

DETERMINAN KOEFISIEN RESPON LABA
(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI
Periode Tahun 2014-2016)

DETERMINANT OF EARNING RESPONSE COEFFICIENT
(Empirical Studies in Consumer Goods Industry was Registered in BEI Year Period 2014-
2016)

Emunda Primadiayu Putri¹, Muhammad Azhari, S.M, M.B.A²

¹Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Telkom

²Dosen Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Telkom

¹primadiayuemunda@gmail.com, ²muhazhari@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Dasar pemikiran Koefisien Respon Laba atau *Earning Response Coefficient* (ERC) adalah investor memiliki perhitungan ekspektasi laba jauh hari sebelum laporan dikeluarkan sehingga investor akan lebih memiliki informasi dalam menganalisis angka laba periodik. ERC adalah salah satu ukuran yang digunakan untuk mengukur hubungan antara laba dan perubahan harga saham dan perhitungan *return* saham investor. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui besar kecilnya harga saham atas informasi laba yang dilihat dari faktor-faktor lain yang mempengaruhi ERC tidak hanya laba perusahaan saja.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini yaitu industri barang konsumsi sebanyak 21 perusahaan periode tahun 2014-2016. Pada tahun tersebut laba keseluruhan perusahaan terus meningkat tetapi tidak diikuti dengan perubahan harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa respon pasar terhadap informasi laba tidak hanya didasari oleh angka laba perusahaan melainkan terdapat faktor-faktor lain yang dapat menentukan hubungan antara laba perusahaan dengan *return* saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen baik sebelum dan sesudah dipengaruhi oleh variabel moderasi, namun hal ini tidak berlaku secara parsial.

Kata Kunci : ERC, struktur modal, reputasi KAP, kesempatan bertumbuh, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, persistensi laba, volatilitas saham dan *unexpected earning*.

Abstract

The rationale of the Earning Response Coefficient (ERC) is that investors have a calculation of earnings expectation well before the report is issued so that investors will have more information in analyzing periodic earnings figures. ERC is one measure used to measure the relationship between earnings and changes in stock prices and calculation of investor stock returns. The purpose of this study is to determine the size of the stock price of earnings information seen from other factors that affect the ERC is not just corporate profits.

The research method used is descriptive quantitative method with purposive sampling technique. The sample in this research is consumer goods industry as many as 21 companies in the period of 2014-2016. In that

year the overall profit of the company continued to increase but not followed by changes in stock prices. This shows that the market response to profit information is not only based on the company's profit figures but there are other factors that can determine the relationship between corporate profits with stock returns.

The results of this study indicate that simultaneously there is influence between independent variables to dependent variables both before and after influenced by moderation variables, but this does not apply partially.

Keywords : ERC, capital structure, KAP reputation, growth opportunity, profitability, firm size, risk systematic, earning persistence, volatility stock, and unexpected earning.

1. Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Investor memiliki perhitungan mengenai ekspektasi laba pada jauh hari sebelum laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan dikeluarkan, sehingga pada saat menjelang laporan tersebut dikeluarkan, investor akan lebih memiliki banyak informasi dalam membuat analisis terhadap angka laba periodik, penelitian untuk mengetahui sejauh mana hubungan antara *return* saham dengan laba perusahaan memiliki perhitungan sendiri yang dinamakan koefisien respon laba atau *earning response coefficient* (ERC) ^[1]. Penelitian ERC sangat berguna dalam analisis fundamental untuk menghitung nilai saham sebenarnya dengan menggunakan data keuangan perusahaan sebagai dasar penilaian para investor untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba dalam *return* saham perusahaan ^[2]. Sehingga kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin dari tinggi rendahnya ERC ^[3].

Studi kasus yang diangkat pada penelitian ini adalah industri barang konsumsi, yang memiliki lima subsektor dan menjadi kebutuhan dasar konsumen diantaranya sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan barang rumah tangga, dan sub sektor peralatan rumah tangga. Perusahaan sektor industri barang konsumsi dipilih menjadi objek penelitian ini karena, selain industri barang konsumsi merupakan kebutuhan mendasar para konsumen yang secara otomatis dikonsumsi secara berkelanjutan, pertumbuhan laba perusahaan, harga saham dan *return* saham pada perusahaan terkait periode tahun 2014 – 2016 tidak selalu diikuti dengan pertumbuhan yang sama, laba perusahaan selalu mengalami peningkatan, sedangkan harga saham dan *return* saham mengalami fluktuasi pertumbuhan baik peningkatan maupun penurunan.

Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman laba yang meningkat belum tentu disertai dengan *return* saham yang diterima oleh investor. Oleh karena itu, pengambilan keputusan ekonomi yang dilakukan oleh investor memang membutuhkan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan, namun tidak hanya informasi laba saja yang diperhatikan masih banyak informasi-informasi keuangan lainnya yang dibutuhkan ^[3]. Determinan atau faktor yang menentukan ERC meliputi struktur modal, reputasi Kantor Akuntan Publik (KAP), kesempatan bertumbuh, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, persistensi laba, volatilitas *return* saham dan *unexpected earning* ^{[4] [5]}.

1.2 Pertanyaan Penelitian

- 1) Bagaimana perkembangan faktor-faktor koefisien respon laba pada sektor industri barang konsumsi periode 2014-2016 yang diproses oleh struktur modal, reputasi kantor akuntan publik, kesempatan bertumbuh, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, persistensi laba, dan volatilitas saham ?

- 2) Bagaimana perkembangan koefisien respon laba pada sektor industri barang konsumsi periode 2014-2016 ?
- 3) Bagaimana pengaruh faktor-faktor koefisien respon laba terhadap koefisien respon laba pada sektor industri barang konsumsi tahun 2014-2016?
- 4) Bagaimana pengaruh faktor-faktor koefisien respon laba terhadap koefisien respon laba dengan *unexpected earning* sebagai variabel moderasi pada sektor industri barang konsumsi tahun 2014-2016 ?

2. Dasar Teori dan Lingkup Penelitian

2.1 ERC

Earning response coefficient (ERC) atau koefisien respon laba merupakan besaran yang menunjukkan pengukuran kekuatan hubungan antara pengembalian saham dan laba perusahaan. ERC sangat berguna dalam analisis fundamental yaitu analisa untuk menghitung nilai saham sebenarnya dengan menggunakan data keuangan perusahaan yang dapat menjadi dasar penilaian para investor untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba dalam *return* saham perusahaan. ERC sangat penting bagi para investor untuk mengambil keputusan investasi terkait informasi laba dengan *return* karena ERC yang tinggi memberikan informasi bahwa laba yang diperoleh menunjukkan nilai yang tinggi atau menunjukkan informasi laba yang lebih dan laba yang dilaporkan berkualitas. Laba yang terjadi akan mempengaruhi tingkat pengembalian saham bagi investor, di sisi lain akan membawa dampak pada nilai *expected return* yang akan diterima, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap ERC ^[2]. Tahapan perhitungan ERC adalah sebagai berikut ^[4] :

Perhitungan *return* saham (R_{it})

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana :

R_{it} = *Return* saham perusahaan i pada periode t

P_t = Harga penutupan saham perusahaan pada periode t

P_{t-1} = Harga penutupan saham perusahaan pada periode t-1 atau periode sebelumnya.

Perhitungan *return* IHSG

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

Dimana :

R_{mt} = *Return* pasar periode t.

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode t.

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan periode t-1 atau periode sebelumnya.

Perhitungan *Abnormal Return*

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

Dimana :

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

R_{it} = *Return* saham perusahaan i pada periode ke t.

R_{mt} = *Return* pasar pada periode ke t.

Perhitungan *Cummulative Abnormal Return*

$$CAR_{it} = \sum AR_{it}$$

Dimana :

$\sum AR_{it}$ = Kumulatif dari *abnormal return* untuk perusahaan i pada periode t.

2.2 Struktur Modal

Struktur modal diproksikan dengan *leverage*, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi artinya perusahaan tersebut memiliki utang yang lebih banyak dibandingkan dengan modal ^[4]. DAR (*Debt to Asstes Ratio*) merupakan salah satu rasio *leverage* yang menunjukkan seberapa besar pembiayaan perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi nilai DAR, maka risiko perusahaan akan semakin besar karena utang menimbulkan beban bunga tetap pada perusahaan, serta semakin negatif respon pemegang saham karena beranggapan bahwa laba tersebut hanya menguntungkan kreditor ^[6]. Struktur modal perusahaan diproksikan dengan perhitungan menggunakan rasio total hutang terhadap total aset perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Aset}}$$

2.3 Reputasi KAP

Variabel reputasi KAP diukur dengan variabel *dummy* dengan skala nominal, apabila sampel penelitian pada perusahaan diaudit oleh salah satu dari *big four accounting firms* maka diberi nilai 1, sedangkan untuk perusahaan yang tidak di audit oleh *big four accounting firms* diberi nilai 0 ^[5]. Berikut adalah daftar perusahaan yang termasuk *big four accounting firms*.

Tabel 2.1 Big Four Accounting Firms

Big Four Audit Firms	Indonesian Audit Firms	Address
PricewaterhouseCoopers (PwC)	KAP Tanudiredja, Wibisana & Rekan	Plaza 89 Jl. H.R. Rasuna Said Kav. X-7 No. 6 Jakarta 12940 – Indonesia P.O. Box 2473 JKP 10001 Phone: +62 21 5212901 Fax: +62 21 52905555 / 52905050
Deloitte	KAP Osman Bing Satrio	The Plaza Office Tower 32nd Floor Jl. M.H. Thamrin Kav 28-30 Jakarta Indonesia. Phone number: +62 21 2992 3100.
Ernst & Young	KAP Purwantono, Suherman & Surja	Indonesia Stock Exchange Building Tower 2, 7th Floor Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53 Jakarta 12190 Indonesia Phone: +62 21 5289 5000
Klynveld, Peat, Marwick, Goerdeler (KPMG)	KAP Sidharta dan Widjaja	33rd Floor Wisma GKBI 28, Jl Jend. Sudirman Jakarta 10210 INDONESIA Tel: +62 21 574 2333

2.3 Kesempatan Bertumbuh

Penggunaan rasio *market to book value of equity* atas dasar pemikiran bahwa prospek pertumbuhan perusahaan terefleksi dari harga saham, karena penilaian investor terhadap kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan Nampak dari harga saham yang terbentuk sebagai suatu nilai ekspektasi terhadap manfaat masa depan yang akan diperolehnya. Rasio nilai pasar terhadap nilai buku ini menggambarkan biaya pendirian historis atau ekuitas^[3]. Variabel kesempatan bertumbuh diukur dari *market to book value ratio* dengan rumus :

$$\text{Market to book ratio} = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas}}{\text{Nilai buku ekuitas}}$$

2.4 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, selain itu rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengembalian ekuitas pemegang saham membuktikan bahwa perusahaan menghasilkan pengembalian atas investasi lebih besar daripada biaya hutang^[7]. Profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan rasio laba terhadap nilai buku ekuitas yang dapat mencerminkan hasil penggunaan sumber daya perusahaan^[4].

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan proksi dari keinformatifan harga. Perusahaan besar dianggap memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Konsekuensinya semakin informatif harga saham maka semakin kecil pula muatan informasi *earning* sekarang^[3]. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *natural log of asset*. Ln total aset dipilih sebagai proksi dari variabel ukuran perusahaan karena total aset lebih stabil dan representatif dalam menunjukkan ukuran perusahaan dibanding kapitalisasi pasar dan penjualan yang sangat dipengaruhi oleh *demand* dan *supply*^[8].

2.6 Risiko Sistematis

Investor akan mengurangi tingkat risiko yang diterimanya dengan mempertimbangkan risiko spesifik suatu perusahaan dalam pengambilan keputusan investasinya. Perusahaan berisiko sistematis kecil, investor cenderung tidak sensitif terhadap informasi laba, tetapi terhadap perusahaan berisiko sistematis besar investor akan menjadi sangat sensitif, hal ini karena investor tidak ingin mengalami kerugian^[4]. Teori koefisien *beta* (*beta coefficient theory*) menyatakan risiko sistematis secara kuantitatif disebut juga dengan *beta*. *Beta* bernilai satu menunjukkan bahwa harga efek bergerak mengikuti pergerakan pasar. Semakin peka perubahannya semakin tinggi *beta* tersebut^[9]. Perhitungan risiko sistematis sebagai berikut ;

$$\text{Risiko Sistematis} = \alpha_1 + \beta_{it} \text{Rmt} + \epsilon_{it}$$

Dimana :

α_1 = Intersep untuk perusahaan i.

β_{it} = Koefisien *slope* yang merupakan Beta dari perusahaan i.

Rmt = *Return* indeks pasar periode t.

ε_{it} = Komponen *error* dalam model atas perusahaan i periode t.

2.7 Persistensi Laba

Persistensi laba adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa depan (*expected future earnings*) yang diimplikasi oleh laba akuntansi tahun berjalan (*current earnings*)^[10]. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu, persistensi laba memberikan pengaruh secara positif terhadap koefisien respon laba, artinya semakin tinggi persistensi laba maka semakin tinggi nilai koefisien respon laba^[3].

$$X_{it} = \alpha_1 + \beta_{it}X_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

α_1 = Intersep untuk perusahaan i.

β_{it} = Koefisien *slope* yang merupakan Beta dari perusahaan i.

X_{it} = Laba perusahaan i periode t.

X_{it-1} = Laba perusahaan i periode t-1 (periode sebelumnya).

ε_{it} = Komponen *error* dalam model atas perusahaan i periode t.

2.8 Volatilitas Saham

Pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar dan reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya volatilitas *return* saham sekitar tanggal publikasi laba. Harga saham yang memiliki volatilitas tinggi di sekitar tanggal publikasi laba maka cenderung direspon oleh investor^[3]. Volatilitas saham diukur dengan melihat deviasi standar dari *return* saham pada 3 hari sebelum tanggal publikasi laba, saat tanggal publikasi laba dan 3 hari sesudah tanggal publikasi laba^[4].

2.9 Unexpected Earning

Unexpected earning merupakan selisih laba akuntansi yang direalisasikan dengan laba akuntansi yang diharapkan oleh pasar. Perhitungan *unexpected earning* pada penelitian ini dengan melihat selisih antara *earning per share* perusahaan terkait pada periode tahun sekarang dengan *earning per share* perusahaan terkait pada periode tahun sebelumnya, kemudian dibagi dengan harga saham perusahaan terkait pada periode tahun sebelumnya^[4].

$$UE_{it} = \frac{(EPS_{it} - EPS_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Dimana :

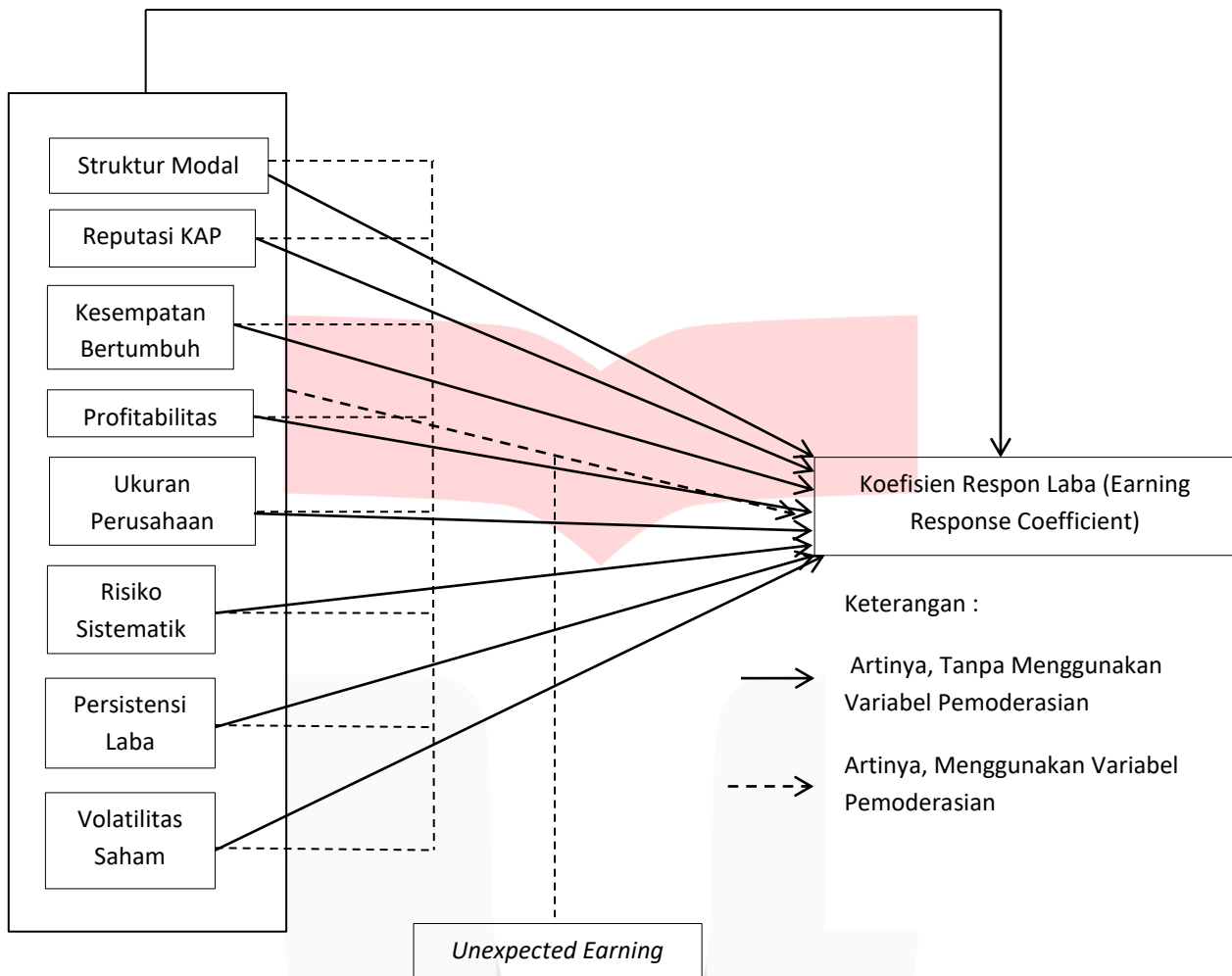
UE_{it} = *Unexpected earning* perusahaan i pada periode t.

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

EPS_{it-1} = *Earning per share* perusahaan i pada periode t-1 (periode sebelumnya).

P_{it-1} = Harga saham perusahaan i pada periode t-1 (periode sebelumnya).

2.10 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan termasuk pada jenis penelitian deskriptif verifikatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Perusahaan pada sektor industri barang konsumsi berjumlah 40 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian ini adalah *nonprobability sampling (purposive sampling)*. Kriteria sampel untuk penelitian adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016, perusahaan sektor industri barang konsumsi tersebut memiliki laporan yang lengkap seperti laporan arus kas, laba rugi, dan neraca tahun 2014-2016, perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki laba selama periode penelitian, perusahaan sektor industri barang konsumsi yang tidak memiliki data lengkap terkait penelitian dan pelaporan laporan tahunan yang tidak konsisten dan perusahaan

yang melakukan pergantian kantor akuntan publik selama periode penelitian. Total sampel terpilih sebanyak 21 perusahaan

3.2 Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan metode *observasi nonparticipant* karena penulis tidak terlibat secara langsung dengan aktivitas objek yang diamati. Pengumpulan data dilakukan melalui website masing-masing perusahaan untuk mendapatkan *annual report* dan laporan keuangan perusahaan.

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% secara simultan terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Namun hal ini tidak berlaku secara parsial, karena secara parsial hanya variabel struktur modal yang berpengaruh signifikan negatif terhadap ERC dan sebelum adanya pengaruh dari variabel moderasi. Dengan adanya variabel moderasi mampu memperkuat hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, yaitu sebesar 17.1%.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara struktur modal, reputasi KAP, kesempatan bertumbuh, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, persistensi laba, volatilitas saham dan *unexpected earning* terhadap koefisien respon laba. Berikut ini merupakan kesimpulan dari penelitian terkait.

1. Perkembangan faktor-faktor koefisien respon laba pada sektor industri barang konsumsi periode 2014-2016 yang diprosikan oleh struktur modal, reputasi Kantor Akuntan Publik, kesempatan bertumbuh, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, persistensi laba, dan volatilitas saham secara keseluruhan mengalami kenaikan dan penurunan sehingga tidak selalu stabil setiap tahunnya.
2. Perkembangan rata-rata koefisien respon laba pada sektor industri barang konsumsi periode 2014-2016 selalu mengalami peningkatan yaitu dari -14% pada tahun 2014 menjadi -8.4% di tahun 2015, sedangkan di tahun 2016 menjadi -3.25%. Hal ini menunjukkan nilai ERC dari tahun 2014-2016 terus meningkat walaupun bernilai negatif.
3. Pengaruh faktor-faktor koefisien respon laba terhadap koefisien respon laba pada sektor industri barang konsumsi tahun 2014-2016 secara simultan memiliki nilai F-Hitung sebesar 4.267 lebih besar dari nilai F-Tabel yaitu 2.03. Artinya, dengan tingkat kepercayaan 95% variabel-variabel koefisien respon laba memberikan berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap ERC. Sedangkan untuk pengaruh secara parsial hanya variabel struktur modal yang berpengaruh terhadap ERC, karena nilai t-Hitung > t-Tabel ($3.733 > 1.67469$).
4. Pengaruh faktor-faktor koefisien respon laba terhadap koefisien respon laba dengan *unexpected earning* sebagai variabel moderasi pada sektor industri barang konsumsi tahun 2014-2016 menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh antara faktor koefisien respon laba terhadap koefisien respon laba dengan *unexpected earning* sebagai variabel moderasi. Sedangkan secara parsial, hanya variabel struktur modal, ukuran perusahaan dan variabel profitabilitas yang sudah dipengaruhi variabel moderasi yang memberikan pengaruh secara simultan terhadap ERC.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, penulis mencoba memberikan saran bagi penelitian selanjutnya terkait topik dan tema yang sama dari aspek akademis dan aspek praktis.

1. Aspek Akademis

Bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan studi kasus untuk perusahaan di bidang lain atau berdasarkan penggolongan tertentu, serta periode waktu penelitian dapat lebih diperpanjang agar mendapatkan hasil yang lebih maksimal. Selain itu, untuk metode penelitian tidak hanya menggunakan analisis regresi linier berganda tetapi menggunakan analisis data panel.

2. Aspek Praktis

Bagi investor dan calon investor yang ingin menanamkan modalnya dan mendapatkan hasil yang sesuai dengan prediksi perhitungan atau minimal mendekati prediksi perhitungan hendaknya tidak hanya memperhatikan informasi laba perusahaan saja, namun harus memperhatikan faktor-faktor lain seperti dalam penelitian ini adalah reputasi KAP, struktur modal, kesempatan bertumbuh, profitabilitas, risiko sistematis, *unexpected earning* dan volatilitas saham, sehingga investor akan lebih memiliki banyak informasi terkait perusahaan yang akan ditanamkan modal.

1. Daftar Pustaka

- [1] Ambarwati, Sri. (2008). *Earning Response Coefficient*. Akuntabilitas. Volume 7, No 2: hal. 128-134. ISSN: 1412-0240.
- [2] Sandi, K.U. (2013). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*". *Accounting Analysis Journal*. ISSN: 2252-6765.
- [3] Mulyani, Asyik dan Andayani (2007). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earning Response Coefficient* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *JAAI* Volume 11 No. 1, Juni 2007: 35-45.
- [4] Susanto, Y.K. (2012). "Determinan Koefisien Respon Laba". *Jurnal Akuntansi & Manajemen*. Vol. 2, No. 3, Desember 2012, ISSN: 0853-1259.
- [5] Santoso, G. (2015). "Determinasi Koefisien Respon Laba". *Parsimonia*, Vol. 2 No.2. Agustus 2015 : 69 – 85, ISSN : 2355-5483.
- [6] Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori & Praktik)*. Jakarta : Erlangga.
- [7] Keown, Arthur J. (2008). *Manajemen Keuangan*. (edisi kesepuluh). Jakarta:Indeks.
- [8] Sudarmadji, A.M. dan Sularto, L. (2007). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *leverage*, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas *Voluntary Disclosure* Laporan Keuangan Tahunan", *Proceeding PESAT, Volume 2*.
- [9] Subramanyam dan Wild (2004). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- [10] Palupi, Margaretta Jati. 2006. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba: Bukti Empiris pada Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekubank*, Vol. 3: 9-25.