

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL,
DAN PERTUMBUHAN LABA TERHADAP
*EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :

RINA HARIATI

NIM : 2013310585

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA**

2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rina Hariati
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 13 Juli 1995
N.I.M : 2013310585
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal,
dan Pertumbuhan Laba Terhadap *Earnings*
Response Coefficient

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal 28-2-2017



Erida Herlina, S.E., M.Si

Co. Dosen Pembimbing,

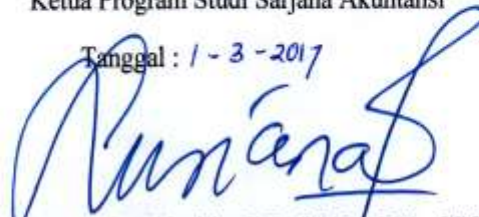
Tanggal : 28-2-2017



Dian Oktarina, S.E., MM

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 1-3-2017



(Dr. Luciana Spica Almiliana, S.E., M.Si, OIA., CPSAK)

PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL,
DAN PERTUMBUHAN LABA TERHADAP
EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT

RINA HARIATI

NIM : 2013310585

Email : rinahariatirh@gmail.com

ABSTRACT

Earnings Response Coefficient (ERC) is a investors response when the announcement of the financial statements about earnings information. Earnings information given by the management to the investors are used for a decision making and provides a description of the company's performance. Reactions shown by the investors for the information which provided by the market can be different. The purpose of this study was to identify the effects of firm size, capital structure, and earnings growth to the earnings response coefficient (ERC) on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2013-2015. Analysis of the data in this study using multiple linear regression analysis. This study use secondary data as research data. The result of this research shows that firm size has significant influence to the ERC and it has positive coefficient which indicates unidirectional correlation, capital structure has significant influence to the ERC and it has negative coefficient which indicates that the correlation is not unidirectional, Earnings Growth does not have any significant influence to the ERC.

Keywords : *Earnings Response Coefficient, Firm Size, Capital Structure, Earning Growth*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi akuntansi yang di publikasikan kepada masyarakat. Bagian dari laporan keuangan yang banyak mendapat sorotan adalah laporan laba rugi. Laporan laba rugi menceritakan laba yang dihasilkan perusahaan. Informasi terkait laba merupakan referensi yang banyak digunakan investor untuk melakukan pemilihan atau pengambilan keputusan dalam investasinya. Laba yang dihasilkan perusahaan, baik itu positif ataupun negatif akan memberikan pengaruh pada respon pasar dan pergerakan harga saham (Zubaidi dkk, 2011).

Terdapat fenomena terkait respon pasar terhadap perubahan harga saham saat pengumuman laba yang dapat di ketahui dari kasus PT Gudang Garam dan PT Toshiba. Diketahui bawah PT Gudang Garam mendapatkan respon positif dari pasar karena pada tahun 2016 mengumumkan bahwa akan membagikan deviden sebesar 5 triliun atau sama dengan Rp 2.600 per saham kepada pemegang saham. Pembagian deviden tersebut dikaitkan dengan adanya kenaikan

laba usaha perusahaan sebesar Rp. 1,7 triliun. Hal tersebut di perkuat pula dengan laba per saham perusahaan yang meningkat dari Rp.666 menjadi Rp. 880.

Berbeda halnya dengan yang dialami oleh PT Toshiba. PT Toshiba mendapatkan respon negatif dari pasar karena terbongkarnya skandal perekrutan laporan keuangan dan adanya kerugian sebesar 60 triliun yang dialami pada tahun 2016. Terbongkarnya kasus skandal dan kerugian yang dialami tersebut berimbas pada turunya saham perusahaan hingga 10% yang membuat PT Toshiba harus mengurangi jumlah karyawannya sebanyak 6.800 karyawan, dan menutup audio visual di berbagai negara.

Saat pengumuman laporan keuangan, pada dasarnya pasar memiliki harapan mengenai besarnya laba yang di publikasikan. Apabila didapatkan laba aktual lebih besar dari harapan investor maka hal ini akan menjadi *good news*. Namun apabila didapatkan laba aktual lebih kecil dari harapan investor maka hal ini akan menjadi *bad news* (Scott,2009 :145). Adanya *good news* tersebut diharapkan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja

perusahaan di masa yang akan datang. Pada dasarnya setiap investor memiliki kepercayaan dan ekspektasi yang berbeda-beda, hal ini dapat terlihat dari cara investor menginterpretasikan informasi laba. Sebagai contoh, jika para investor diberikan informasi yang sama mengenai laba bersih perusahaan, ada kemungkinan antara investor satu dengan yang lain memiliki persepsi dan ekspektasi yang berbeda.

Respon pasar terhadap laba memang cukup beragam tergantung dari kepercayaan pengguna, kredibilitas dan kualitas informasi. Kandungan kualitas laba yang baik dapat diukur menggunakan *earnings response coefficient* (ERC). ERC merupakan respon pasar atas informasi laba yang di laporkan ke publik yang ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas. Kuatnya respon pasar menandakan tingginya *earnings response coefficient* (ERC) yang dapat di artikan bahwa informasi laba yang di laporkan ke publik memiliki kualitas yang baik tinggi atau rendahnya respon pasar dapat tercermin melalui tinggi atau rendahnya nilai ERC. Semakin besar respon positif yang diterima perusahaan akan mampu meningkatkan nilai ERC namun, apabila respon yang didapat cenderung negatif maka akan menurunkan nilai ERC.

Menilai kinerja perusahaan perlu adanya pengetahuan terkait bagaimana profil perusahaan, prospek perusahaan dimasa depan, jumlah aset dan hutang yang dimiliki dan lain sebagainya. Faktor profil perusahaan dapat berkaitan dengan bagaimana ukuran perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan merupakan gambaran mengenai besar atau kecilnya perusahaan. Besar atau kecilnya perusahaan dapat tercermin dari nilai total aset perusahaan. Terdapat kecenderungan bahwa investor lebih memilih perusahaan besar (Warianto, 2013) karena perusahaan besar lebih memiliki banyak informasi untuk dikases, inovasi baru dalam perkembangan perusahaan sehingga ada anggapan perusahaan besar nantinya akan menghasilkan laba yang lebih besar dan berkualitas. Terdapat perbedaan yang jelas antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil terutama pada kandungan informasi yang dipublikasikan. Semakin banyak informasi

yang tersedia akan memudahkan investor dalam menganalisis dan pengambilan keputusan sehingga yang didapat akan positif yang ditunjukkan dengan kenaikan nilai ERC.

Bagi investor yang akan melakukan investasi ada baiknya memperhatikan besarnya jumlah aset dan hutang yang dimiliki perusahaan. Besarnya perbandingan antara jumlah aset dan hutang perusahaan disebut sebagai struktur modal. Semakin besar hutang perusahaan akan menimbulkan risiko yang besar pula pada keuangan perusahaan terkait dengan pembayaran hutang. Terdapat kekhawatiran dimana perusahaan tidak mampu membayar hutang yang ada (Warianto, 2013). Semakin besar tingkat hutang perusahaan maka respon yang didapat makin rendah sehingga nilai ERC yang dihasilkan juga akan rendah.

Selain ukuran perusahaan dan struktur modal, pertumbuhan laba juga memiliki hubungan terhadap *earnings response coefficient*. Pertumbuhan laba sendiri merupakan perubahan naik atau turunnya laba pada setiap periode. Perusahaan yang memiliki perkembangan laba yang meningkat signifikan akan berdampak pada laba masa depan perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan laba dianggap perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga diindikasikan perusahaan memiliki prospek yang lebih baik dan mendapat respon positif dari pasar yang ditandai dengan meningkatnya nilai ERC.

Terdapat sejumlah penelitian terkait koefisien respon laba di antaranya adalah: Penelitian Halimatus Sadiyah (2015) yang berjudul Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, *Size*, Pertumbuhan Laba dan IOS Terhadap kualitas Laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kualitas laba. Sedangkan ukuran perusahaan, pertumbuhan laba dan IOS berpengaruh secara signifikan terhadap kualitas laba.

Penelitian Wijayanti (2012) yang berjudul pengaruh *leverage, firm size, voluntary disclosure* terhadap *earnings response coefficient*. Menurut hasil penelitian diketahui bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings response*

coefficient, sedangkan *voluntary disclouser* memiliki pengaruh yang signifikan dengan *earnings response coefficient*.

Penelitian Setiawati dan Nursiam (2012) yang berjudul pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan, profitabilitas terhadap koefisien respon laba. Menurut hasil penelitian diketahui bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap koefisien respon laba, sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap koefisien respon laba.

Penelitian Zubaidi A Indra, Agus Zahron dan Ana Rosianawati (2011) yang berjudul Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings Response coefficient* (ERC). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari empat variabel independen yang diuji hanya variabel *market to book value ratio* dan *beta* yang berpengaruh secara signifikan terhadap ERC. Sedangkan variabel ukuran perusahaan *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ERC. Selain itu didapatkan pula kesimpulan dimana secara empiris, terdapat pengaruh yang signifikan pada empat variabel independen tersebut terhadap ERC.

Berdasarkan ulasan beberapa hasil penelitian terdahulu, diketahui bahwa terdapat perbedaan hasil atau yang sering disebut sebagai *research gap*. Adanya *research gap* menjadi salah satu hal yang melatar belakangi pemilihan variabel dalam penelitian ini karena peneliti berusaha menganalisis *gap* yang ada untuk mendapatkan hasil yang lebih baik atau tidak bias. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan perusahaan manufaktur untuk diteliti karena dilatarbelakangi adanya berbagai fenomena yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa pada fenomena-fenomena tersebut sebagian besar terjadi pada perusahaan manufaktur. Selain itu, adanya kompleksitas dan pangsa pasar yang besar sangat cocok untuk melihat respon yang ditimbulkan oleh pasar. Berdasarkan penjelasan dan penelitian terdahulu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient* pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2013-2015.

2. RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam David dan Christian (2009: 13-16), teori keagenan adalah hubungan keagenan atau menguji individu lain untuk bertindak atas namanya, dan mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen. Dapat pula dikatakan bahwa teori agensi merupakan teori dasar yang digunakan untuk menjelaskan hubungan yang timbul antara pihak agen dan prinsipal. Agen adalah pihak manajemen, sedangkan prinsipal adalah pemegang saham. Menurut Teori agensi, Permasalahan yang muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal sering disebut dengan konflik keagenan atau *agency conflic*.

Pada teori agensi ini pemegang saham memberikan kepercayaan dalam pengambilan keputusan, namun tidak selalu pihak manajemen mengambil keputusan yang terbaik bagi pemegang saham. Menurut teori agensi, setiap individu berusaha untuk memaksimalkan manfaat atau keuntungan. Tidak jarang pihak manajemen berusaha untuk mencari keuntungan melalui kegiatan investasi di perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa pada pengelolaan perusahaan akan selalu ada perbedaan kepentingan, antara lain perbedaan kepentingan, yang dilakukan oleh manager dengan pemilik perusahaan, pemilik perusahaan dengan kreditur, atau manager dengan bawahan.

Adanya perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik terkait dengan perolehan keuntungan. Tidak jarang untuk meningkatkan keuntungan, perusahaan melakukan praktik manajemen laba. Munculnya konflik tersebut, maka perlu adanya pengawasan. Menurut David dan Christian (2009:16) mengidentifikasi ada dua cara untuk mengurangi masalah keagenan yaitu investor luar melakukan pengawasan (*monitoring*), dan manager sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bounding*).

Teori Signaling

Teori signaling merupakan teori pemberi sinyal yang didasarkan bahwa

manajer memiliki informasi tentang perusahaan yang berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada publik agar harga saham perusahaan meningkat (Sugiarto 2009:48-49). Dapat pula dikatakan bahwa teori *signaling* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pengguna laporan keuangan terkait informasi yang dimiliki oleh perusahaan sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan.

Sinyal yang diberikan oleh perusahaan dapat berasal dari laporan keuangan perusahaan atau hal-hal lainnya. Sinyal ini nantinya akan digunakan oleh pihak investor ataupun kreditur dalam menganalisis dan pengambilan keputusan. Pada saat pengumuman laporan keuangan, apabila setelah dianalisis didapatkan hasil bahwa suatu perusahaan memiliki prospek yang baik, maka hal tersebut akan memberikan sinyal yang baik pula bagi investor. Hal tersebut juga berlaku sebaliknya. Sinyal yang muncul pada dasarnya mampu berdampak positif dan juga negatif bagi perusahaan

Adanya sinyal yang diberikan akan mampu menimbulkan reaksi pasar. Besar atau kecilnya reaksi pasar dapat dilihat dari pergerakan harga saham perusahaan. Sinyal yang dimiliki perusahaan mampu menunjukkan kualitas dari kinerja perusahaan tersebut. Semakin baik kualitas kinerja perusahaan akan mampu menarik respon pasar terhadap perusahaan dalam berinvestasi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Ukuran perusahaan tidak terlepas dari perbandingan antara Besar atau kecilnya perusahaan. Penelitian ini menggunakan total aset untuk mengetahui skala besar atau kecilnya perusahaan. Berdasarkan peraturan Menteri Perdagangan RI Nomor 46/M-Dag/Per/9/2009 mengklasifikasikan ukuran perusahaan kedalam tiga kategori. Klasifikasi pertama yaitu perusahaan kecil yang memiliki jumlah kekayaan bersih lebih dari Rp 50 juta sampai dengan maksimum Rp 500 juta. Klasifikasi kedua yaitu perusahaan menengah yang memiliki jumlah kekayaan bersih lebih dari Rp 500 juta sampai dengan maksimum

Rp 10 milyar. Klasifikasi ketiga yaitu perusahaan besar yang memiliki jumlah kekayaan bersih lebih dari Rp 10 milyar.

Perusahaan berukuran besar dapat ditunjukkan dengan nilai aset yang besar pula. Nilai aset yang besar akan memudahkan perusahaan untuk melakukan inovasi baru untuk perkembangan perusahaan. Diketahui bahwa semakin besar ukuran perusahaan diharapkan kinerja perusahaan akan semakin baik. Melalui kinerja perusahaan yang baik, maka kandungan informasi laba yang akan dipublikasikan juga akan baik. Adanya inovasi dan kandungan informasi yang baik akan memudahkan para investor dan kreditur dalam menganalisis dan pengambilan keputusan. Kemudahan yang didapatkan tersebut mampu meningkatkan respon pasar. Sehingga peluang perusahaan untuk dapat menarik investor akan jauh lebih besar.

Meningkatnya respon pasar tersebut akan mengakibatkan kenaikan pada nilai ERC yang di peroleh perusahaan. Semakin besar dan positif respon pasar maka nilai ERC yang dihasilkan juga akan tinggi dan begitu pula sebaliknya. Pernyataan tersebut diperkuat pula oleh penelitian Naimah dan Siddharta U., (2006) yang menunjukkan bahwa koefisien respon laba memiliki hubungan positif dengan ukuran perusahaan. Selain itu hasil penelitian yang dilakukan oleh Warianto (2013) dan Irawati (2012) juga menyatakan hasil yang sama bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap informasi kualitas laba

Hipotesis 1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Struktur modal merupakan kemampuan perusahaan dalam penggunaan aset dan pembiayaan sumber daya oleh hutang. Perusahaan yang memiliki perbandingan hutang yang lebih tinggi dari aset atau modalnya, akan berdampak pada resiko keuangan dimasa yang akan datang. Resiko keuangan yang timbul tersebut adalah resiko gagal bayar. Artinya adanya kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar hutangnya.

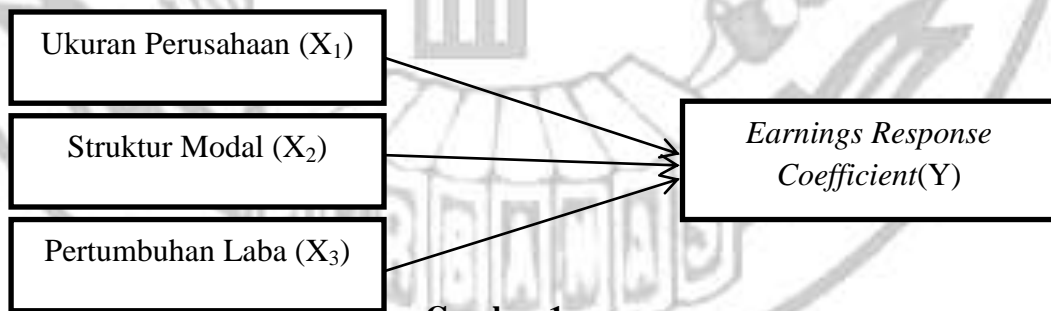
Tingginya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan dapat berimbas pada

respon yang diberikan oleh pasar. Semakin besar tingkat hutang perusahaan akan menyebabkan kekhawatiran terhadap prospek dimasa depan karena adanya resiko gagal bayar. Rendahnya respon pasar akan mempengaruhi nilai dari *earnings response coefficient* (ERC). Semakin tinggi tingkat hutang akan membuat rendah respon pasar sehingga nilai ERC yang dihasilkan juga akan semakin kecil.

Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Warianto (2013), diketahui bahwa besarnya hutang mencerminkan kualitas perusahaan dan gambaran masa depan perusahaan yang kurang baik. Selain itu tingginya hutang perusahaan membuat laba yang dihasilkan perusahaan lebih yang rendah. Dinyatakan pula dalam penelitian Mulyani dkk (2007) dan Syarifulloh (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Hipotesis 2 : Struktur modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pengaruh Pertumbuhan Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pertumbuhan laba adalah suatu keadaan dimana terjadikenaikan atau penurunan laba setiap tahunnya. Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam bertumbuh, akan dapat meningkatkan laba perusahaan



Gambar 1

Kerangka pemikiran

3. METODE PENELITIAN

3.1 Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Populasi tersebut dipilih karena dilatarbelakangi adanya berbagai

dimasa yang akan datang. Peluang bertumbuh suatu perusahaan akan dapat meningkatkan harapan atas laba yang dihasilkan di masa depan. Meningkatnya pertumbuhan laba akan mampu menarik investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin baik pertumbuhan laba yang dihasilkan perusahaan maka diharapkan akan mampu memberikan prospek baik.

Adanya pertumbuhan laba diharapkan akan mampu meningkatkan nilai *earnings response coefficient* (ERC) perusahaan. Melalui uraian diatas dapat diketahui bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam bertumbuh, maka akan semakin positif respon pasar. Respon positif yang didapatkan nantinya dapat meningkatkan nilai ERC perusahaan. Uraian diatas diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan Saidah (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba. Selain itu disampaikan pula dalam penelitian Dira dan Astika (2014) juga menyatakan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap kualitas laba perusahaan. Hipotesis 3 : Pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

fenomena yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa pada fenomena-fenomena tersebut sebagian besar terjadi pada perusahaan manufaktur. Selain itu adanya berkembang perusahaan manufaktur dengan berbagai sub sektor yang ada mampu menciptakan kompleksitas dan pangsa pasar yang besar

sehingga sangat cocok untuk melihat respon yang ditimbulkan oleh pasar.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan suatu teknik penentuan sampel yang terlebih dahulu menentukan jumlah sampel sesuai dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut :

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015 secara berturut-turut.
2. Menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2013-2015 secara berturut-turut.
3. Memiliki laba positif selama periode 2013-2015 secara berturut-turut.
4. Menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode 2013-2015 secara berturut-turut.
5. Mencantumkan tanggal publikasi selama tahun pengujian.
6. Menyajikan data lengkap sesuai yang dibutuhkan dalam penelitian.

3.2 Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan manufaktur dengan kriteria khusus yang telah tercantum sebelumnya. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder ini di dapat diakses melalui beberapa situs resmi yaitu IDX, *yahoofinance* dan www.duniainvestasi.com selama periode 2013 sampai dengan 2015. Pada penelitian ini metode yang digunakan untuk pengumpulan data adalah metode dokumentasi.

3.3 Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *earnings response coefficient* dan variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, struktur modal dan pertumbuhan laba.

3.4 Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Earnings Response Coefficient

Earnings response coefficient merupakan efek dari *unexpected earning*

terhadap return saham. Menurut Setiawati dan Nursiam (2014), *Earnings response coefficient* (ERC) dihitung dengan *slope* β_1 pada hubungan antara CAR (*Cumulative Abnormal Return*) dengan UE (*Unexpected Earnings*). mendapatkan nilai *Slope* β_1 , peneliti harus meregresi persamaan yang ada sesuai tahun penelitian yang dibutuhkan. Adapun rumus dari ERC dihitung sebagai berikut :

$$CAR_{i(-3,+3)} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + e_{it}$$

Menurut Suwardjono (2012: 491-492) untuk mendapatkan kecepatan reaksi pasar dapat menggunakan jendela peristiwa atau *window*. Adapun urutan dalam perhitungan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) adalah sebagai berikut :

$$CAR_i = \sum_{-5}^{+5} AR_{it}$$

Keterangan :

CAR_i = *Abnormal return* kumulatif perusahaan i selama periode amatan ± 5 hari tanggal publikasi laporan keuangan (dihitung dalam jendela peristiwa selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 5 hari setelah peristiwa)

AR_{it} = *Abnormal Return* perusahaan i pada hari publikasi.

Menurut Setiawati dan Nursiam (2012) untuk menghitung besarnya nilai dari AR atau *Abnormal Return* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan :

AR = *Abnormal Return*

R_{it} = *Return* saham perusahaan

R_{mt} = *Return* Pasar

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

$$R_{mt} = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

Keterangan :

P_{it} = Harga penutupan saham i pada hari publikasi

P_{it-1} = Harga penutupan saham sebelum hari publikasi

IHS G_t = indeks harga saham gabungan pada hari publikasi

IHSGt-1=indeks harga saham gabungan pada sebelum hari publikasi

Tahap selanjutnya selain menghitung nilai *Cumulative Abnormal Return* (CAR) adalah menghitung nilai *Unexpected Earning* (UE). Menurut Riyanto (2007) UE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$UE_t = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

Keterangan :

Ueit = *Unexpected Earnings* perusahaan i pada tahun t

EPS_t = *Earning per share* perusahaan i pada tahun t

EPS_{t-1} = *Earning per share* perusahaan i pada sebelum tahun t

3.4.2 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui besar atau kecilnya perusahaan dengan cara melihat total aset perusahaan pada akhir tahun. Semakin besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Menurut Saidah (2015) ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma atas total aset. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$UP_t = \text{Log TA}$$

Dimana :

Up_t = Ukuran Perusahaan pada periode 2013-2015

TA = Total Aset Perusahaan pada periode 2013-2015

3.4.3 Struktur Modal

Struktur modal merupakan besarnya kemampuan perusahaan dalam penggunaan aset dan pembiayaan sumber daya oleh hutang. Struktur modal dalam hal ini dapat pula dihitung menggunakan *leverage*. Menurut Saidah (2015) pengukuran yang dapat digunakan terkait struktur modal yaitu sebagai berikut :

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

3.4.5 Pertumbuhan Laba

Pertumbuhan laba adalah suatu keadaan terjadinya kenaikan atau penurunan

nilai laba yang dihasilkan oleh perusahaan pada periode tertentu. Menurut Warsidi dan Pramuka (2000), besarnya nilai laba bersih tercermin pada laporan keuangan perusahaan.

$$EGT = \frac{\text{laba bersih } t - \text{laba bersih } t - 1}{\text{laba bersih } t}$$

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 Analisis Deskriptif

Menurut Zubaidi (2011) pengujian analisis deskriptif ini mendeskripsikan data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari masing-masing sampel.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak (Imam Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi normal. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan uji statistik yaitu uji *Kolmogorov Smirnov* dengan pengujian $\alpha = 0,05$. Model regresi dikatakan terdistribusi normal apabila nilai signifikan $> 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Model korelasi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Menurut Imam Ghozali (2011 : 105-106) untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilakukan dengan cara melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Untuk menunjukkan adanya multikolinieritas dapat diketahui dari nilai $\text{tolerance} \leq 0,10$ atau nilai $\text{VIF} \geq 10$.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan dengan pengamatan lain.

Apabila variance dari residual satupengamatan kepengamatan lain tetap disebut sebagai homokedastisitas, sedangkan bila berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik merupakan model yang tidak terjadi heterokedastisitas. Pada penelitian ini untuk menggunakan uji *glejser*. Jika nilaisig pada variabel independen > 0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji *Durbin-Waston* (*DW test*). Mekanisme pengujian Durbin-Watson (*DW test*) yang digunakan adalah $du < d < 4-du$, di mana tidak ada autokorelasi positif atau negatif. (Ghozali, 2011: 96).

3.5.3 Uji Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini peneliti menggunakan uji regresi berganda. Hipotesis nol (H_0) yang akan diuji menyatakan apakah semua parameter dalam model sama dengan nol. Sedangkan hipotesis alternatifnya (H_A) yang akan diuji menyatakan apakah tidak semua parameter sama dengan nol (Imam Ghozali, 2011:98). Adapun rumus persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + b_nX_n + e$$

3.5.4 Uji Hipotesis

Uji Model (F)

Uji F digunakan untuk pengujian model. Pengujian model (Uji F) dilakukan melalui perhitungan dengan bantuan program SPSS. Suatu model persamaan dikatakan layak untuk diuji apabila memiliki nilai Sig < 0,05.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Uji Koefisien Determinasi (R^2) memiliki nilai limit $0 \leq R^2 \leq 1$. Jika nilai dari R^2 semakin besar atau mendekati nilai satu, maka variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji Parsial (t)

Pengujian secara parsial (uji t) dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen secara parsial atau individu dalam menjelaskan variabel dependen. Suatu variabel dikatakan berpengaruh apabila memiliki nilai Sig < 0,05.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini . gambaran tersebut terkait nilai maximum, nilai minimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	85	-0,18	0,23	0,0159	0,06606
Size	85	139.915.598.255	245.435.000.000.000	13.337.554.890.637,47	39.990.243.616.732,89
Leverage	85	0,12	0,84	0,4014	0,18352
EGT	85	-1,00	7,44	0,2522	1,17801
Valid N (listwise)	85				

Sumber : data diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1, diketahui bahwa

jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 85 sampel dengan mengeluarkan data yang sebelumnya telah di *outlier*. Pada variabel dependen yaitu

earnings response coefficient (ERC) yang memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar -0,18. Diketahui bahwa nilai ERC sebesar -0,18 berarti setiap perubahan saham 1% akan mengakibatkan ERC menurun sebesar 0,18. Nilai *maximum earnings response coefficient* adalah sebesar 0,23. Nilai standar deviasi *earnings response coefficient* adalah sebesar 0,06606. Sedangkan nilai rata-rata ERC adalah sebesar 0,0159.

Diketahui ukuran perusahaan (Size) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar Rp.139.915.598.255. Nilai *maximum* ukuran perusahaan sebesar Rp.245.435.000.000.000. Nilai standar deviasinya adalah sebesar Rp.39.990.243.616.732,89. Nilai standar deviasi ukuran perusahaan adalah sebesar Rp.39.990.243.616.732,89. Sedangkan nilai rata-rata untuk ukuran perusahaan sebesar Rp.13.337.554.890.637,47. Berdasarkan nilai rata-rata tersebut diketahui total aset > 10 milyar sehingga ukuran perusahaan manufaktur secara rata-rata selama periode 2013-2015 tergolong perusahaan besar. Semakin besar nilai total aset yang dimiliki perusahaan maka ukuran perusahaannya akan semakin besar pula. Selain itu secara rata-rata ukuran perusahaan manufaktur selama periode 2013-2015 mengalami peningkatan. Adanya peningkatan ini di indikasikan karena terjadi peningkatan pada aset perusahaan dan adanya revaluasi aset tetap.

Struktur modal (*leverage*) memiliki nilai terkecil (minimum) adalah sebesar 0,12. Nilai *maximum* struktur modal adalah sebesar 0,84. Nilai *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat hutang yang besar dan berkalu sebaliknya. Semakin rendah tingkat hutang perusahaan akan semakin baik karena risiko gagal bayar yang dihadapi lebih rendah. Nilai standar deviasi untuk struktur modal adalah sebesar 0,18351. Sedangkan nilai rata-rata untuk struktur modal adalah sebesar 0,4014. Secara rata-rata selama periode 2013-2015 tingkat hutang yang dialami perusahaan manufaktur cenderung mengalami penurunan. Terjadinya penurunan ini dikarenakan adanya efek dari melemahnya perekonomian global, penurunan nilai pinjaman bank, penurunan hutang pajak dan terjadi pelemahan mata uang rupiah terhadap dollar yang berimbas di Indonesia.

Nilai minimum pertumbuhan laba (EGT) adalah sebesar -1,00. Nilai terbesar (*maximum*) pertumbuhan laba adalah sebesar 7,44. Nilai standar deviasi untuk pertumbuhan laba adalah sebesar 1,17801. Sedangkan nilai rata-rata untuk pertumbuhan laba adalah sebesar 0,2522. Secara rata-rata selama periode 2013-2015 pertumbuhan laba perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami penurunan. Terjadinya penurunan pertumbuhan laba ini di indikasikan karena adanya penurunan perolehan laba perusahaan. Penurunan perolehan laba perusahaan diakibatkan karena selama periode 2013-2015 terjadi pelemahan pertumbuhan ekonomi, dan melemahnya harga komoditas di Indonesia.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah pengujian asumsi-asumsi statistik yang dilakukan untuk memastikan bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Dalam pengujian hipotesis ini terdiri atas empat uji. Ke empat uji tersebut terdiri atas uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Heterokedastisitas dan Uji Hipotesis. Ke empat hasil uji tersebut akan dijabarkan lebih lanjut sesuai pada tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Asumsi Klasik

No	Jenis Pengujian	Nilai
1.	Uji Normalitas	0,200
2.	Uji Multikoleniaritas	
	Nilai Tolerance :	
	(Size)	0,975
	(Leverage)	0,961
	(EGT)	0,982
3.	Nilai VIF :	
	(Size)	1,026
	(Leverage)	1,040
	(EGT)	1,018
4.	Uji Heterokedastisitas	
	(Constant)	0,952
	Size	0,488
	Leverage	0,924
	EGT	0,262
4.	Uji Autokorelasi :	1,911

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan hasil olahan data pada tabel 2, diketahui bahwa nilai sig sebesar 0,200. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa data pada penelitian ini terdistribusi secara normal. Hasil uji multikolinearitas, diketahui bahwa nilai *Tolerance* (TOL) variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 0,975, variabel struktur modal (*Leverage*) sebesar 0,961, dan variabel pertumbuhan laba (EGT) sebesar 0,982. Pada nilai VIF diketahui untuk variabel ukuran perusahaan (*Size*) sebesar 1,026, variabel struktur modal (*leverage*) sebesar 1,040, dan variabel pertumbuhan laba (EGT) sebesar 1,018. Berdasarkan penjabaran diatas dapat artikan bahwa hubungan linier diantara variabel-variabel bebas dalam model regresi tidak mengandung multikolinieritas.

Berdasarkan hasil olahan data pada tabel 2, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan (*Size*) terhadap absolut residual sebesar 0,488, struktur modal (*Leverage*) sebesar 0,924, dan nilai signifikasni variabel pertumbuhan laba (EGT) sebesar 0,262. Hasil dari ketiga variabel independen tersebut memiliki nilai signifikansi > 0,05, hal ini dapat diartikan bahwa model regresi tidak terjadi heterokedastisitas. Selanjutnya untuk uji autokorelasi, diketahui bahwa padatingkat signifikan 5% diperoleh nilai (du) sebesar 1,72100, nilai (d) sebesar 1,911 dan nilai (4-du) sebesar 2,279. Diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* lebih besar dari batas (du) dan kurang dari (4 - du). Hal ini dapat diartikan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model penelitian ini baik secara positif maupun secara negatif.

Uji Regresi Berganda

Model regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menyatakan hubungan fungsional antara variabel bebas dan variabel terikat.

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Berganda

No	Variabel	Nilai β	Nilai Sig.
1.	(Constant)	-0,256	0,021
	Size	0,025	0,007
	Leverage	-0,085	0,029
	EGT	0,004	0,486

Sumber : data diolah, 2016

Berdasarkan tabel 3, maka dapat diperoleh model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$ERC = -0,256 + 0,025Size - 0,085Leverage + 0,004 EGT$$

Adanya persamaan regresi berganda diatas dapat menjelaskan berbagai hal sebagai berikut :

1. Berdasarkan tabel 3, diketahui nilai konstanta sebesar -0,256 yang menyatakan bahwa jika variabel independen bernilai sama dengan nol, maka nilai *earnings response coefficient* (ERC) akan menurun sebesar 0,256.
2. Koefisien regresi ukuran perusahaan (*SIZE*) sebesar 0,025 mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang searah dengan *ERC*. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan nilai pada ukuran perusahaan (X_1) satu satuan maka variabel *earnings response coefficient* (Y) akan meningkat sebesar 0,025.
3. Koefisien regresi Struktur modal (*LEVERAGE*) sebesar -0,085 mengindikasikan bahwa struktur modal memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan *ERC*. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap kenaikan nilai pada struktur modal (X_2) satu satuan maka variabel *earnings response coefficient* (Y) akan menurun sebesar 0,085.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan pengujian yang digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual

Tabel 4
Hasil Uji Hipotesis

No	Jenis Pengujian	Nilai
1.	Uji Model:	0,015
2.	Uji Koefisien Determinasi:	0,088
3.	Uji Parsial :	
	(Constant)	0,021
	Size	0,007
	Leverage	0,029
	EGT	0,486

Sumber : data diolah, 2016

Berdasarkan hasil data tabel 4, diketahui bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,015. Nilai signifikansi $0,015 < 0,05$ Hal ini dapat diartikan bahwa model penelitian yang dilakukan fit dan layak untuk di uji. Pada uji koefisien determinasi diketahui bahwa nilai Adjusted R square sebesar 0,088 atau setara dengan 8,8%. Nilai sebesar 8,8% menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, struktur modal dan pertumbuhan laba mampu mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* sebesar 8,8%, sedangkan sisanya sebesar 91,2% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel bebas yang diteliti.

Berdasarkan data hasil olahan pada tabel 4, diketahui bahwa tingkat signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,007. Tingkat signifikansitersebut menunjukkan bahwa $Sig < 0,05$. Hal tersebut dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) sehingga hipotesis yang didapat adalah H_0 ditolak. Selanjutnya unuk variabel struktur modal dengan signifikansi 0,029. Tingkat signifikansi tersebut menunjukkan bahwa $Sig < 0,05$. Hal ini dapat diartikan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) sehingga hipotesis yang didapat adalah H_0 ditolak. Terakhir yaitu pertumbuhan laba. Tingkat signifikansi pertumbuhan laba sebesar 0,486. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $Sig > 0,05$. Hal ini dapat diartikan bahwa pertumbuhan laba secara parsial tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* sehingga hipotesis yang didapat adalah H_0 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Perusahaan (X_1) terhadap *Earnings Response Coefficient*

Ukuran perusahaan merupakan perbandingan yang digunakan untuk mengetahui besar atau kecilnya perusahaan. Antara perusahaan besar dengan perusahaan kecil memiliki perbedaan yang cukup jelas baik dari segi aturan, sistem informasi, keuangan, kegiatan operasional dan bahkan ketersediaan informasi. Diketahui bahwa semakin besar nilai total aset yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin besar

pula ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan besar dalam hal ini diharapkan memiliki kinerja perusahaanyang baik yang nantinya mampu menghasilkan la ba yang lebih tinggi sehingga respon yang diberikan pasar akan semakin positif.

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan diketahui bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* dengan hubungan yang searah. Diketahui bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka kandungan informasi yang dipublikasikan akan semakin banyak sehingga akan memudahkan para investor dalam menganalisis dan pengambilan keputusan. Kemudahan yang didapatkan dan kinerja perusahaan yang baik akan mampu meningkatkan laba perusahaan. Meningkatnya laba perusahaan diharapkan mampu meningkatkan respon pasar yang ditandai dengan pergerakan harga saham. Semakin berkualitas kandungan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan akan mampu meningkatkan nilai *earnings response coefficient* (ERC).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nursiam (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Sama halnya yang disampaikan pada penelitian Nofianti (2014), Prawisanti dan Ida Bagus (2014), Saidah (2015) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Struktur Modal (X_2) terhadap *Earnings Response Coefficient*

Struktur modal merupakan besarnya kemampuan perusahaan dalam penggunaan aset dan pembiayaan sumber daya oleh hutang. Besar atau kecilnya jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan menunjukkan kualitas serta prospek perusahaan pada masamendatang. Semakin kecil jumlah hutang yang ada maka akan semakin baik kualitas laba dan prospek dimasa depan. Tingkat hutang yang rendah mengindikasikan bahwa resiko keuangan yang dihadapi perusahaan akan semakin kecil. sedangkan perusahaan yang tingkat hutangnya tinggi mengindikasikan bahwa

resiko keuangan yang dihadapi juga akan semakin besar. Resiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan yaitu terkait dengan adanya gagal bayar. Artinya adanya resiko dimana perusahaan tidak mampu membayar hutang-hutang yang ada.

Resiko gagal bayar yang timbul tidak jarang akan memberikan dampak pada respon yang diterima perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi dikhawatirkan tidak mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi sehingga respon yang didapat cenderung rendah.

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan diketahui bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* dan berlawanan arah. Adanya pengaruh antara struktur modal dengan *earnings response coefficient* menandakan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat hutang yang dimiliki perusahaan mampu mempengaruhi tinggi atau rendahnya nilai *earnings response coefficient*. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi dikhawatirkan akan memiliki respon yang tidak begitu baik bagi perusahaan. Rendahnya respon yang diberikan pasar tersebut akan berimbas pada rendahnya nilai *earnings response coefficient* dan mempengaruhi pergerakan harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhaliwal et al. (1991) dan Murwaningsih (2008) yang menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* (ERC) berpengaruh dan berhubungan negatif terhadap struktur modal. Selain itu hasil penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Ghosh dan Moon (2010) yaitu struktur modal berpengaruh negatif terhadap kualitas laba.

Pengaruh Pertumbuhan Laba (X_3) terhadap *Earnings Response coefficient*.

Pertumbuhan laba adalah suatu keadaan terjadinya kenaikan atau penurunan nilai laba yang dihasilkan oleh perusahaan pada periode tertentu. Melalui laba yang dihasilkan oleh perusahaan, para investor dapat melihat dan menganalisis bagaimanakah efisiensi perusahaan dalam penggunaan sumber daya, menilai kinerja perusahaan dan aspek-aspek lain.

Perusahaan yang terus-menerus tumbuh dan berkembang, akan dengan mudah menarik investor dalam menginvestasikan modalnya. Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam bertumbuh, akan dapat meningkatkan laba perusahaan dimasa yang akan datang.

Berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan diketahui bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Tidak signifikannya variabel pertumbuhan laba ini dapat diindikasikan karena adanya penurunan nilai laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Berdasarkan 153 sampel perusahaan manufaktur yang digunakan, terdapat beberapa perusahaan yang mengalami penurunan nilai laba. Adanya penurunan nilai laba tersebut membuat sebagian investor kurang tertarik untuk berinvestasi sehingga respon yang didapatkan oleh perusahaan cenderung menurun.

Kenaikan atau penurunan laba perusahaan mampu mempengaruhi keputusan investasi ataupun pinjaman yang dilakukan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba yang cenderung rendah diindikasikan bahwa laba perusahaan yang dihasilkan tidak begitu baik, hal ini tidak jarang menimbulkan respon yang rendah dari pasar. Rendahnya respon yang diterima oleh perusahaan akan mempengaruhi pergerakan harga saham dan menurunnya nilai *earnings response coefficient*. Sebaliknya semakin tinggi respon positif yang didapat akan meningkatkan nilai *earnings response coefficient*.

penelitian yang dilakukan oleh Oktarya (2015), Prawisanti dan Ida Bagus (2014) mendukung hasil dari penelitian ini, yang menyatakan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Menurut Oktarya (2015) Tidak adanya pengaruh pertumbuhan laba terhadap kualitas laba dapat disebabkan oleh berbagai faktor, salah satunya pergerakan harga saham yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran harga saham sehingga tingkat pertumbuhan beberapa perusahaan menjadi terhambat dan laba perusahaan justru menurun.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal dan pertumbuhan laba terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Berdasarkan hasil dan analisis data yang telah dikemukakan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil Uji F (Uji model) diketahui bahwa model penelitian yang dilakukan fit dan layak untuk diuji.
2. Berdasarkan hasil uji t (Uji Parsial) untuk variabel ukuran perusahaan, diketahui bahwa secara parsial berpengaruh terhadap *earnings response coefficient (ERC)*.
3. Berdasarkan hasil uji t (Uji Parsial) untuk variabel struktur modal, diketahui bahwa secara parsial berpengaruh terhadap *earnings response coefficient (ERC)*.
4. Berdasarkan hasil uji t (Uji Parsial) untuk variabel pertumbuhan laba, diketahui bahwa secara parsial tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient (ERC)*.

Keterbatasan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, peneliti sangat menyadari adanya keterbatasan dalam penelitian ini. Adapun beberapa keterbatasan yang dapat ditemukan antara lain:

1. Terdapat beberapa data pada penelitian ini yang sulit untuk ditemukan karena tidak semua *website* menyediakan data yang dibutuhkan sebagai contoh adalah data tanggal publikasi laporan keuangan.
2. Terdapat banyak data *outlier* yang harus di buang sehingga data observasi yang digunakan menjadi lebih sedikit dan dirasa kurang maksimal untuk melihat hasil yang diharapkan oleh peneliti.

3. Terdapat kriteria yang menyatakan data secara berturut-turut, hal tersebut membuat banyak sampel data harus dibuang sehingga jumlah sampel perusahaan yang digunakan cenderung sedikit.

Saran

Berdasarkan kekurangan maupun keterbatasan dari penelitian ini, maka saran untuk penelitian selanjutnya yaitu :

- a. Penelitian mendatang diharapkan menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi Koefisien Respon Laba (ERC), misalnya persistensi laba, risiko sistematis, konservatisme dan lain sebagainya. Sehingga diharapkan nilai *Adjusted R²* yang diperoleh akan lebih tinggi yang nantinya mampu menerangkan variabel dependen jauh lebih baik lagi.
- b. Penelitian mendatang diharapkan dapat lebih memperluas populasi yang digunakan dalam penelitian, misalnya perusahaan jasa atau perusahaan lainnya.
- c. Penelitian yang akan datang diharapkan peneliti lebih teliti dan memastikan bahwa data yang di input pada tabulasi benar-benar telah sesuai. Hal ini untuk mengurangi data observasi yang di *outlier*.
- d. Penelitian yang akan datang diharapkan mampu menggunakan perusahaan yang memiliki laba negatif atau rugi. Hal ini untuk mengetahui respon pasar secara lebih detail.

DAFTAR PUSTAKA

- David, Sukardi Kodrat, dan Christian, Herdinata. 2009. *Manajemen Keuangan (based on Empirical Research)*. Edisi Pertama, Yogyakarta : Graha Ilmu
- Dhaliwal, D.S., K.J. Lee dan N.L. Farger, 1991, "The association between Unexpected Earnings and Abnormal Security Returns in the Presence of Financial Leverage", *Contemporary Accounting Research* 8, No. 1: 20-41.

- Dira, K.P., dan I.B.P. Astika. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Laba, dan Ukuran Perusahaan Pada Kualitas Laba. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana* 7(1): 64-78.
- Ghosh, A. and D. Moon 2010. "Corporate Debt Financing and Earnings Quality". *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol.37.pp.538-559.
- Ghozali, Imam. 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS". Semarang: BP UNDIP.
- Irawati, D.E. 2012. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Kualitas Laba. *Accounting Analysis Journal (AAJ)* 1(2): 1-6.
- Mulyani, Sri, Nur Fadjarh Asyik dan Andayani. 2007. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earning Response Coefficient* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *JAAI*. Vol. 11, No. 1, Juli 2015: 35-45.
- Murwaningsari, E. 2008. Pengujian Simultan: Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC). *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) ke XI Pontianak*. 23-24 Juli: 1-26.
- Naimah, Zahroh dan Siddharta Utama. 2006. *Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan, dan profitabilitas perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Nilai Buku Ekuitas*. Simposium Nasional Akutansi.
- Nofianti .2014. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Koefisien Respon Laba". *Jurnal Etikonomi* Vol. 13 No. 2.
- Oktarya, Syafitri, dan Wijaya. 2015. "Pengaruh Pertumbuhan Laba, *Investment Opportunity Set*, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI", STIE Multi Data, Palembang.
- Prawisanti dan Ida Bagus. 2014."Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Laba, dan Ukuran Perusahaan Pada Kualitas Laba". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7.1:64- 78.
- Saidah dan Patuh.2015.Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, *Size*, Pertumbuhan Laba dan IOS Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 5.
- Scott, W. R. 2009. *Financial Accounting Theory*. Edisi Kelima. Canada: *Prentice-H*
- Setiawati dan Nursiam .2012. "Analisis Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba" (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011). Seminar Nasional dan *Call for Paper*.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Edisi Pertama, Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Suwardjono. 2012. *Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE
- Syarifulloh dan Wahyudi. 2016. "Determinan Koefisien Respon Laba". *Accounting Analysis Journal* Vol 5, No.1.
- Warianto dan Rusiti 2013, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI, Universitas Atma Jaya, Yogyakarta
- Wulansari, Y. 2011. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. Padang.

Zubaidi, A Indra, Agus Zuhron, dan Ana Rosianawati, 2011, “Analisis Faktor- faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC) : Studi pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 16, No. 1, hal.1–22.

<http://www.duniainvestasi.com>

<http://www.yahoofinance.com>

<http://www.idx.co.id>

