

**PENGARUH FIRM SIZE TERHADAP EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT
(ERC) DENGAN VOLUNTARY DISCLOSURE SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)**

Oleh :

Ratna Wijayanti Daniar Paramita, SE.MM
Dosen Tetap Akuntansi STIE Widya Gama Lumajang

ABSTRACT

Earnings information is the most responded by investors because it provides a description of the company's performance, but information alone is sometimes not enough profit to serve as the basis for decision making of investors because it is possible the information is biased, to measure the level of profit, can use a variable Earnings Response Coefficient (ERC.) The strong market reaction to earnings information reflected in the high earnings response coefficients (Earnings Response Coefficient) or ERC, if earnings are reported to have a response force (power of response). then that reported earnings quality.

The purpose of this study was to identify the effects of direct and indirect size, and earnings response disclosure voluntary coefficient (ERC)

This research examined 20 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange-year period 2005-2009. Statistical methods used to test the hypothesis is Structural Equation Model (SEM) with AMOS version 18.

The empirical results of this research: The results of this study proves there is no significant effect of Size with Earnings Response Coefficient (ERC). Similarly, for the effect of the Size to voluntary disclosure have significant positive results. Against the influence of voluntary disclosure to Earning Response Coefficient (ERC) have positive test results significantly. Voluntary disclosure in this study an intervening variable for the indirect effect between the size of Earnings Response Coefficient (ERC). The persistence of earnings as a control variable to the Earnings Response Coefficient (ERC) have no significant relationship.

Keywords: *Earnings Response Coefficient (ERC), size, voluntary disclosure, persistensi.*

PENDAHULUAN

Laba (*earning*) merupakan ukuran kinerja atau keberhasilan bagi suatu perusahaan dan digunakan oleh investor dan kreditur untuk pertimbangan pengambilan keputusan melakukan investasi atau memberikan tambahan kredit dan menjadi perhatian pihak-pihak tertentu terutama dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan

kepada mereka, serta dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa depan. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan.

Dalam manajemen keuangan sering dilakukan penelitian mengenai hubungan antara *return* saham dengan laba untuk mengetahui sejauh mana tingkat hubungan

keduanya. Penelitian untuk masalah ini banyak yang menggunakan angka laba sebagai variabel yang dependen yang diregresikan dengan return saham sebagai variabel independen yang dihitung dengan berbagai metode. Selain menggunakan angka laba, ada juga metode lain yang bisa digunakan untuk mengukur laba, yaitu dengan menggunakan variabel *Earning Response Coefficient (ERC)*. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba tercermin dari tingginya koefisien respon laba (*Earnings Response Coefficient*) atau ERC, Jika laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (*power of response*). maka menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas.

Studi yang dilakukan oleh Beaver dkk (1969) menunjukkan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang tercermin dalam harga saham. Sedangkan Lev dan Zarowin (1999) dalam Etty (2008) menggunakan *Earning Response Coefficient (ERC)* sebagai alternatif untuk mengukur *value relevance* informasi laba. Rendahnya *Earning Response Coefficient (ERC)* menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor untuk membuat keputusan ekonomi.

Kebutuhan akan perbandingan laba antar perusahaan dan untuk memahami perbedaan kualitas yang digunakan sebagai penilaian yang didasarkan pada laba, maka perlu dilakukan pengukuran atas kualitas. Kualitas laba tidak mempunyai ukuran yang mutlak, namun terdapat pendekatan kualitatif dan kuantitatif yang dapat digunakan untuk menganalisis dan menjelaskan kualitas laba.

Berawal dari penelitian yang dilakukan oleh Beaver dkk (1969), sejak tahun 1980 berkembang penelitian yang mengamati beberapa faktor yang mempengaruhi *volatilitas* dan besaran koefisien respon laba. Penelitian tentang *Earning Response Coefficient (ERC)* selalu dikaitkan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi ERC. Beberapa faktor yang diidentifikasi

mempengaruhi perilaku koefisien respon laba yaitu risiko sistematis (Collins dan Kothari, 1989; Lipe, 1990), pertumbuhan (Collins dan Kothari, 1989), persistensi laba (Kormendi dan Lipe, 1987; Collins dan Kothari, 1989; Lipe, 1990), ukuran perusahaan (Collins, Kothari, dan Rayburn, 1987), Cho dan Jung (1991) melakukan meta analisis mengenai teori dan bukti empiris atas koefisien respon laba. Analisis yang dilakukan meliputi kerangka teoritis, isu metodologi, dan studi empiris atas koefisien respon laba. Dari analisis yang dilakukan terungkap beberapa masalah antara lain mengenai masih adanya pengaruh ukuran perusahaan atas koefisien respon laba.

Penelitian tentang hubungan luas pengungkapan sukarela dengan *Earning Response Coefficient (ERC)* masih jarang dilakukan dengan hasil yang tidak konsisten. Lang dan Lundholm (1993) dalam Etty (2008) menguji faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan menemukan bahwa perusahaan yang mempunyai korelasi *return* dan *earnings* rendah lebih banyak melakukan pengungkapan, dengan kata lain *Earning Response Coefficient (ERC)* berhubungan negatif dengan luas pengungkapan.

Selain pengungkapan sukarela yang terbukti mempengaruhi *Earning Response Coefficient (ERC)*, peneliti lain mencoba mengaitkan *size* dengan *Earning Response Coefficient (ERC)* (Easton dan Zmijewski, 1989 dalam Etty 2008).

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh secara langsung maupun tidak langsung *size* terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)* dengan menggunakan *voluntary disclosure* sebagai variabel intervening.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan (*Agency theory*) merupakan basis teori yang mendasari praktik

bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*prinsipal*) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (*agensi*) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama.

Scott (2000) menyatakan bahwa perusahaan mempunyai banyak kontrak, misalnya kontrak kerja antara perusahaan dengan para manajernya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan krediturnya. Kontrak kerja yang dimaksud adalah kontrak kerja antara pemilik modal dengan manajer perusahaan. Dimana antara *agent* dan *principal* ingin memaksimalkan *utility* masing-masing dengan informasi yang dimiliki.

Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi (*agency cost*). Biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham. (Horne, 2005: 482)

Jensen dan Meckling (1976) telah mengembangkan suatu perlakuan analitis terhadap hubungan manajer dan pemilik. Dalam temuannya, ada konflik kepentingan jika seorang manajer memiliki saham yang

lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan, yang menimbulkan *agency problem*. Kepemilikan sebagian menyebabkan manajer tidak mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kemakmuran pemilik untuk mengatasi *agency problem* ini dibutuhkan tambahan biaya yang disebut *agency cost*.

Signaling Theory dan Asimetri Informasi

Signaling theory membahas permasalahan mengenai Asimetri informasi. Teori ini didasarkan pada premis bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak tahu informasi tersebut. Jadi, ada informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*) antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, terjadi pertanda atau sinyal (*signaling*).

Asimetri informasi terjadi ketika terdapat ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh satu pihak dengan pihak yang lain. Teori keagenan (*agency teori*) mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Jadi, asimetri informasi timbul karena satu pihak memiliki pengetahuan yang tidak dimiliki oleh pihak lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar. Dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Teori Pasar Efisien

Dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (capital market) dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh return tidak normal (abnormal return), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "stock prices reflect all available information". Ekspresi yang lain menyebutkan bahwa dalam pasar yang efisien harga-harga aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut.

Fama (1970) mengategorikan hipotesis pasar efisien menjadi tiga bentuk yakni pasar efisien lemah, pasar efisien setengah kuat, dan pasar efisien sangat kuat. Teori hipotesa pasar setengah kuat melandasi tentang value relevance informasi laba (pengaruh pengumuman laba terhadap reaksi investor). value relevance informasi laba membuktikan bahwa laba memiliki relevance value yang diketahui dari pengaruhnya terhadap reaksi investor yang digambarkan dalam harga saham. Semakin besar laba maka reaksi investor akan semakin tinggi. Untuk mengukur value relevance informasi laba atau untuk mengetahui hubungan laba terhadap retur saham dapat diukur menggunakan earning response coefficient (ERC).

Earnings Response Coefficient (ERC)

Kualitas laba dapat diindikasikan sebagai kemampuan informasi laba memberikan respon kepada pasar. Dengan kata lain, laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (*power of response*). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya *earnings response coefficients*

(ERC), menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. Scott (2000), Cho and Jung (1991) dalam Etty (2008) menyatakan bahwa *Earning Response Coefficient (ERC)* mengukur seberapa besar *return* saham dalam merespon angka laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Dengan kata lain *Earning Response Coefficient (ERC)* adalah reaksi atas laba yang diumumkan (*published*) oleh perusahaan. Reaksi ini mencerminkan kualitas dari laba yang dilaporkan perusahaan. Dan tinggi rendahnya *Earning Response Coefficient (ERC)* sangat ditentukan kekuatan responsif yang tercermin dari informasi (*good/ bad news*) yang terkandung dalam laba. *Earning Response Coefficient (ERC)* merupakan salah satu ukuran atau proksi yang digunakan untuk mengukur kualitas laba (Collins et al. 1984)

Pengertian Koefisien Respon Laba (*Earnings Response Coefficient*) menurut Cho dan Jung (1991) adalah sebagai berikut :

"Koefisien Respon Laba didefinisikan sebagai efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap *return* saham, dan biasanya diukur dengan slopa koefisien dalam regresi *abnormal returns saham dan unexpected earning*."

Firm size (Ukuran Perusahaan)

Dalam penelitian Fitriani (2001) terdapat tiga alternatif yang digunakan untuk menghitung *size* perusahaan, yaitu total asset, penjualan bersih dan kapitalisasi pasar. Dalam penelitian Fitriani (2001) *size* perusahaan diukur dengan total aktiva, karena menurutnya total aktiva lebih menunjukkan *size* perusahaan dibandingkan dengan kapitalisasi pasar.

Pengaruh firm size terhadap Earning Response Coefficient (ERC)

Penelitian yang menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap koefisien respon laba menemukan hasil yang *ekuivokal*. Beberapa penelitian yang diungkapkan dalam Cho dan

Jung (1991) mendukung adanya hubungan hubungan positif antara koefisien respon laba dan ukuran perusahaan (Collins et al., 1987; Shevlin dan Shores, 1990). Namun Collins dan Kothari (1989) menggunakan ukuran sebagai variabel tambahan dalam regresinya, mendapatkan bukti bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan tambahan kekuatan penjelas atas perbedaan koefisien respon laba. Shevlin dan Shores (1990) dalam Cho dan Jung (1991) memberikan penjelasan bahwa kemungkinan hal ini terjadi karena ukuran perusahaan memproksikan beberapa aspek sekaligus dalam hubungan laba dan *return*. Penelitian yang menyimpulkan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dan koefisien respon laba, didasarkan argumentasi bahwa semakin luas informasi yang tersedia mengenai perusahaan besar memberikan bentuk konsensus yang lebih baik mengenai laba ekonomis. Semakin banyak informasi tersedia mengenai aktivitas perusahaan besar, semakin mudah bagi pasar untuk menginterpretasikan informasi dalam laporan keuangan.

Collins dan Kothari (1989) dalam Etty (2008), menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan negatif dengan *Earning Response Coefficient (ERC)*. Hasil penelitian Etty (2008) mengungkapkan Ukuran perusahaan (*size firm*) dalam isu *Earning Response Coefficient (ERC)* digunakan sebagai proksi keinformatifan harga saham. Penelitian memasukkan variabel *size* sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempunyai informasi yang lebih dari perusahaan yang kecil. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Chaney dan Jeter (1991) dan Collins dan Kothari (1989).

Pengaruh *size* terhadap voluntary disclosure.

Secara umum perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada perusahaan kecil. Terdapat beberapa penjelasan mengenai hal tersebut. Teori keagenan menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki biaya keagenan lebih besar daripada perusahaan kecil (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Fitriani, 2001). Perusahaan besar mungkin akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak sebagai upaya untuk mengurangi biaya keagenan tersebut.

Suripto (1998) meneliti tentang karakteristik perusahaan terhadap luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan. Variabel independen yang digunakan *size*, Leverage, ratio likuiditas, basis, waktu daftar, penerbitan sekuritas, dan kelompok industri perusahaan. Hasil penelitian menjelaskan bahwa secara individu hanya *size* dan penerbitan sekuritas yang memiliki pengaruh signifikan terhadap luas pengungkapan sukarela, faktor lain tidak berhasil dibuktikan.

Voluntary Disclosure (Pengungkapan Sukarela)

Pengertian Pengungkapan Sukarela menurut Meek dkk. (1995) dalam Gulo (2000) adalah sebagai berikut : "Pengungkapan sukarela merupakan pilihan bebas manajemen perusahaan untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lain yang relevan untuk pembuatan keputusan para pemakai laporan tahunan. Karena perusahaan memiliki keleluasan dalam melakukan pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan sehingga menimbulkan adanya keragaman atau variasi luas pengungkapan sukarela antar perusahaan."

Botosan (1997) dalam Andhariani (2004:44) untuk mengukur kelengkapan pengukuran dapat dinyatakan dalam bentuk Indeks Kelengkapan Pengungkapan, dimana perhitungan indeks kelengkapan

pengungkapan dilakukan sebagai berikut:

- a) Memberikan skor untuk setiap pengungkapan, yaitu skor 1 bagi pengungkapan informasi sekilas, skor 2 untuk pemberian informasi yang lebih terinci dan maksimum 3 bagi perusahaan yang memberikan informasi dengan penjelasan data kuantitatif yang mendukung, untuk memperoleh skor pengungkapan maksimum.
- b) Skor yang diperoleh setiap perusahaan dijumlahkan untuk mendapatkan skor total pengungkapan.
- c) Menghitung indeks pengungkapan (IDX) dengan cara membagi skor total pengungkapan dengan skor pengungkapan maksimum.

Semakin banyak butir yang diungkapkan oleh perusahaan, semakin banyak pula angka indeks yang diperoleh perusahaan tersebut. Perusahaan dengan angka indeks yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut melakukan praktek pengungkapan secara lebih komprehensif dibandingkan dengan perusahaan yang angka indeks lebih kecil.

Pengaruh Voluntary disclosure terhadap Earning Response Coefficient (ERC)

Beberapa peneliti mencoba untuk menguji apakah terdapat pengaruh luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Penelitian yang dilakukan oleh Widiastuti (2002) menghasilkan kesimpulan bahwa luas pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*, dan kesimpulan ini tetap konsisten setelah memasukkan variabel-variabel kontrol yang dianggap mempengaruhi *Earning Response Coefficient (ERC)*. Namun, hasil dari uji sensitivitas dengan menggunakan model return fundamental menunjukkan bahwa luas ungkapan sukarela berpengaruh negatif

terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*, walaupun tidak signifikan

Adhariani (2005) melakukan penelitian terhadap 90 perusahaan manufaktur menghasilkan kesimpulan bahwa *voluntary disclosures level* berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Etty (2008) menyatakan hasil penelitian bahwa pengaruh pengungkapan sukarela dengan *Earning Response Coefficient (ERC)* menunjukkan temuan yang sejalan dengan beberapa penelitian yang telah dilakukan, misalnya Widiastuti (2002), Adhariani (2005) dan Nugrahanti (2006), Etty (2008) juga berpendapat bahwa luas pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*.

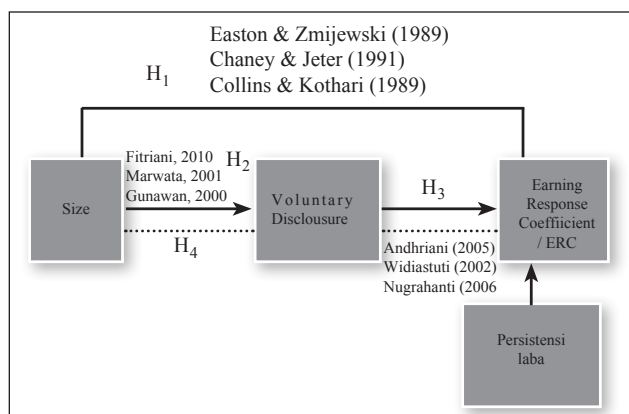
Persistensi Laba

Persistensi laba akuntansi menurut Scott (2003) adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa depan (*expected future earnings*) yang diimplikasi oleh laba akuntansi tahun berjalan (*current earnings*).

Semakin tinggi persistensi laba maka semakin tinggi *Earning Response Coefficient (ERC)*, hal ini berkaitan dengan kekuatan laba. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Etty (2008) menunjukkan bahwa persistensi laba sebagai variabel kontrol *Earning Response Coefficient (ERC)* menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan

Kerangka Konseptual

Secara ringkas kerangka konseptual yang menjelaskan pengaruh *Leverage, size* secara langsung ataupun melalui *voluntary disclosure* yang mempengaruhi *Earning Response Coefficient (ERC)*, dapat dilihat pada gambar 1 berikut:



Sumber data: diolah.

Hipotesis

Berdasarkan bukti empiris atas beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dan kerangka konseptual, hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

- H1 : Terdapat pengaruh positif signifikan antara *Size* terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*
- H2 : Terdapat pengaruh positif signifikan antara *Size* terhadap *Voluntary disclosure*
- H3 : Terdapat pengaruh positif signifikan antara *Voluntary disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*
- H4 : Pengaruh signifikan *size* melalui *Voluntary disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini dirancang untuk menjelaskan pengaruh variabel eksogen berupa Leverage dan *size* terhadap variabel endogen berupa *Earning Response Coefficient (ERC)* secara langsung atau secara tidak langsung melalui variabel intervening *voluntary disclosure*, dengan variabel kontrol *Persistensi laba*.

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini dapat dijelaskan definisi operasionalnya pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Operasional Variabel dan Skala Pengukuran

Variabel	Indikator	Instrumen	kala Pengukuran
1. Variabel endogen			
<i>Earnings Response Coefficient (ERC)</i> (Y)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Cumulative Abnormal Return (CAR)</i> • <i>Unexpected Earnings (UE)</i> • <i>Retur Tahunan (R)</i> 	<i>ERC</i> diperoleh dari regresi antara <i>CAR</i> dan <i>UE</i>	Ratio
2. Variabel Intervening			
<i>Voluntary disclosures</i> (pengungkapan sukarela) (Z)	<ul style="list-style-type: none"> • Skor total pengungkapan • Skor Pengungkapan maksimum 	Menurut Botosan (1997), Pengukuran luas pengungkapan sukarela menggunakan indeks (<i>disclosures index</i>), diperoleh dengan: $IDX = \frac{\text{Skor Total Pengungkapan}}{\text{Skor Pengungkapan Maksimum}}$ Komponen pengungkapan informasi keuangan yang harus dilaporkan: <ul style="list-style-type: none"> • Latar belakang perusahaan • Informasi non keuangan • Informasi proyeksi masa depan perusahaan • Analisis manajemen Dengan total skor 140	Ratio
3. Variabel eksogen			
b. <i>Size firm</i> (ukuran perusahaan) (X1)	• Total aktiva	Logaritma Natural (Ln) Total Aktiva	Ratio
4. Variabel kontrol			
<i>Persistensi laba</i>	• Laba perusahaan	(Kormendi & Lipe, 1987) Slope regresi atas $X_{it} = a + bX_{it-1} + E_t$ $X_{it} = \text{laba perusahaan } i \text{ pada periode } t$ $X_{it-1} = \text{laba perusahaan } i \text{ pada periode } t-1$ $b = \text{persistensi laba}$	Ratio

Sumber data: data diolah

Populasi Penelitian dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling method*. Pada teknik ini sampel yang diambil adalah sampel yang memiliki kriteria-kriteria tertentu agar dapat mewakili populasinya. Perusahaan yang dijadikan sampel harus memenuhi kriteria-kriteria berikut:

1. Perusahaan yang sahamnya tetap aktif beroperasi mulai tahun 2005 sampai bulan Desember 2009, serta mempublikasikan laporan keuangan *audited* secara rutin.
 2. Perusahaan yang tidak pernah mengalami delisting dari BEI selama periode estimasi.
 3. Perusahaan tidak menghentikan aktivitasnya di pasar bursa, tidak menghentikan operasinya dan tidak melakukan penggabungan usaha serta tidak berubah status sektor industrinya.
 4. Perusahaan tidak mengalami kerugian selama periode estimasi.
 5. Memiliki data lengkap yang digunakan sebagai variabel dalam penelitian ini dan secara konsisten dilaporkan di BAPEPAM
- Dari kriteria sampel diatas dapat diketahui perusahaan yang bisa dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah seperti yang tampak pada tabel 2:

Tabel 2
Proses Penarikan Sampel

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan manufaktur yang listed di BEI tahun 2009	173
2.	Tidak menerbitkan laporan keuangan pada tahun tertentu dalam tahun penelitian	(11)
3.	Mengalami kerugian pada tahun tertentu dalam tahun penelitian	(34)
4.	Data untuk variabel penelitian tidak lengkap	(108)
5.	Total Sampel Perusahaan	20

Sumber data: Data BEI, diolah

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data menggunakan teknik observasi tidak langsung yaitu teknik dokumenter data sekunder, berupa pengambilan data laporan keuangan, data laporan tahunan, data harga pasar saham dan indeks harga saham gabungan (IHSG) yang diperoleh melalui BEI di Pojok BEI Universitas Jember.

Selanjutnya data yang diperoleh

dilakukan evaluasi dengan cara *cross sectional approach* dan *time-series analysis*. *Cross Sectional Approach* yaitu suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan dengan perusahaan lain, sedangkan cara *time-series analysis* melakukan evaluasi dengan jalan membandingkan laporan keuangan perusahaan dari satu periode dengan periode lainnya.

Rencana Analisis Data

Rencana analisis data dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan model persamaan struktural (SEM) dengan aplikasi *Analisis of Moment Structure (AMOS)* version 18. Dalam penelitian ini model struktural yang digunakan berupa variabel manifes (tanpa variabel laten).

Ferdinand (2006 p.626) menyatakan bahwa sebuah permodelan yang lengkap terdiri dari *measurement model* dan *struktural model*. Untuk membuat permodelan yang lengkap ada tujuh langkah yang harus dilakukan dengan menggunakan SEM, yaitu:

1. Mengembangkan model berdasarkan teori
2. Penggunaan diagram alur untuk menunjukkan hubungan kausalitas
3. Konversi diagram alur kedalam serangkaian persamaan struktural dan spesifikasi model pengukuran.
4. Pemilihan matriks input dan teknik estimasi atas model yang dibangun
5. Menilai problem identifikasi
6. Evaluasi model
7. Interpretasi dan modifikasi model

Kriteria yang digunakan untuk perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H0: Tidak ada pengaruh yang nyata (signifikan) antar variabel

H1: Ada pengaruh yang nyata (signifikan) antar variabel.

P-value dalam penelitian ini menggunakan *level of significant* 5% (alpha

0,05). Dalam proses uji hipotesa jika $p > 0,05$ artinya H_0 diterima maka hipotesis memiliki arti tidak terdapat pengaruh yang nyata atau signifikan antar variabel dalam hipotesa, dan sebaliknya.

Pada pengujian *intervening*, dasar pengambilan keputusan adalah membandingkan koefisien pengaruh tidak langsung dengan koefisien pengaruh langsung. Koefisien pengaruh langsung dua variabel pada tabel *Standardized Direct Effect* dikalikan. Kemudian hasilnya akan dibandingkan, jika koefisien pengaruh tidak langsung (*Indirect Effect*) lebih besar / sama dengan koefisien pengaruh langsung (*Direct Effect*), maka variabel yang diuji merupakan variabel *intervening*, dan sebaliknya.

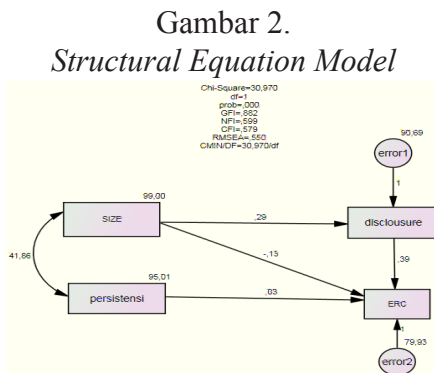
HASIL PENELITIAN

Ukuran Sampel

Sampel perusahaan manufaktur dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan selama 5 tahun berturut-turut, sehingga didapatkan *pooling* data dengan unit analisis yaitu: $n = 20 \times 5 = 100$. Dengan demikian asumsi besar n yang dikehendaki metode analisis dengan SEM-AMOS, yaitu $n > 100$ pada penelitian ini telah terpenuhi (Singgih, 2011).

Structural Equation Model

Hasil analisis full model dengan menggunakan SEM dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber data: Data penelitian diolah dengan AMOS 18

Berikut adalah hasil uji kesesuaian model yang diperoleh dari model yang digunakan sesuai dengan uji kesesuaian statistik beserta cut off valuenya yang digunakan dalam menguji apakah sebuah model dapat diterima atau ditolak, seperti disajikan pada tabel 3:

Tabel 3
Uji Kesesuaian Statistik

Goodness of Fit Index	Cut-Off Value	Hasil Model
Chi-Square	< 3,343 *	30,970
Probabilitas	> 0,05	0,000
GFI	> 0,9	,882
NFI	> 0,9	,599
CFI	> 0,9	,579
CMIN/DF	< 2	30,970/df

Sumber data: Output Amos 18, diolah

*) Nilai Chi_Square pada $df=1$ dengan tingkat signifikan 0,05 ($p=5\%$)

Uji Normalitas Data

Nilai *Critical Ratio* yang digunakan adalah + 1,96 dengan tingkat signifikansi 0.05 (p -value 5%). Suatu distribusi data dapat dikatakan normal apabila nilai C.R. skewnes maupun kurtosis berada pada kisaran nilai kritis tabel -1,96 sampai 1,96.

Tabel 4

Hasil Pengujian Normalitas Data
Assessment of normality (Group number 1)

Variable	min	max	skew	c.r.	kurtosis	c.r.
persistensi	20,790	63,070	-1,235	-5,040	1,883	3,844
SIZE	21,750	70,460	-,428	-1,748	,429	,876
disclosure	27,310	66,450	-,257	-1,049	-,614	-1,254
ERC	31,790	71,420	,606	2,473	-,114	-,233
Multivariate					,195	,141

Sumber data: Output Amos 18

Hasil pengujian data menunjukkan nilai *cr kurtosis* 0,195 artinya bahwa secara keseluruhan atau *multivariat* distribusi data normal karena berada dalam kisaran antara -1,96 sampai 1,96. Jika secara *multivariat*

sebaran data normal, maka normal juga secara *univariat* sehingga asumsi normalitas data terpenuhi.

Asumsi Outlier

Evaluasi terhadap adanya *multivariate outliers* dilakukan sebab meskipun data yang dianalisis menunjukkan tidak adanya *outliers* pada tingkat *univariate*, namun di antara observasi-observasi itu dapat menjadi *outliers* bila sudah digabungkan dalam suatu model struktural. Dari hasil pengujian terhadap 100 data diketahui tidak terdapat data yang mempunyai nilai p_1 atau p_2 kurang dari 0,05. Sehingga tidak ditemukan permasalahan *outlier*.

Uji Multikolinierity atau Singularity

Untuk melihat apakah terdapat *multicoloniarity* atau *singularity* dalam sebuah kombinasi variabel, dengan menggunakan AMOS 18 dapat dideteksi atau mengamati *determinan matriks covariance*. Hasil pengujian pada pada penelitian ini menunjukkan nilai *determinan matriks covariance* = 40581879,313. Hasil ini mengidentifikasi nilai yang jauh dari nol (sangat besar), dengan demikian maka asumsi *multicoloniarity* atau *singularity* terpenuhi karena tidak terdapat multikolonierity atau Singularity dalam data penelitian.

Hasil Pengujian Multikolinierity atau Singularity dapat diuraikan secara rinci pada tabel 5 berikut:

Tabel 5
Sampel Covariances
Sample Covariances (Group number 1)

	persis- tensi	SIZE	disclosure	ERC
persistensi	95,012			
SIZE	41,856	99,001		
disclosure	55,522	28,673	98,995	
ERC	18,803	-,676	36,711	94,991

Sumber data: Hasil Amos 18, data diolah.

Uji Model / Uji Hipotesis

Nilai estimasi dan probabilitas yang dihasilkan terhadap uji struktural modal seperti yang tampak pada tabel 6 dan tabel 7:

Tabel 6
Regression Weight (default model)

	Esti- mate	S.E.	C.R.	P	Label
disclosure ←—SIZE	,290	,096	3,011	,003	
ERC ←—disclosure	,395	,094	4,185	***	
ERC ←—persistensi	,025	,102	,247	,805	
ERC ←—SIZE	-,132	,104	-1,271	,204	

Sumber data: Output Amos 18.

Tabel 7
Standardized Regression Weight (default model)

	Estimate
disclosure ← - - - SIZE	,290
ERC ← - - - disclosure	,405
ERC ← - - - persistensi	,025
ERC ← - - - SIZE	-,135

Sumber data: Output Amos 18.

Tabel 8
Hasil Perumusan Hipotesis Secara langsung

Hipotesis	Direct Path Analysis	Hasil
H1	SIZE → ERC	Tidak signifikan
H2	SIZE → DISCLOSURE	Positif, signifikan
H3	DISCLOSURE → ERC	Positif, signifikan
	PERSISTENSI → ERC	Tidak signifikan

Sumber data: data diolah dari tabel 8

Sedangkan untuk mengetahui hasil perumusan hipotesis hubungan secara tidak langsung dari hasil AMOS 18, terlihat pada *text output: standardiedz direct effect, standardized indirect effect dan total effect*.

Hipotesis 4, untuk pengaruh variabel size terhadap variabel *Earning Response Coefficient (ERC)* melalui variabel intervening disclosure diperoleh hasil yang signifikan.

Tabel 9
 Hasil Perumusan Hipotesis Secara tidak langsung

Hubungan Langsung	Hubungan Tidak Langsung	Hasil perhitungan	Nilai *)	Keterangan
SIZE → ERC	SIZE → DISCLOSURE DISCLOSURE → ERC	(0 , 2 9 0) (0,405) = 0,117	0,117	Signifikan

Sumber data: data diolah dari tabel 4.21

*) dari tabel: *Standardized Indirect Effect*

Terdapat pengaruh positif signifikan antara Size terhadap Earning Response Coefficient (ERC)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Hal ini ditandai dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,204 yang artinya p-value jauh diatas 0,05 yang berarti hipotesis yang menduga terdapat pengaruh yang signifikan antara *size* terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)* tidak terbukti.

Hasil penelitian dapat diartikan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi terhadap koefisien respon laba atau dengan asumsi lain bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan dalam menjelaskan *Earning Response Coefficient (ERC)*. Semakin banyak informasi tersedia mengenai aktivitas perusahaan besar, semakin mudah bagi pasar untuk menginterpretasikan informasi dalam laporan keuangan.

Terdapat pengaruh positif signifikan antara Size terhadap voluntary disclosure

Hasil pengujian hipotesis terhadap pengaruh *size* terhadap *voluntary disclosure* juga diperoleh hasil yang signifikan yaitu dengan nilai p-value 0,003 yaitu nilai p-value dibawah 0,05. Nilai koefisien korelasi yang ditunjukkan pada nilai estimate pada tabel 7 adalah sebesar positif 0,290. Nilai tersebut masih berada dibawah 0,5 namun hal ini

dapat diartikan adanya korelasi antara variabel *size* dengan *voluntary disclosure* meskipun rendah.

Estimate pada *regresion weight* dapat diketahui pengaruh variabel *size* terhadap variabel *voluntary disclosure*: $0,290 \times 0,290 = 0,084$. Artinya bahwa pengaruh variabel *size* terhadap variabel *voluntary disclosure* adalah: $0,084 \times 100\% = 9\%$ atau juga berarti variabel *voluntary disclosure* 9% dipengaruhi oleh variabel *size*.

Hal ini dapat dimaknai bahwa secara umum perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada perusahaan kecil. Karena hanya 9% yang dipengaruhi oleh ukuran perusahaan maka ada banyak faktor yang bisa memberikan pengaruh kepada perusahaan untuk menyajikan pengungkapan sukarela secara lebih luas. Artinya bahwa perusahaan yang besar tidak selalu memberikan pengungkapan sukarela secara luas, hal ini dikarenakan manajemen beranggapan meningkatnya keluasan pengungkapan sukarela akan menyebabkan berkurangnya berketidakpastian yang akan berpengaruh pada menurunnya keinformatifan laba. Dengan kata lain, investor akan lebih mendasarkan prediksi laba di masa yang akan datang pada informasi yang diberikan pada pengungkapan sukarela.

Terdapat pengaruh positif signifikan antara voluntary disclosure terhadap Earning Response Coefficient (ERC)

Terhadap pengujian hipotesis pengaruh *voluntary disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)* diperoleh hasil yang signifikan yaitu dengan nilai p-value adalah 0,000 artinya p-value dibawah 0,05. Artinya H_0 ditolak, hal ini diartikan hipotesis yang menduga terdapat pengaruh yang positif signifikan antara *voluntary disclosure* dengan *Earning Response Coefficient (ERC)* terbukti. Nilai koefisien korelasi yang ditunjukkan

pada nilai estimate pada tabel 7 adalah sebesar 0,405. Nilai tersebut tidak terlalu jauh dari nilai 0,5 dan hal ini dapat diartikan adanya korelasi antara *variabel voluntary disclosure* dengan *Earning Response Coefficient (ERC)*.

Berdasarkan hasil *Estimate* pada *regression weight* dapat diketahui pengaruh variabel *voluntary disclosure* terhadap variabel *Earning Response Coefficient (ERC)* adalah: $0,395 \times 0,395 = 0,156$. Artinya pengaruh dari variabel *voluntary disclosure* terhadap variabel *Earning Response Coefficient (ERC)* adalah: $0,156 \times 100\% = 16\%$ atau dapat dimaknai variabel *Earning Response Coefficient (ERC)* 16% dipengaruhi oleh *voluntary disclosure*.

Semakin luas pengungkapan sukarela maka akan semakin tinggi respon pemegang saham terhadap laba perusahaan. Dengan kata lain laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon. Reaksi ini mencerminkan kualitas dari laba yang dilaporkan perusahaan. Sedangkan kekuatan responsif terhadap informasi yang disajikan sangat dipengaruhi oleh luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan.

Terdapat pengaruh size melalui voluntary disclosure terhadap Earning Response Coefficient (ERC)

Berdasarkan hasil perhitungan pengaruh langsung antara variabel *size* terhadap variabel *disclosure* (0,290) dan pengaruh langsung antara *variabel disclosure* terhadap variabel *Earning Response Coefficient (ERC)* (0,405) maka diperoleh hasil (0,117).

Hasil ini signifikan dengan pengaruh langsung yang ditunjukkan pada hasil *standardized indirect effect* pengaruh *size* terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)* sebesar (0,117). Artinya bahwa *disclosure* merupakan variabel *intervening* untuk pengaruh tidak langsung antara variabel *size* terhadap variabel *Earning Response*

Coefficient (ERC).

Hasil tersebut memberikan penjelasan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap kekuatan respon laba dipengaruhi oleh tingkat keluasan pengungkapan sukarela perusahaan. Perusahaan besar yang memberikan informasi laba akan semakin mendapat respon dari pemegang saham jika didukung oleh keluasan pengungkapan sukarela perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar perusahaan maka akan semakin tinggi indeks kelengkapan pengungkapan sukarela sehingga laba yang dilaporkan perusahaan akan semakin mendapat respon dari pemegang saham.

Pengujian variabel kontrol: Persistensi laba terhadap Earning Response Coefficient (ERC)

Hasil pengujian terhadap variabel kontrol *persistensi* laba diperoleh hasil p-value (0,805) hasil ini jauh diatas 0,05 artinya diperoleh hasil yang tidak signifikan untuk variabel kontrol *persistensi* laba terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Etty (2008) yang juga menyatakan *persistensi* bukan merupakan variabel kontrol terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan:

1. Hasil penelitian ini membuktikan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Size* terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*, sementara Etty (2008) menyatakan terdapat pengaruh negatif signifikan antara variabel tersebut.
2. Diperoleh hasil yang positif signifikan untuk pengujian pengaruh antara *Size* terhadap *voluntary disclosure*. Hasil pengujian inipun sejalan dengan Suropto (1999) dan Fitriani (2001).
3. Terhadap pengaruh antara *voluntary disclosure* terhadap *Earning Response*

Coefficient (ERC) diperoleh hasil pengujian yang positif signifikan. Hasil pengujian ini sejalan dengan Widistuti (2002), Adhariani (2005), Nugrahanti (2006) dan Etty (2008).

4. Bahwa *Voluntary disclosure* merupakan variabel *intervening* untuk hubungan tidak langsung antara *size* terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)* merupakan hasil pengujian hipotesis yang peneliti tidak menemukan peneliti sebelumnya untuk pengujian yang sama.
5. Penempatan *persistensi* laba sebagai variabel kontrol terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)* memberikan hasil yang tidak signifikan, sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Etty (2008).

Saran:

1. Penelitian berikutnya perlu mempertimbangkan penggunaan pendekatan *pooled cross-sectional* (Teets dan Wasley, 1996) agar dapat meningkatkan jumlah sample dan meningkatkan daya generalisasi, karena beberapa penelitian yang meneliti tentang *Earning Response Coefficient (ERC)* lebih banyak yang menggunakan *Time series*, seperti halnya penelitian ini.
2. Kecilnya pengaruh *size* terhadap *voluntary disclosure* mengindikasikan ada banyak faktor yg tidak diteliti dalam penelitian ini yang bisa mempengaruhi luas pengungkapan sukarela, termasuk perlunya penempatan variabel kontrol pada *voluntary disclosure*.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhariani. (2004) Tingkat Keluasan Pengungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan dan Hubungannya Dengan Current Earnings Response Coefficient (ERC)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol 2, No.1 : 24-57
- Ainun dan Fuad Rachman. (2000) Analisis Hubungan antara Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan dengan Struktur Modal dan Tipe Kepemilikan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol. 115 No.I pp.70-82
- Ali, A. Dan P. Zarowin. (1992) *Permanent vs. Transitory Components of Annual Earnings and Estimation Error in Earning Response Coefficients*. *Journal of Accounting and Economics*, 15, 249-64
- Waseem Alim,. (2010) Rasio *leverage* keuangan. Wiki artikel
- Almilia, Luciana, dan Retrinasari, Ikka. (2007) Analisis Pengungkapan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kelengkapan pengungkapan dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di BEI. *Proceeding Seminar Nasional, Jakarta*.
- Ambarwati, Sri,. (2008) Earnings Response Coefficient (ERC). *Akuntabilitas*, vol.7 no.2 hal:128-134
- Brigham, F Eugene and Joel F Houston. (2001) *Financial Management*. Edisi kedelapan, Jakarta. Erlangga.
- Chandrarin, G., (2002) *The Impact of Accounting Methods of Translation Gains (Losses) on the Earnings Response Coefficients*. *Proceeding Articles on SNA* 5 24-35.

- Cho, L.Y., and K. Jung. (1991). *Earnings Response Coefficients: A Synthesis of Theory and Empirical Evidence. Journal of Accounting Literature*, Vol.10. pp 85-116.
- Departemen Keuangan RI, BAPEPEM. (2006). Keputusan Nomor: KEP-134/BL/2006, tentang kewajiban penyampaian laporan keuangan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik.
- Ferdinand, Augusty,. (2006) SEM Dalam Penelitian Manajemen. Edisi 2. FE-Undip.
- Financial Accounting Standards Boards,. (2000) *Statement of Financial Accounting Concept Number 2: Qualitatif Characteristics of Accounting Information. Stanford, Conecticut.*
- Fitriani. (2001) Signifikasi Perbedaan Tingkat Kelengkapan Pengungkapan Wajib Dan Sukarela Pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi IV*, Bandung. : Universitas Padjajaran dan Ikatan Akuntan Indonesia pp.133-154.
- Gulo, Y., (2000) Analisis Efek luas Pengungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan Terhadap *Cost of Equiity Capital Perusahaan. Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, No. I, April, 45-62.
- Gultom, Corry. (2008) Pengaruh kebijakan *leverage*, kebijakan deviden dan *EPS* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 47.
- Horne, Jemes. (2005) *Financial Manajemen, Prinsip-prinsip manajemen keuangan*. Salemba Empat.
- Kwan, Tan En. (2002) Pengaruh Koefisien Respon Laba Akuntansi Terhadap Harga Saham Dalam Masa Krisis Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, November 2002, Vol.2. No.1.
- Jensen-Meckling. (1976) *The Agency Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure Journal of Financial Economics* 3 : 305-360
- Manwata. (2000) Hubungan antara Karakteristik Pemsahaan dan Kualitas Ungkapan Sukarela Dalam Laporan tahunan Pemsahaan di Indonesia. Tesis S2, Universitas Gadjah Mada Yogyakarta.
- Mulyani, Sri., Nur F.Asik, dan Andayani,. (2007) Faktor-faktor yang mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC) pada perusahaan yang terdaftar di BEI. *JAAI vol.1, no.1 hal:35-45*
- Murwaningsari, Etty. (2008) Beberapa faktor yang memepengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC). *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) ke XI, Pontianak.*
- Moradi,Mehdi.Salehi, Mahdi. Erfanian, Zakiheh. (2010) *A Study of Financial Leverage on ERC Throught Out Income Approach: Iranian Evidance. IRABF*, 2010, Vol 2. No.2 page 104-116.
- Naimah, Zahroh, Sidharta Utama. (2006)

- Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan laba dan profitabilitas perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient Dan koefisien respon nilai buku ekuitas. *Simposium Nasional IX*
- Nugrahanti, Yeterina Widi. (2006) Hubungan Antara Luas Ungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan Dengan Earnings Response Coefficient Dan Volume Perdagangan Pada Saat Pengumuman Laba. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol XII No.2 : 152-171.*
- Riyanto,Bambang. (1995) Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan. Edisi keempat, cetakan pertama.Yogyakarta. BPFE.
- Samsul,Mohamad. (2006) Pasar modal dan manajemen portofolio. Erlangga, Jakarta
- Santoso, Singgih,. (2011) SEM-Konsep dan Aplikasi Dengan Amos 18.Elex Media komputindo.
- Sayekti,Yosefa, dan Wondabio L. Sensi. (2007) Pengaruh CSR disclosure terhadap Earnings Response Coefficient. *Simposium Nasional IX.*
- Scott, William R., (2010) *Financial Accounting Theory. Second edition. Canada: PrenticeHall.*
- Suripto, Bambang,. (1999) *The Firm Characteristic Effect To Extent Of Voluntary Disclosure In The Annual Report.* Simposium Nasional Akuntansi, II : 1-17
- Susilowati, Christine,. (2008) Faktor-faktor penentu ERC. *Jurnal Ilmiah akuntansi Vol.7, November 2008 hlm 146-161.*
- Widiastuti, Harjanti,. (2002) Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela Terhadap Reaksi Investor. *Simposium Nasional Akuntansi VI: 1314-1326.*
- _____ (2002) Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). SNA 5, Surabaya. hlm 74-86.