEPB	.849	1.178
	UESIZE	.619	1.617
	UECAPINT	.310	3.227
	D07	.635	1.574
	D08	.606	1.651
	D09	.611	1.638
	D10	.581	1.721

a. Dependent Variable: CAR

3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.851662	Prob. F(10,243)	0.0527
Obs*R-squared	17.98441	Prob. Chi-Square(10)	0.0552
Scaled explained SS	13.26477	Prob. Chi-Square(10)	0.2092

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/24/12 Time: 09:13

Sample: 1 254

Included observations: 254

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.282742	0.075586	3.740657	0.0002
UE	0.101602	0.268182	0.378856	0.7051
UEDEPR	-1.542621	2.306916	-0.668694	0.5043
UEDE	0.082182	0.040244	2.042103	0.0422
UEPB	-0.003628	0.007241	-0.500982	0.6168
UESIZE	-0.343145	0.200899	-1.708047	0.0889
UECAPINT	-0.003214	0.294673	-0.010907	0.9913
D07	0.247380	0.106029	2.333140	0.0205
D08	0.135935	0.106128	1.280855	0.2015
D09	0.042958	0.104951	0.409312	0.6827
D10	0.243525	0.108370	2.247156	0.0255
R-squared	0.070805	Mean dependent var		0.421485
Adjusted R-squared	0.032566	S.D. dependent var		0.536145
S.E. of regression	0.527343	Akaike info criterion		1.600410
Sum squared resid	67.57599	Schwarz criterion		1.753601
Log likelihood	-192.2520	Hannan-Quinn criter.		1.662037
F-statistic	1.851662	Durbin-Watson stat		1.657280
Prob(F-statistic)	0.052716			

4. Hasil Pengujian

Dependent Variable: CAR
Method: Least Squares
Date: 01/24/12 Time: 09:14
Sample: 1 254
Included observations: 254

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.253980	0.095138	-2.669598	0.0081
UE	0.814631	0.337553	2.413344	0.0165
UEDEPR	-5.572484	2.903643	-1.919136	0.0561
UEDE	0.042842	0.050653	0.845791	0.3985
UEPB	0.040023	0.009115	4.391089	0.0000
UESIZE	-0.024960	0.252865	-0.098709	0.9215
UECAPINT	0.592542	0.370896	1.597598	0.1114
D07	0.291081	0.133455	2.181113	0.0301
D08	0.713218	0.133580	5.339243	0.0000
D09	0.516365	0.132099	3.908928	0.0001
D10	0.174164	0.136402	1.276843	0.2029
R-squared	0.333545	Mean dependent var		0.290745
Adjusted R-squared	0.306119	S.D. dependent var		0.796823
S.E. of regression	0.663750	Akaike info criterion		2.060519
Sum squared resid	107.0571	Schwarz criterion		2.213711
Log likelihood	-250.6859	Hannan-Quinn criter.		2.122146
F-statistic	12.16160	Durbin-Watson stat		1.349369
Prob(F-statistic)	0.000000			