

PENGARUH LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT (ERC) DENGAN KETEPATAN WAKTU PELAPORAN KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

¹ Asrudin Hormati., ²Septy Indra Santoso

^{1,2}Fakultas Ekonomi Universitas Khairun

Email: ¹as18091976@gmail.com, ²muhammadindrasantoso@gmail.com

Abstract: This study aims to examine the effect of leverage and company size on Earnings Response Coefficient with the timeliness of financial reporting as an intervening variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Determination of the sample using the purposive sampling method with the criteria of companies that present annual reports during 2010-2013, do not experience losses, display data on the date of submission of annual financial reports to Bapepam, and have complete data (daily stock prices and IHSG), the number of research samples is 128. analysis used path analysis (path analysis). The results showed that the independent variable directly had a significant effect on the Earnings Response Coefficient. The test results indirectly show that the variable timeliness of financial reporting is able to mediate between the leverage variable and the Earnings Response Coefficient variable. While the timeliness variable is not able to mediate between the firm size variable and the ERC variable.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient dengan ketepatan waktu pelaporan keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria perusahaan yang menyajikan laporan tahunan selama tahun 2010-2013, Tidak mengalami kerugian, Menampilkan data tanggal penyampaian laporan keuangan tahunan ke Bapepam, dan Mempunyai data lengkap (harga saham harian dan IHSG) jumlah sampel penelitian sebanyak 128. Teknik analisis yang digunakan analisis jalur (path Analysis). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen secara langsung berpengaruh signifikan terhadap Earnings Response Coefficient. hasil pengujian secara tidak langsung menunjukkan bahwa variabel ketepatan waktu pelaporan keuangan mampu memediasi antara variabel leverage dengan variabel Earnings Response Coefficient. Sedangkan variabel ketepatan waktu tidak mampu memediasi antara variabel ukuran perusahaan terhadap variabel ERC.

Kata kunci: *leverage, Ukuran Perusahaan, ketepatan waktu pelaporan keuangan dan Earnings Response Coefficient (ERC)*

Dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, investor mempertimbangkan banyak hal dan membutuhkan informasi untuk pengambilan keputusan. Informasi yang dibutuhkan tersebut bisa dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk mendapatkan informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan kinerja perusahaan. Laporan laba rugi

adalah suatu laporan yang memberikan informasi mengenai laba atau rugi yang dicapai oleh perusahaan dalam satu periode. Dalam praktiknya, perhatian para investor dan calon investor pada laporan keuangan hanya terpusat pada laba perusahaan. Bukti yang menunjukkan bahwa investor menggunakan informasi laba dalam pengambilan keputusan pertama kali ditemukan oleh Ball dan Brown

pada tahun 1968. Ball dan Brown (1968) menemukan bahwa pasar bereaksi setidaknya terhadap komponen laba dalam informasi akuntansi. Jika pasar bereaksi berarti informasi laba digunakan untuk pengambilan keputusan (Scott, 1997).

Pada era 80-an, fokus riset akuntansi penelitian tentang laba dan return mulai beralih dari sekedar pengujian kandungan informasi laporan keuangan ke pengujian kekuatan hubungan antara laba dan return saham serta faktor-faktor yang mempengaruhi hubungan ini (Cho dan Jung, 1991). Para peneliti ingin mengetahui seberapa sensitif harga saham terhadap perubahan laba dan apakah tingkat sensitivitas ini berbeda antar perusahaan. Penelitian jenis ini belakangan dikenal dengan penelitian Earnings Response Coefficient atau disingkat dengan ERC. Berbagai faktor yang berpengaruh terhadap ERC telah diidentifikasi baik yang memiliki dampak ekonomi misal, tingkat pertumbuhan maupun yang tidak memiliki dampak ekonomi misal, ukuran perusahaan, Butar-butar (2004).

Penelitian Delvira (2013) menunjukkan bahwa leverage berhubungan negatif dengan ERC. Perusahaan dengan tingkat leverage tinggi berarti memiliki utang lebih besar dibandingkan modal, dengan demikian jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah debtholders. Hartono (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan resiko yang akan dihadapi oleh investor. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil resikonya. Fitri (2013) menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan ERC. Hubungan negatif tersebut terjadi karena banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan-perusahaan besar, pada saat pengumuman laba, pasar kurang bereaksi. Namun, hasil berlawanan ditemukan Chaney dan Jeter (1992) dalam Naimah dan Utama (2006) yang menguji hubungan ukuran perusahaan dengan ERC dalam jangka panjang.

Penelitian kualitas informasi laba yang dipengaruhi oleh tepat atau tidak tepatnya waktu pelaporan keuangan, telah dilakukan oleh Kenley dan Stubus (1972) dalam Anissa (2004) bahwa ketepatan waktu pelaporan keuangan perusahaan dapat berpengaruh pada nilai laporan keuangan tersebut. Menurut Dyer dan McHugh (1975) berpendapat bahwa ketepatan waktu pelaporan keuangan merupakan karakteristik penting bagi laporan

keuangan. Hasil penelitian Nugroho (2011) menunjukkan bahwa keterlambatan penyampaian laporan keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC.

Earnings Response Coefficient (ERC)

Besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dan return saham yang digunakan untuk mengukur seberapa besar reaksi pasar terhadap informasi mengenai perusahaan yang tercermin dengan dikeluarkannya laporan keuangan, terutama informasi laba diukur dengan Earnings Response Coefficients (ERC). Besaran dan nilai ERC menunjukkan keinformatifan informasi laba dan arah reaksi pasar terhadap pengumuman (Febrianto dan Widiastuti 2006). ERC dari tiap sekuritas berbeda-beda besarnya karena terdapat banyak faktor yang mempengaruhi ERC suatu sekuritas.

Leverage

Leverage adalah penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham (Sartono, 2001). Leverage biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Dengan memperbesar tingkat leverage maka hal ini berarti bahwa tingkat ketidakpastian dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula. Tingkat leverage ini bisa saja berbeda-beda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu perusahaan. Semakin tinggi tingkat leverage akan semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat return atau penghasilan yang diharapkan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan variabel untuk mengukur seberapa besar atau kecilnya perusahaan sampel. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aset perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini perusahaan mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu yang

relatif lama, diprediksi relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan kecil. Jika prospek perusahaan baik karena lebih mampu menghasilkan laba maka akan dapat menarik investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Ketepatan Pelaporan Keuangan

Ketepatan waktu merupakan salah satu faktor penting dalam menyajikan suatu informasi yang relevan. Karakteristik informasi yang relevan harus mempunyai nilai prediktif dan disajikan tepat waktu. Laporan keuangan sebagai sebuah informasi akan bermanfaat apabila informasi yang dikandungnya disediakan tepat waktu bagi pembuat keputusan sebelum informasi tersebut kehilangan kemampuannya dalam mempengaruhi pengambilan keputusan. Jika terdapat penundaan yang tidak semestinya dalam pelaporan maka informasi yang dihasilkan akan kehilangan relevansinya.

Pengaruh Leverage terhadap Ketepatan Pelaporan Keuangan.

Penelitian mengenai leverage pengaruhnya terhadap ketepatan waktu dilakukan oleh Astuti (2007), Dalam penelitiannya menemukan bukti empiris bahwa leverage tidak signifikan berpengaruh terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan perusahaan. Respati (2004) dalam penelitiannya ini menganalisa pengaruh debt to equity ratio terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan. Hasil penelitian menemukan bukti empiris bahwa debt to equity ratio tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan. Sedangkan penelitian Saputra (2010) menemukan bukti empiris bahwa bahwa Debt to Equity Ratio berpengaruh secara negatif terhadap ketepatan waktu pelaporan laporan keuangan.

Pihak manajemen cenderung akan menunda penyampaian laporan keuangan yang berisi berita buruk karena waktu yang ada akan digunakan untuk menekan *debt to equity ratio* serendah-rendahnya. Berdasarkan argumen tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah: Terdapat pengaruh negatif antara leverage terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan

Penelitian mengenai ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap Ketepatan waktu pelaporan keuangan dilakukan oleh Respati (2004), dalam penelitiannya menemukan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2007) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan.

Perusahaan besar sering berargumen untuk lebih cepat dalam menyampaikan laporan keuangan karena beberapa alasan. Pertama, perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya, lebih banyak staf akuntansi dan sistem informasi yang canggih dan memiliki sistem pengendalian intern yang kuat. Kedua, perusahaan besar mendapat pengawasan yang lebih dari investor dan regulator serta lebih menjadi sorotan publik. Hipotesis H2: Terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan

Pengaruh Leverage terhadap ERC

Murwaningsari (2008) membuktikan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba yaitu ERC. Perusahaan yang tingkat leverage-nya tinggi berarti memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debt holders*, sehingga semakin baik kondisi laba perusahaan maka semakin negatif respon pemegang saham, karena pemegang saham beranggapan bahwa laba tersebut hanya menggantungkan kreditur.

Untuk perusahaan dengan hutang yang banyak, peningkatan laba akan menguatkan posisi dan keamanan *bondholders* daripada pemegang saham. Berdasarkan argumen tersebut, hipotesis terdapat pengaruh negatif antara *leverage* terhadap ERC.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ERC

Chaney dan Jeter (1991) dalam Naimah dan Utama (2006) yang menunjukkan bahwa besaran perusahaan berpengaruh secara signifikan negatif terhadap ERC. Maka ukuran perusahaan ini digunakan sebagai proksi dari keinformatifan harga saham. Untuk menguji

hubungan ukuran perusahaan dengan ERC dalam jangka panjang (long window). Semakin banyak sumber informasi pada perusahaan besar, akan meningkatkan ERC.

Collins dan Kothari (1989) menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan ERC. Hubungan negatif karena banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan, saat pengumuman laba pasar kurang bereaksi. Berdasarkan argumen tersebut, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC

Pengaruh Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan terhadap ERC

Adanya keterlambatan akan publikasi laporan keuangan tentunya akan membuat nilai relevansi laporan keuangan tersebut akan berkurang bagi para penggunanya. Waktu penyampaian laporan keuangan diyakini mengandung sinyal dimana keterlambatan dianggap sebagai indikasi adanya sinyal buruk (bad news) dan sebaliknya ketepatan waktu pelaporan dianggap sebagai adanya sinyal baik (good news). Laporan keuangan yang dipublikasikan terlambat mengalami penurunan laba sedangkan laporan keuangan yang dipublikasikan tepat waktu pada umumnya mengalami peningkatan laba. Hal ini dapat menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia. hipotesis yang dapat dikembangkan adalah: ketepatan waktu pelaporan keuangan berpengaruh negatif terhadap ERC

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 134 perusahaan manufaktur yang telah go public dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode waktu 2010 sampai dengan 2013. Digunakannya empat

periode ini dimaksudkan untuk memperoleh data yang berkesinambungan.

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling, di mana populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu

Model dan Analisis Data

Analisis Jalur (Path Analysis)

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model causal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Ghozali,2013).

Diagram jalur terdiri dari dua persamaan structural, di mana X1 dan X2 adalah variabel eksogen dan Y1 serta Y2 adalah variabel endogen. Persamaan strukturalnya dapat dilihat sebagai berikut:

Persamaan sub struktur I (pengaruh langsung):

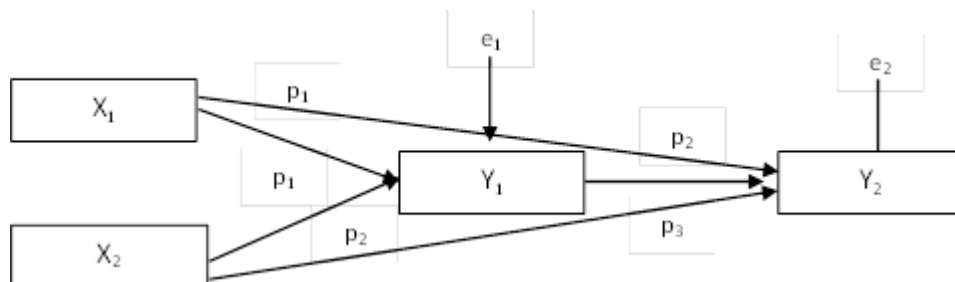
$$Y_1 = P_1X_1 + P_2X_2 + e_1$$

Persamaan sub struktur II (pengaruh tidak langsung):

$$Y_2 = P_1X_1 + P_2X_2 + P_3Y_1 + e_2$$

Di mana:

- X₁ = Leverage
- X₂ = Ukuran perusahaan
- Y₁ = Ketepatan waktu pelaporan keuangan
- Y₂ = Earnings Response Coefficient
- p₁, p₂, p₃ = Koefisien jalur
- e₁, e₂ = error



Gambar 1. Model Analisis Jalur
Sumber: Ghozali (2013)

Definisi operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Earning responses Coefficient (ERC). Besarnya ERC diperoleh dengan melakukan beberapa tahap perhitungan. Tahap pertama menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR) masing-masing sampel dan tahap kedua menghitung *Unexpected Earnings* (UE) sampel:

a. Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR) masing-masing sampel

1. Menghitung return individu dan return pasar yang dirumuskan:

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

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = Return harian perusahaan i pada hari ke-t

P_{it} = Harga penutupan saham perusahaan i pada hari ke-t

P_{it-1} = Harga penutupan saham perusahaan i pada hari t-1

R_{mt} = Return i pasar harian

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t

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

2. Menghitung abnormal return

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

Keterangan:

AR_{it} = Abnormal return perusahaan i pada periode ke-t

R_{it} = Return perusahaan pada periode ke-t

R_{mt} = Return pasar pada periode ke-t

3. Menghitung CAR

$$CAR_{i,[t-5,t+5]} = \sum_{t=-5}^{t=+5} AR_{i,t}$$

Keterangan:

$CAR_{i,(t-5,t+5)}$ = cumulative abnormal return perusahaan i selama 5 hari sebelum dan sesudah laba dipublikasikan.

a. Menghitung *unexpected Earnings* (UE) masing-masing sampel.

$$UE_{it} = \frac{EPS_{it} - EPS_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

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

EPS_{it} = *Earnings per share* perusahaan i pada periode t

EPS_{it-1} = *Earnings per share* perusahaan i pada periode t-1

P_{it-1} = harga saham perusahaan i pada periode t-1

b. Menghitung *earning response coefficient* (ERC) masing-masing sampel

$$CAR_{i,[t-5,t+5]} = \alpha_0 + \alpha_1 UE_{it} + \alpha_2 R_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

$CAR_{i,[t-5,t+5]}$ = cumulative abnormal return perusahaan i selama 5 hari sebelum dan sesudah laba akuntansi dipublikasikan pada waktu t

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

ϵ_{it} = komponen error dalam model atas perusahaan i pada periode t

$\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2$ = konstanta

Variabel Independen

Pada penelitian ini, penulis menggunakan pengukuran *debt to equity ratio* (DER) yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas (modal sendiri) dalam struktur modal perusahaan. Jika $DER > 1$ menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sarat dengan hutang dimana porsi hutang pada struktur modalnya melebihi porsi ekuitas (Noor, 2009) atau sebaliknya, jika $DER < 1$ menunjukkan bahwa porsi hutang pada struktur modalnya lebih sedikit dibandingkan porsi ekuitas. Dapat ditentukan dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada penelitian ini diperoleh dengan log natural (Ln) dari total aktiva masing-masing perusahaan. Total aktiva dipilih sebagai proksi dari variabel ukuran perusahaan dikarenakan total aktiva lebih stabil dan representatif dalam menunjukkan ukuran perusahaan dibanding kapitalisasi pasar dan penjualan yang sangat dipengaruhi oleh *demand dan supply*.

Variabel Intervening

Variabel intervening yang digunakan dalam penelitian ini adalah ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. Variabel intervening ini diukur berdasarkan tanggal penyampaian laporan keuangan tahunan auditan ke Bapepam. Perusahaan dikategorikan tepat waktu jika laporan keuangan disampaikan selambat-lambatnya pada tanggal 30 April, sedangkan perusahaan yang terlambat adalah perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan setelah tanggal 30 April. Variabel ini diukur dengan menggunakan variable dummy dengan kategorinya adalah bagi perusahaan yang tidak tepat waktu (terlambat) masuk kategori 0 dan perusahaan yang tepat waktu masuk kategori 1.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Interpretasi Model

Path Analysis

Persamaan Substruktur I

Tabel 1. Hasil *Path Analysis* Persamaan Substruktur I

Variabel Penelitian	Hasil Regresi		
	P-Value	T. hitung	Sig. T
Konstanta		30,823	0,000
LEVERAGE	-0,176	-2,019	0,046
SIZE	0,183	2,096	0,038
Multiple R	= 0,275		
R Square	= 0,076		
Ajd. R Square	= 0,061		
F. hitung	= 5,115		
Sig. F	= 0,007		

Sumber: Data Diolah (2014)

Dari hasil pemrosesan data, dapat dilihat bahwa nilai uji F adalah 5,115 dengan nilai signifikansi yaitu $0,007 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan leverage secara bersama-sama mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel ketepatan waktu pelaporan keuangan.

Dari tabel di atas terlihat bahwa variabel X_1 tingkat signifikansi $0,046 < 0,05$ sehingga hubungan Y_1 dengan X_1 signifikan. Variabel X_2 mempunyai tingkat signifikansi $0,038 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa hubungan antara Y_1 dengan X_2 signifikan.

Untuk menentukan adanya pengaruh variabel lain ketepatan waktu pelaporan keuangan, maka dapat ditentukan dengan cara:

$$PY_1e_1 = \sqrt{1 - R^2} Y_1X_1X_2$$

$$= \sqrt{1 - 0,076} = 0,92 = 92\%$$

Maka nilai (PY_1e_1) koefisien jalur variabel lain terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 92%. Sehingga persamaan jalurnya adalah:

$$Y_1 = -0,176X_1 + 0,183X_2 + e_0,92$$

Persamaan Substruktur II

Persamaan regresi substruktur 2 digunakan untuk menjawab hipotesis 3, 4, dan 5 yaitu untuk menguji ukuran perusahaan, leverage, dan ketepatan waktu pelaporan keuangan terhadap earning response coefficient dengan menggunakan regresi path analysis dan hasilnya ditunjukkan pada hasil signifikan data.

Tabel 1. Hasil *Path Analysis* Persamaan Substruktur II

Variabel Penelitian	Hasil Regresi		
	P-Value	T. hitung	Sig. T
Konstanta		5.227	0.000
SIZE	-0,410	-4,906	0.000
LEVERAGE	-0,176	-2,104	0.037
TIME	-0.172	-2.040	0.043
Multiple R	= 0,433		
R Square	= 0,187		
Ajd. R Square	= 0,168		
F. hitung	= 9,519		
Sig. F	= 0,000		

Sumber: Data Diolah (2014)

Untuk menentukan adanya pengaruh variabel lain terhadap earning response coefficient, maka dapat ditentukan dengan cara:

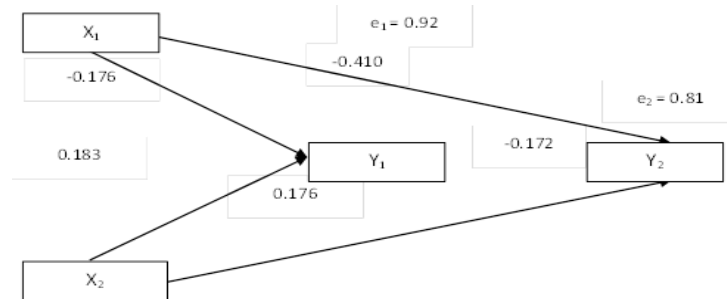
$$PY_2e_2 = \sqrt{1 - R^2} Y_2X_1X_2Y_1$$

$$= \sqrt{1 - 0,187} = 0,81 = 81\%$$

Maka nilai (PY_2e_2) koefisien jalur variabel lain terhadap *earning response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 81%. Sehingga persamaan jalurnya adalah:

$$Y_2 = -0,410X_1 - 0,176X_2 - 0,172Y_1 + e_0,81$$

Model analisis jalur dengan variabel intervening adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Model Analisis Jalur

Pengaruh tidak Langsung:

Leverage terhadap ERC melalui Time = $-0,176 \times -0,172 = 0,030$

Size terhadap ERC melalui Time = $0,183 \times -0,172 = -0,031$

signifikan terhadap ketepatan waktu (Y_1) sebesar 18.3%.

Untuk pengujian pengaruh langsung untuk pengujian koefisien jalur antara leverage terhadap ERC adalah variabel Leverage (X_1) berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC (Y_2) sebesar 41%, sedangkan untuk pengujian koefisien jalur pengaruh tidak langsung variabel leverage (X_1) melalui ketepatan waktu (Y_1) terhadap ERC (Y_2) bernilai positif signifikan sebesar 3%. Artinya pengaruh tidak langsung lebih besar dari pada pengaruh langsung. Dari hasil ini menunjukkan bahwa variabel ketepatan waktu mampu memediasi antara variabel leverage dengan variabel ERC.

Untuk pengujian pengaruh langsung untuk pengujian koefisien jalur antara ukuran perusahaan terhadap ERC adalah variabel ukuran perusahaan (X_2) berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC (Y_2) sebesar 17,6%, sedangkan untuk pengujian koefisien jalur pengaruh tidak langsung variabel leverage (X_1) melalui ketepatan waktu (Y_1) terhadap ERC (Y_2) bernilai negatif sebesar 3%. Artinya pengaruh langsung lebih besar dari pengaruh tidak langsung. Dari hasil ini menunjukkan bahwa variabel ketepatan waktu tidak mampu memediasi antara variabel ukuran perusahaan terhadap variabel ERC.

Tabel. 3. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

	Pengaruh langsung	Pengaruh tidak langsung	Total pengaruh
PY_1X_1	-0,176		-0,176
PY_1X_2	0,183		0,183
PY_2X_1 Pengaruh tidak langsung (melalui Y_1) Pengaruh langsung dan tidak langsung	-0,410	0.030	-0,38
PY_2X_2 Pengaruh tidak langsung (melalui Y_1) Pengaruh langsung dan tidak langsung	-0.176	-0,031	-0,207

Sumber: Data Diolah (2014)

Dari Tabel 4.8 di ketahui pengujian pengaruh langsung untuk pengujian koefisien jalur antara Leverage terhadap time adalah Variabel Leverage (X_1) berpengaruh negatif signifikan secara langsung terhadap ketepatan waktu (Y_1) sebesar 17,6%, sedangkan pengujian pengaruh langsung untuk pengujian koefisien jalur antara ukuran perusahaan terhadap ketepatan waktu adalah variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif

PEMBAHASAN

Pengaruh *Leverage* terhadap Ketepatan Pelaporan Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan dengan arah

negatif terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan. artinya bahwa tingkat leverage mempengaruhi ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan pada perusahaan manufaktur. Apabila melihat tanda koefisien, menunjukan arah negatif artinya semakin tinggi tingkat leverage menunjukan bahwa perusahaan lebih besar dibiayai oleh utang dan hal ini akan menimbulkan kesulitan keuangan. Kondisi seperti ini akan mendorong perusahaan untuk memperbaiki tingkat leverage agar tidak terlihat tinggi. Proses perbaikan leverage ini akan membutuhkan waktu yang lama dan akan dapat mempengaruhi perusahaan tidak tepat waktu dalam menyampaikan laporan keuangannya.

Hasil Penelitian ini tidak didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan Astuti (2007) dan Respati (2004) dalam penelitiannya membuktikan bahwa tingkat leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan yang diukur menggunakan Market Value. Meskipun hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa baik perusahaan yang tepat waktu maupun perusahaan yang tidak tepat waktu dalam pelaporan keuangannya mengabaikan informasi tentang leverage. Terdapat pengaruh tingkat leverage perusahaan terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan menunjukan, bahwa utang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menyampaikan laporan keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Ketepatan Pelaporan Keuangan

Hasil penelitian menunjukan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Astuti (2007) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan.

Dari hasil penelitian ini menyatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan lebih tepat waktu dalam menyampaikan laporan keuangan, karena semakin besar perusahaan, semakin banyak memiliki sumber daya, lebih banyak staf akuntansi dan sistem informasi yang canggih serta memiliki sistem pengendalian

intern yang kuat sehingga akan semakin cepat dalam penyelesaian laporan keuangan. Dengan tepatnya waktu penyampaian laporan keuangan tersebut dapat memberikan informasi kinerja suatu perusahaan guna pengambilan keputusan terkait dengan investasi mereka.

Pengaruh leverage terhadap Earning Response Coefficient (ERC)

Hasil penelitian ini menunjukan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap ERC. Hasil ini sesuai dengan teori yang ada, yang menyatakan bahwa ketika tingkat utang suatu perusahaan tinggi maka sebagian besar laba yang diperoleh perusahaan akan disalurkan pada kreditur sehingga bagian untuk pemegang saham semakin sedikit. Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Delvira dan Nelvirita (2013) yang menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap earnings response coefficient (ERC). Hasil ini dikarenakan bahwa tingkat leverage yang dikatakan dapat menyebabkan resiko kebangkrutan spesifik untuk tiap-tiap perusahaan. Tidak selalu penggunaan hutang pada sumber dana perusahaan akan dapat menimbulkan kebangkrutan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (size) terhadap Earning Response Coefficient (ERC).

Hasil penelitian menunjukan bahwa Size memiliki pengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap Earning Response Coefficient (ERC). Hasil penelitian ini sejalan dengan Collins dan Kothari (1989) dalam Murwaningsari (2008), dan Murwaningsih (2008) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan negatif terhadap Earning Response Coefficient (ERC).

daya dan sistem informasi yang dimiliki perusahaan. Kondisi seperti ini bisa membuat perusahaan akan segera menyelesaikan segala keperluan laporan keuangan karena perusahaan memiliki fasilitas lebih sehingga keperluan untuk melengkapi laporan keuangan akan segera cepat terselesaikan dan cepat untuk segera menyampaikan laporan keuangannya. Tingkat aset yang dimiliki perusahaan juga menjadi faktor pendorong perusahaan untuk segera menyampaikan laporan keuangannya ke publik. Selanjutnya tingkat aset yang tinggi menunjukan bahwa secara operasional perusahaan mampu

menunjukkan kondisi yang baik. Kondisi seperti ini dapat digunakan sebagai berita baik yang harus segera disampaikan ke publik bahwa perusahaan mampu mengelola asset. Hal-hal seperti ini yang dapat menyebabkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap penyampaian laporan keuangan.

Pengaruh Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan terhadap Earning Response Coefficient (ERC)

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa keterlambatan publikasi laporan keuangan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Adanya keterlambatan akan publikasi laporan keuangan tentunya akan membuat nilai relevansi laporan keuangan tersebut akan berkurang bagi para penggunanya. Waktu penyampaian laporan keuangan diyakini mengandung sinyal dimana keterlambatan dianggap sebagai indikasi adanya sinyal buruk (bad news) dan sebaliknya ketepatan waktu pelaporan dianggap sebagai adanya sinyal baik (good news). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nugroho (2011) yang menyatakan bahwa keterlambatan publikasi laporan keuangan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Response Coefficient* (ERC). Dari hasil ini terlihat bahwa semua laporan keuangan yang dipublikasikan terlambat mengalami penurunan laba sedangkan laporan keuangan yang dipublikasikan tepat waktu pada umumnya mengalami peningkatan laba. Hal ini dapat menjadi pertimbangan investor dalam melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia.

Variabel ketepatan waktu tidak mampu memediasi antara variabel ukuran perusahaan terhadap variabel ERC. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini perusahaan mempunyai prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, diprediksi relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba di banding perusahaan kecil. jika prospek perusahaan baik karena lebih mampu menghasilkan laba maka akan dapat menarik respon investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Namun perusahaan besar lebih tepat waktu dalam penyampaian laporan keuangan karena selain memiliki sumber daya dan staf akuntansi yang banyak ketepatan waktu pelaporan keuangan

juga untuk menjaga image atau citra perusahaan di mata publik.

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesa yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Leverage* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan.
3. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC.
4. *Size* memiliki pengaruh signifikan dengan arah yang negatif terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).
5. Keterlambatan publikasi laporan keuangan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).
6. Variabel ketepatan waktu mampu memediasi antara variabel *leverage* dengan variabel ERC. Sedangkan variabel ketepatan waktu tidak mampu memediasi antara variabel ukuran perusahaan terhadap variabel ERC.

Keterbatasan

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan-perusahaan manufaktur sehingga generalisasi hasil temuan dan rekomendasi penelitian ini kurang dapat diberlakukan untuk obyek penelitian di luar perusahaan manufaktur.
2. Penelitian mengenai koefisien respon laba sebenarnya merupakan penelitian runtut waktu yang memerlukan kurun waktu amatan yang cukup panjang untuk memperoleh koefisien respon laba sedangkan pengamatan yang dilakukan hanya empat periode.
3. Banyak perusahaan yang tidak memiliki data yang lengkap Untuk itu, pada penelitian selanjutnya diharapkan memperoleh data dari sumber yang lebih lengkap dan akurat, maupun perolehan langsung dari perusahaan yang diteliti.
4. Nilai *R-square* dalam penelitian ini menunjukkan adanya variabel lain yang lebih berpengaruh terhadap ERC di banding

dengan variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Saran

Dengan mempertimbangkan hasil analisis, dan kesimpulan yang telah dikemukakan diatas, maka penulis memberikan saran untuk penelitian berikutnya yaitu:

1. Perlu penambahan data untuk menghitung ERC yang lebih panjang dan diperluas industrinya, serta mempertimbangkan berbagai faktor ekonomi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar.
2. Pengukuran *unexpected earning* (UE) sebagai indikator untuk menghasilkan ERC, dapat menggunakan beberapa pengukuran selain EPS, misalnya laba operasi dan laba bersih tahunan.
3. Perlu pengembangan variabel lain yang mempengaruhi ERC pada pengujian mendatang untuk meminimalkan adanya pengaruh variabel lain dalam penelitian, bisa menggunakan ukuran lain untuk menguji sensitivitas seperti mempertimbangkan *life cycle* perusahaan, *corporate governance* dan variabel konservatisme, rasio pembayaran dividen, spesialisasi industri auditor, dan lain-lain.
4. Selain laba akuntansi dan nilai buku ekuitas, informasi arus kas juga merupakan informasi yang sering digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Untuk mengetahui seberapa jauh informasi arus kas digunakan pemodal dalam menentukan keputusannya, penelitian berikutnya hendaknya juga meneliti tentang koefisien respon dari arus kas dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Annisa, Nur. 2004. Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan: Kajian atas Kinerja Manajemen, Kualitas Auditor, dan Opini Audit. *Balance*, 2, 45-53.
- Astuti, Christina Dwi. 2007 "Faktor-faktor yang Mempengaruhi terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan".
- Ball, R. dan P. Brown. 1968 "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*.
- Butar Butar. Sansaloni. 2004. "Tingkat Risiko, Jenis Industri, Dan Ukuran Perusahaan: Suatu Kajian tentang Earnings Response Coefficient". *EKOBIS Vol.5, No 2, Juli 2004, Hal 231-243*
- Chaney, P.K. dan D.C. Jeter, 1991, The Effect of Size on the Magnitude of Long Window Earnings Response Coefficients", *Contemporary Accounting Research* 8, No.2 : 540-560.
- Cho, J.Y and K. Jung. 1991. Earnings Response Coefficient: A Synthesis of Theory and Empirical Evidence. *Journal of Accounting Literature*.
- Collins. D. W. dan S. P. Kothari. 1989. "An Analysis of Intemporal And Cross Sectional Determinants of Earnings Response Coefficient". *Journal Of Accounting And Economics*.
- Delvira, nelvirita. 2013. " Pengaruh Sistematis, Leverage, dan Persistensi Laba terhadap ERC ". *Jurnal WRA*, Vol. 1, No. 1 April 2013
- Dyer, J.C.IV. and A.J. McHugh,1975." The Timeliness Of The Australia Annual Report". *Journal of Accounting Research*.
- Fama, Eugene F. (May 1970), "Efficient market: A review of theory and empirical work", *Journal of Finance*.
- Febrianto, Rahmat dan Erna Widiastuty. 2006. "Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana yang Lebih Bermakna Bagi Investor?" *Simposium Nasional Akuntansi VIII, Ikatan Akuntan Indonesia, KAKPM 08*.
- Fitri, Laila. 2013. " pengaruh ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh dan profitabilitas terhadap Earnings responses Coefficient Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2011 "Skripsi Program Sarjana Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Ghozali, Imam., 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Harahap, K. 2004. "Asosiasi Antara Praktik Perataan Laba Dengan Koefisien Respon Laba". *Makalah Simposium Nasional Akuntansi VII: 1164-1176*

- Hartono, Jogiyanto. 2013. teori portofolio dan analisis investasi. Yogyakarta :BPFE Yogyakarta
- Hilmi Utari, Syaiful Ali. 2008. "analisis faktor-faktor yang mempengaruhi ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2004-2006).
- Suad, Husnan. 2005. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jaswadi. 2003. "Dampak Earnings Reporting Lags Terhadap Koefisien Respon Laba". Makalah SNA VI. Hal: 487-506
- Kieso, Donald. E., et al. 2010. Akuntansi Intermediate Edisi kesepuluh Jilid 1. Diterjemahkan oleh Emil Salim. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Mulyani, Sri. 2007. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ". JAAI. Vol. 11, No. 1, Juni 2007
- Murwaningsari, Ety. 2008. Pengujian Simultan: Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient (ERC). Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti.
- Naimah, Zahroh dan Siddharta Utama. 2006. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas". Simposium Nasional Akuntansi.
- Noor, Henry Faizal. 2009. Investasi Pengelolaan Keuangan dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat. Jakarta: PT Indeks.
- Noviyanti, Tiolemba dan Erni Ekawati. 2008. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ". Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol. 4 No. 2, Agustus. Hal: 100-115.
- Nugroho. Lukas tri. 2011. Pengaruh keterambatan penyampaian laporan keuangan tahunan terhadap nilai koefisien respon laba.
- Pramastuti, Suluh., 2007. Analisis Kebijakan Dividen : Pengujian Dividend Signaling Theory dan Rent Extraction Hypothesis (Thesis). Pasca Sarjana Jurusan Manajemen Magister Sains Ilmu-ilmu Manajemen Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Respati, Novita Weningtyas. (2004). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan : Studi Empiris Di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Maksi. Volume 4: 67-81.
- Saputra, Yuwan. 2010. pengaruh profitabilitas, leverage dan opini audit terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjungpinang
- Sartono, Agus. 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Scott, William R. 1997. Financial Accounting Theory, 5th.ed. Scarborough, Ontario : Prentice-Hall Canada Inc.