

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EARNINGS RESPONSE*
COEFFICIENT (ERC) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

KATARINA DYAH KRISTANTI

NIM : 2014310514

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

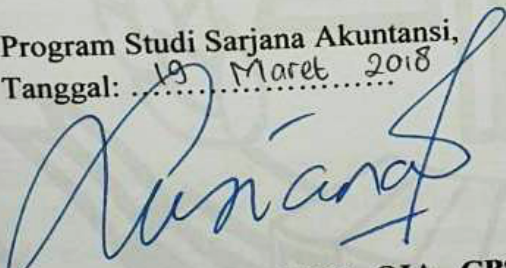
2018

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Katarina Dyah Kristanti
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 26 April 1996
N.I.M : 2014310514
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

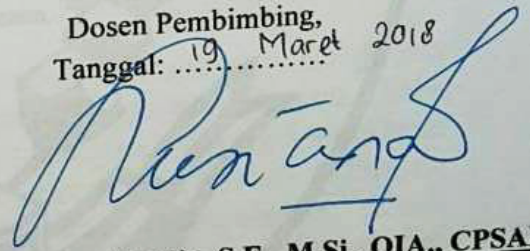
Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal: 19 Maret 2018



Dr. Luciana Spica Almiliana, S.E., M.Si., QIA., CPSAK

Dosen Pembimbing,
Tanggal: 19 Maret 2018



Dr. Luciana Spica Almiliana, S.E., M.Si., QIA., CPSAK

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT* (ERC) PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Katarina Dyah Kristanti
STIE Perbanas Surabaya
Email : kristikatarina@gmail.com

Luciana Spica Almilia
STIE Perbanas Surabaya
Email : lucy@perbanas.ac.id

ABSTRACT

This research aims to analyze which factors significantly influence Earnings Response Coefficient (ERC). Sample of this research is including manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange between period 2012-2016. Sample is drawn using purposive sampling method. There are 280 samples in total that is examined to conduct the study. Multiple regression analysis is used in this research to examine the hypotheses. Independent variables used in this research are earning persistence, profitability, leverage, growth opportunity, firm size, audit quality, CSR disclosure, and conservatism. Result of this research suggests that profitability and firm size have significant and positive influence to Earning Response Coefficient. Result also shows earning persistence and growth opportunity have significant and negative influence to Earning Response Coefficient. Meanwhile leverage, audit quality, CSR disclosure, and conservatism don't significantly influence Earning Response Coefficient.

Key words: *Earning Response Coefficient; ERC; earning persistence; profitability; leverage; growth opportunity; size; audit quality; conservatism*

PENDAHULUAN

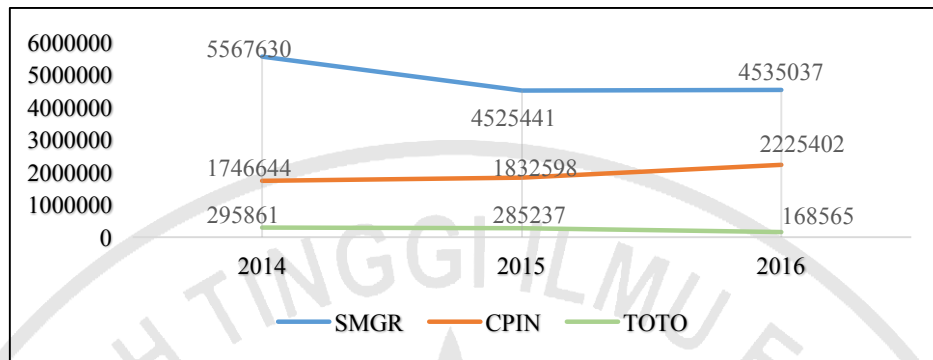
Pasar modal memegang peranan yang penting dalam mendukung perkembangan perekonomian suatu negara. Apabila sejumlah besar arus dana diarahkan ke pasar modal, hal ini dapat mendorong perekonomian di suatu negara menjadi lebih produktif. Pasar modal Indonesia saat ini menempati posisi keempat sebagai pasar modal terbesar di dunia dan kedua di Asia. Seiring dengan meningkatnya pasar modal di Indonesia tersebut, kebutuhan akan informasi laporan keuangan pun menjadi hal yang penting. Informasi laporan keuangan, khususnya informasi laba, menjadi salah satu sarana bagi investor untuk mengambil keputusan. Oleh karena itu informasi terkait laba ini menjadi hal yang paling direspon oleh investor.

Earnings Response Coefficient (ERC) atau Koefisien Respon Laba merupakan salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur hubungan antara laba dan pengembalian saham (Anggreni, 2016). Teori pasar efisien menjelaskan bahwa harga sekuritas akan dengan cepat mencerminkan informasi baru di pasar. Berdasarkan pada teori tersebut, informasi kenaikan dan penurunan laba seharusnya juga sejalan dengan harga saham pada saat pengumuman laba.

Fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa informasi laba tersebut tidak selalu sejalan dengan pengembalian saham yang merupakan proksi dari respon investor. Pada Gambar 1 terlihat bahwa laba perusahaan SMGR mengalami penurunan laba dari tahun 2014 ke tahun 2015 dan kemudian mengalami

kenaikan laba dari tahun 2015 ke tahun 2016. Penurunan laba perusahaan SMGR tersebut diikuti dengan turunnya harga saham SMGR saat pengumuman laba tahun

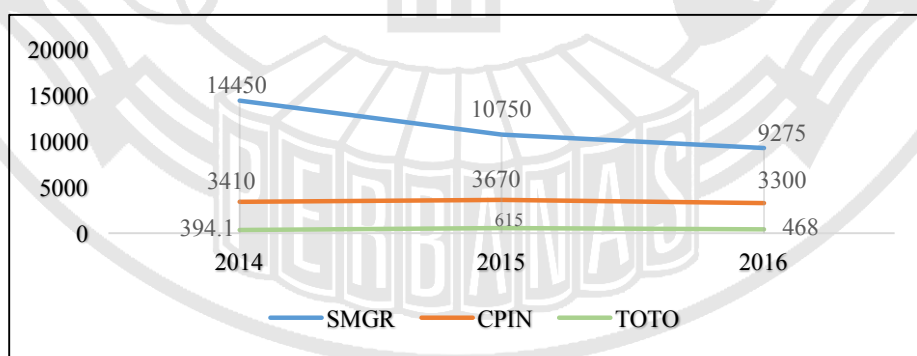
2015 pada Gambar 2. Namun kenaikan laba dari tahun 2015 ke 2016 ternyata diikuti dengan penurunan harga saham.



Gambar 1
GRAFIK LABA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
 Sumber: idx, diolah

Pada perusahaan CPIN terjadi kenaikan laba dari tahun 2014 ke tahun 2015 (Gambar 1). Kenaikan laba tersebut diikuti dengan adanya kenaikan harga saham (Gambar 2). Di tahun berikutnya laba perusahaan CPIN kembali meningkat (Gambar 1) tapi peningkatan laba itu tidak diikuti dengan kenaikan harga saham pada saat pengumuman laba (Gambar 2). Perusahaan TOTO mengalami penurunan laba dari tahun 2014 ke 2015 (Gambar 1),

akan tetapi harga sahamnya justru mengalami kenaikan (Gambar 2). Kemudian di tahun berikutnya laba TOTO kembali mengalami penurunan dan hal ini juga diikuti adanya penurunan harga saham pada saat pengumuman laba tahun 2016 (Gambar 2). Data fenomena tersebut menunjukkan bahwa respon investor tidak selalu sejalan dengan informasi laba perusahaan.



Gambar 2
GRAFIK HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
 Sumber: idx, diolah

Ada beberapa faktor yang memengaruhi koefisien respon laba. Salah satunya adalah persistensi laba. Persistensi laba merupakan kemampuan perusahaan mempertahankan labanya. Kemampuan

perusahaan dalam mempertahankan laba dari tahun ke tahun ditanggapi oleh investor sebagai *good news* ketika perusahaan melaporkan labanya (Fitria, 2013). Beberapa riset terdahulu yang dilakukan

oleh Anggreni (2014), Zakaria (2013) dan Fitria (2013) mengungkapkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC. Akan tetapi, sejumlah peneliti lain yaitu Gunawan (2015) dan Mashayekhi (2016) yang menemukan bahwa persistensi laba tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC.

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dapat dilihat melalui rasio profitabilitasnya. Apabila kinerja keuangan perusahaan semakin baik, maka semakin besar respon investor terhadap laba yang dihasilkan perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hasanzade (2013) dan I Gusti (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap koefisien respon laba. Hal ini berseberangan dengan riset hubungan profitabilitas terhadap koefisien respon laba yang dilakukan oleh Vinola (2016) dan Gunawan (2015).

Struktur modal merupakan rasio yang menunjukkan tingkat utang perusahaan dibandingkan dengan modal. Perusahaan dengan *leverage* tinggi akan direspon negatif oleh investor karena perusahaan lebih mengutamakan kreditur daripada pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Vinola (2016) dan An (2015) yang menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap koefisien respon laba. Dalam penelitian lain yang dilakukan Gunawan (2015), Hasanzade (2013), dan Fitria (2013) mengungkapkan tidak ada pengaruh struktur modal yang signifikan terhadap koefisien respon laba. Penelitian yang dilakukan Anggreni (2014) justru menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap koefisien respon laba.

Growth Opportunity mencerminkan potensi dari sebuah investasi untuk bertumbuh secara signifikan. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan cenderung memiliki ERC tinggi karena adanya peluang mengembangkan investasi yang ditanamkan. Penelitian yang

dilakukan oleh Hasanzade (2013) dan Zakaria (2013) mampu membuktikan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap ERC. Akan tetapi Gunawan (2015) dan Rahmat (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC.

Ukuran perusahaan juga diyakini mampu memberikan respon investor yang berbeda. Perusahaan dengan ukuran besar akan cenderung mendapatkan kepercayaan lebih dari investor dan mendapat respon yang lebih baik, karena dianggap lebih mampu dalam meningkatkan kualitas kinerja. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan I Gusti (2016), Mashayekhi (2016) dan Zakaria (2013) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ERC. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2015), Zeidi (2014), dan Fitria (2013) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Selain itu, penelitian yang dilakukan Anggreni (2014) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC pada perusahaan Asia, tetapi berpengaruh negatif pada perusahaan di Eropa.

Audit yang berkualitas akan memberikan laporan keuangan yang terpercaya bagi investor. Semakin baik kualitas audit suatu perusahaan maka respon investor juga semakin baik. Fitria (2013), Okolie (2014), Heydari (2015), dan Zakaria (2013) menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap ERC. Sedangkan Gunawan (2015) menyatakan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Du (2014) menemukan bahwa pengaruh reputasi auditor terhadap ERC lebih besar pada perusahaan Amerika daripada perusahaan Cina.

Pengungkapan CSR merupakan salah satu cara komunikasi tanggungjawab perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan. Pengungkapan CSR diharapkan meningkatkan respon laba

karena memberikan nilai tambah informasi kepada investor. Hasil dari penelitian yang dilakukan Vinola (2016) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba. Sedangkan penelitian Dian (2015) tidak menemukan pengaruh pengungkapan CSR terhadap koefisien respon laba.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi ERC adalah konservatisme. Konservatisme merupakan prinsip akuntansi mengukur laba atau aset dengan kehati-hatian. Prinsip kehati-hatian tersebut bisa menimbulkan respon pasar yang berbeda atas informasi laba. Penelitian Arna (2016) menemukan bahwa konservatisme berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Sedangkan penelitian Zeidi (2014) menemukan konservatisme berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba.

Didasarkan pada fenomena terkait respon investor yang berbeda-beda serta ketidakkonsistenan hasil riset terdahulu, maka peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian terkait pengaruh faktor-faktor seperti persistensi laba, profitabilitas, struktur modal, *growth opportunity*, ukuran perusahaan, kualitas audit, pengungkapan CSR, dan konservatisme terhadap koefisien respon laba.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Efisiensi Pasar Modal

Penelitian mengenai *Earnings Response Coefficient* berkaitan dengan teori pasar modal yang efisien. Menurut Scott (2012:110), teori pasar modal yang efisien menyatakan bahwa harga sekuritas di pasar telah mencerminkan semua informasi mengenai sekuritas tersebut. Penelitian ini menguji teori pasar modal efisien karena ERC menunjukkan seberapa besar pengaruh informasi keuangan yang tercermin pada harga sekuritas. Dalam teori ini, pasar modal dibagi kedalam tiga kelompok yakni, pasar modal yang kuat,

setengah kuat, dan lemah. Semakin kuat pasar modal, maka semakin baik pula harga saham dalam merepresentasikan informasi-informasi keuangan yang tersedia.

Teori Persinyalan

Bhattacharya (1979) mengemukakan bahwa teori persinyalan muncul karena perusahaan didorong untuk memberi informasi kepada pihak eksternal. Teori sinyal menyatakan bagaimana perusahaan memberikan informasi yang dapat memberikan sinyal-sinyal kepada pengguna laporan keuangan (Vinola, 2016). Informasi dalam laporan keuangan merupakan informasi yang menentukan respon investor. Informasi yang diberikan perusahaan kepada investor akan memberikan sinyal positif atau sinyal negatif.

Penelitian mengenai ERC ini terkait dengan *signaling theory*. Hal ini dikarenakan dalam teori sinyal dijelaskan bagaimana investor itu akan merespon atau memberikan tanggapan dari adanya informasi yang diungkapkan perusahaan kepada para pengguna laporan keuangan. Keberadaan sinyal positif atau sinyal negatif akan mengakibatkan adanya perubahan harga saham perusahaan.

Earnings Response Coefficient

Keinformatifan laba dapat diketahui dengan melihat seberapa besar respon investor terhadap informasi laba akuntansi perusahaan. ERC adalah salah satu proksi untuk mengukur keinformatifan laba. Scott (2012:163) mendefinisikan ERC sebagai ukuran *abnormal return* sekuritas sebagai respon dari adanya komponen yang tidak terduga dari laba yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut. Oleh karena itu, ERC diukur dengan besarnya slope koefisien regresi antara *abnormal return* dan *unexpected earnings*.

Pengaruh Persistensi Laba terhadap ERC

Persistensi laba yang tinggi menunjukkan

bahwa perusahaan semakin baik dalam mempertahankan labanya. Investor akan tertarik pada perusahaan yang dapat mempertahankan labanya dari tahun ke tahun. Sehingga pada saat pelaporan laba, perusahaan dengan persistensi laba yang tinggi akan direspon sangat baik oleh investor.

Dalam kaitan dengan teori efisiensi pasar modal, harga sekuritas akan mampu mencerminkan informasi yang terkandung dalam sekuritas tersebut. Dalam penelitian ini, persistensi laba merupakan informasi keuangan perusahaan yang mana naik turunnya nilai persistensi laba dapat terlihat dalam harga saham. Nilai dari harga sekuritas tersebut dipengaruhi dari respon investor atas informasi persistensi laba pada saat pengumuman laba. Beberapa riset terdahulu yang dilakukan oleh Anggreni (2014), Zakaria (2013) dan Fitria (2013) mendukung pernyataan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Akan tetapi, sejumlah peneliti lain yaitu Gunawan (2015) dan Mashayekhi (2016) yang menemukan bahwa persistensi laba tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Pengaruh Profitabilitas terhadap ERC

Profitabilitas menunjukkan kinerja keuangan dalam menghasilkan laba. Apabila kinerja keuangan perusahaan semakin baik, maka semakin besar respon investor terhadap laba yang dihasilkan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki ERC yang lebih tinggi.

Pasar modal dikatakan efisien ketika harga sekuritas mampu mencerminkan informasi yang terkandung dalam sekuritas tersebut. Dalam penelitian ini, profitabilitas merupakan informasi keuangan perusahaan yang mana nilai profitabilitas dapat mempengaruhi harga saham melalui respon investor atas

informasi laba. Sehingga peningkatan profitabilitas dapat berpengaruh positif terhadap ERC.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hasanzade (2013) dan I Gusti Ayu (2016) mendukung pernyataan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap ERC. Hal ini berseberangan dengan riset yang dilakukan oleh Vinola (2016) dan Gunawan (2015) yang tidak dapat membuktikan pengaruh profitabilitas terhadap ERC. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Pengaruh Struktur Modal terhadap ERC

Pengaruh struktur modal terhadap ERC dapat dijelaskan dengan teori efisiensi pasar modal. Dalam penelitian ini, struktur modal merupakan informasi keuangan perusahaan yang mana besar kecilnya nilai hutang dapat mempengaruhi harga saham melalui respon investor. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi akan lebih mengutamakan krediturnya. Investor menjadi tidak tertarik karena laba akan lebih banyak dialirkan kepada kreditur mengingat perusahaan lebih banyak didanai melalui utang. Sehingga saat pengumuman laba, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang lebih tinggi akan direspon negatif oleh investor karena munculnya risiko atas utang.

Hal ini sejalan dengan penelitian Vinola (2016) dan An (2015) yang menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap koefisien respon laba. Namun dalam penelitian lain yang dilakukan Gunawan (2015), Hasanzade (2013), dan Fitria (2013) mengungkapkan tidak ada pengaruh struktur modal yang signifikan terhadap koefisien respon laba. Penelitian yang dilakukan Anggreni (2014) justru menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap koefisien respon laba.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 3 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap ERC

Pengaruh kesempatan bertumbuh pada ERC berhubungan dengan teori *signaling*. Adanya kesempatan bertumbuh yang tinggi dari suatu investasi akan memberikan sinyal positif kepada investor. Oleh karena itu kesempatan bertumbuh tinggi akan direspon sebagai *good news* pada saat pengumuman laba. Sehingga sinyal positif atas *good news* ini menunjukkan respon investor yang tinggi atas laba yang diumumkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hasanzade (2013) dan Zakaria (2013) mampu membuktikan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *Earnings Response Coefficient*. Akan tetapi Gunawan (2015) dan Rahmat (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4 : *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ERC

Dalam kaitan dengan teori efisiensi pasar modal, ukuran perusahaan akan menunjukkan informasi perusahaan terkait aktivitas bisnis dan kepada investor kemudian hal itu akan tercermin pada harga sekuritas. Perusahaan besar umumnya lebih mudah untuk meningkatkan kinerjanya. Oleh karena itu, investor akan lebih percaya menanamkan modalnya pada perusahaan yang besar daripada perusahaan yang kecil. Begitu pula pada saat pengumuman laba, perusahaan besar akan mendapat respon yang lebih banyak dari investor daripada perusahaan yang berukuran kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh I Gusti (2016), Mashayekhi (2016) dan Zakaria (2013) bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap koefisien respon laba. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2015), Zeidi (2014), dan Fitria (2013) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba. Selain itu, penelitian yang dilakukan Anggreni (2014) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba pada perusahaan Asia, tetapi berpengaruh negatif pada perusahaan di Eropa. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 5 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap ERC

Kualitas audit merupakan informasi perusahaan yang dapat menimbulkan respon investor yang berbeda. Pengaruh kualitas audit terhadap ERC dapat dijelaskan dengan teori *signaling*. Audit berkualitas merupakan informasi yang memberikan sinyal positif sehingga respon investor meningkat seiring peningkatan kepercayaan investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitria (2013), Okolie (2014), Heydari (2015), dan Zakaria (2013) menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba. Sedangkan Gunawan (2015) menyatakan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 6 : Kualitas Audit berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap ERC

Pengaruh pengungkapan CSR terhadap ERC dapat dijelaskan melalui teori efisiensi pasar modal. Teori efisiensi pasar modal

menjelaskan bahwa informasi terkait sekuritas akan tercermin dalam harga sekuritas. Dalam hal ini, pengungkapan CSR adalah informasi perusahaan yang memberikan nilai tambah dan akan mempengaruhi respon investor. Oleh karena itu nilai tambah informasi CSR ini akan tercermin pada harga sekuritas.

Hasil dari penelitian yang dilakukan Vinola (2016) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba. Sedangkan penelitian Dian (2015) tidak menemukan pengaruh pengungkapan CSR terhadap koefisien respon laba. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 7 : Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap ERC.

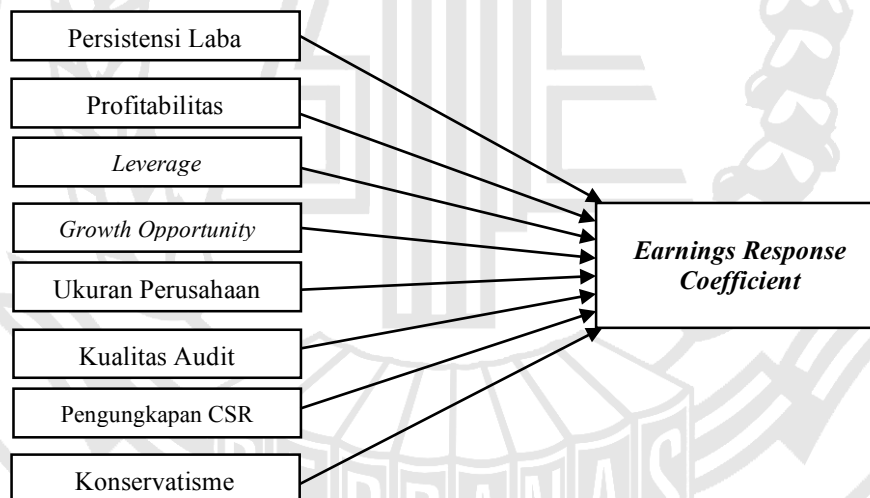
Pengaruh Konservatisme terhadap ERC
Pengaruh konservatisme dapat dijelaskan

melalui *signaling theory*. Prinsip konservatisme akan memberikan sinyal positif kepada investor. Hal ini dikarenakan prinsip tersebut mampu mengantisipasi kemungkinan investor salah mengambil keputusan karena ada nilai laba yang dibesar-besarkan. Sinyal positif investor tersebut akan tercermin dari peningkatan respon investor pada saat pengumuman laba.

Penelitian Arna (2016) menemukan bahwa konservatisme berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Sedangkan penelitian Zeidi (2014) menemukan bahwa konservatisme berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 8 : Konservatisme berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 3
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang di Indonesia. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur terdaftar di BEI tahun 2012-2016. Jumlah data dalam penelitian ini sebanyak 280 data. Teknik pengambilan

sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel yang pada penelitian ini meliputi: (1) Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016, (2) Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di BEI selama tahun 2012-2016, (3) Perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, (4) Perusahaan memiliki data

lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Data Penelitian

Data yang digunakan merupakan data sekunder. Metode pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu data dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diakses dari website resmi BEI yaitu idx.co.id dan data harga saham harian dari *Yahoo Finance*.

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah ERC. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah persistensi laba, profitabilitas, *leverage*, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, kualitas audit, pengungkapan CSR, dan konservatisme.

Definisi Operasional Variabel

Earnings Response Coefficient

Earnings Response Coefficient adalah ukuran keinformatifan laba yang dilihat melalui proksi harga saham dan proksi laba akuntansi untuk menjelaskan bagaimana pasar merespon adanya informasi laba (Anggreni, 2014). ERC dihitung dengan regresi antara abnormal return dan unexpected earnings.

$$CAR_{i,t(-5,+5)} = a + b1UE_{i,t} + e$$

Keterangan:

$CAR_{i,t}$ = *Cumulative Abnormal Return* perusahaan i pada triwulan t

$UE_{i,t}$ = *Unexpected Earnings* perusahaan i pada triwulan t

b1 = Koefisien regresi (ERC)

Persistensi Laba

Persistensi laba merupakan suatu ukuran bagaimana perusahaan dapat mempertahankan labanya. Persistensi laba diukur dengan koefisien regresi laba antar triwulan.

$$X_{i,t} = a + b_{i,t}X_{i,t-1} + e$$

Keterangan:

$X_{i,t}$ = Laba perusahaan i pada triwulan t

$$X_{i,t-1} = \text{Laba perusahaan } i \text{ pada triwulan sebelumnya (t-1)}$$

Profitabilitas

Profitabilitas menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perhitungan profitabilitas yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Struktur Modal

Struktur modal didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan porsi sumber pendanaan perusahaan melalui utang ataupun melalui saham. Pada penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan rasio *leverage* yaitu DER (*Debt to Equity Ratio*).

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

Growth Opportunity

Growth Opportunity adalah ukuran yang mencerminkan potensi pertumbuhan suatu investasi. *Growth Opportunity* dihitung melalui rasio PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan rumus:

$$SIZE = \ln(\text{total aset})$$

Kualitas Audit

Kualitas audit adalah ukuran kemampuan auditor dalam mengurangi gangguan dan bias dalam menyediakan data akuntansi (Okolie, 2014). Kualitas audit dalam penelitian ini diukur dengan reputasi auditor. Pengukuran reputasi auditor dalam penelitian ini sama seperti yang dilakukan oleh Luciana (2004) yaitu dengan memberikan peringkat pada auditor didasarkan pada jumlah klien yang diaudit. Kategori peringkat auditor diasumsikan seperti pemeringkatan *underwriter* dengan ukuran *Johnson-Miller*. Pemeringkatan dilakukan dengan membagi auditor

menjadi tiga peringkat berdasarkan jumlah klien terbanyak auditor.

Pengungkapan CSR

Pengungkapan CSR adalah pengkomunikasian tanggungjawab aktivitas perusahaan pada aspek lingkungan dan masyarakat. Pengungkapan CSR didasarkan pada panduan *Global Reporting Initiative* (GRI) G4 dengan total 91 item. Rumus pengungkapan CSR adalah:

$$\text{CSRDI} = \frac{\text{jumlah item yang diungkapkan}}{\text{total indikator}}$$

Konservatisme

Konservatisme adalah prinsip akuntansi yang mengakui nilai laba atau aset lebih rendah dan nilai kewajiban atau beban lebih tinggi.

$$\text{Konservatisme} = \frac{\text{Laba Bersih sbml Depresiasi}}{\text{Arus Kas Operasi}}$$

Alat Analisis

Teknik analisis data dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas), analisis kelayakan model (uji F), analisis koefisien determinasi (R^2), dan analisis uji t.

Model persamaan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{ERC} = \alpha + \beta_1 \text{ PL} + \beta_2 \text{ ROA} + \beta_3 \text{ DER} + \beta_4 \text{ PBV} + \beta_5 \text{ SIZE} + \beta_6 \text{ AQ} + \beta_7 \text{ CSR} + \beta_8 \text{ KSRV} + e$$

Keterangan:

ERC = *Earnings Response Coefficient*

- α = Konstanta
- β_1 - β_8 = Koefisien regresi
- PL = Persistensi laba
- ROA = Rasio *Return on Asset*
- DER = Rasio *Debt to Equity*
- PBV = *Growth Opportunity*
- SIZE = Ukuran perusahaan
- AQ = Kualitas Audit
- CSR = Pengungkapan CSR
- KSRV = Konservatisme
- e = Error

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Dapat dilihat pada tabel 1, nilai maksimum dan minimum ERC dari keseluruhan sampel adalah 4,24 dan -4,31. Adanya tanda negatif pada nilai ERC menunjukkan bahwa hubungan antara informasi laba dengan respon investor tidak searah yaitu kenaikan laba diikuti dengan adanya penurunan respon investor, dan sebaliknya. Nilai rata-rata ERC keseluruhan adalah sebesar 0,07. Terdapat 55% sampel yang memiliki nilai ERC dibawah rata-rata dari total pengamatan keseluruhan. Semakin rendah ERC menunjukkan semakin rendah pula respon investor atas informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan.

Nilai maksimum dan minimum persistensi laba dari keseluruhan sampel adalah 4,50 dan -4,35. Nilai rata-rata persistensi laba adalah sebesar 0,04. Dari total pengamatan sebanyak 280 data, sebanyak 178 sampel yang memiliki persistensi laba dibawah rata-rata

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean
ERC	280	-4,308	4,238	0,066
PL	280	-4,354	4,498	0,0395
ROA	280	-0,547	0,358	0,055
DER	280	-21,235	16,588	1,112
PBV	280	-4,320	23,856	1,932
SIZE	280	Rp 95.272 (juta)	Rp 262.166.260 (juta)	Rp 2.114.839 (juta)
CSR	280	0,00	0,516	0,122
KSRV	280	-106,123	24,998	0,781

Sumber : Data diolah

Nilai maksimum dan minimum profitabilitas dari keseluruhan sampel adalah 0,36 dan -0,55. Rata-rata ROA adalah 0,05. Dari total pengamatan sebanyak 280 data, terdapat 135 sampel yang memiliki nilai profitabilitas di atas rata-rata. Hal ini berarti 135 sampel perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan di atas rata-rata.

Nilai maksimum dan minimum struktur modal dari keseluruhan sampel adalah 16,59 dan -21,23. Nilai rata-rata DER keseluruhan adalah sebesar 1,11. Dari total pengamatan sebanyak 280 data, terdapat 63% sampel yang memiliki nilai DER dibawah rata-rata. Semakin rendah nilai DER maka perusahaan dikatakan baik karena komposisi modal lebih besar dari komposisi hutang.

Nilai maksimum dan minimum PBV dari keseluruhan sampel adalah 25,86 dan -4,32. Adanya tanda negatif disebabkan nilai buku ekuitas perusahaan berada dalam kondisi negatif. Hal ini dapat terjadi apabila perusahaan terus menerus mengalami kerugian. Nilai rata-rata PBV adalah sebesar 1,93. Dari total pengamatan sebanyak 280 data, terdapat 85 sampel yang memiliki nilai PBV di atas rata-rata. Sedangkan sisanya sebanyak 195 sampel memiliki PBV dibawah rata-rata.

Nilai maksimum dan minimum SIZE dari adalah Rp 262.166.260.371.891 dan 95.271.828.948. Nilai rata-rata total aset keseluruhan dalam penelitian ini adalah sebesar Rp 2.114.839.417.474. Dari total pengamatan sebanyak 280 data, terdapat 117 sampel yang memiliki nilai SIZE di atas rata-rata. Sedangkan sisanya sebanyak 163 sampel yang memiliki SIZE dibawah rata-rata.

Peringkat kualitas audit perusahaan manufaktur dari tahun 2012 sampai 2016 yang paling banyak adalah peringkat 1. Peringkat 1 diberikan untuk perusahaan yang mendapat kualitas audit paling rendah. Data tersebut menunjukkan bahwa banyak perusahaan manufaktur yang memiliki kualitas audit yang rendah yaitu

sebanyak 192 sampel atau sebesar 69% dari total sampel penelitian.

Nilai maksimum dan minimum CSR adalah 0,52 dan 0,00. Rata-rata CSR adalah 0,12. Rendahnya rata-rata CSR tersebut menunjukkan rendahnya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur. Dari total pengamatan sebanyak 280 data, sebanyak 173 sampel yang memiliki CSR dibawah rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar sampel pada penelitian ini belum secara luas melakukan pengungkapan CSR.

Nilai maksimum dan minimum konservatisme adalah 25,00 dan -106,12. Nilai rata-rata konservatisme keseluruhan adalah sebesar 0,78. Dari total pengamatan sebanyak 280 data, terdapat 173 sampel yang memiliki nilai konservatisme di atas rata-rata. Sedangkan sisanya sebanyak 107 sampel yang memiliki konservatisme dibawah rata-rata.

Uji Asumsi Klasik

1. Normalitas

Nilai *Kolmogorov-smirnov* sebelum *outlier* adalah sebesar 5,633 dan nilai signifikansi 0,000. Tingkat signifikansi tersebut kurang dari 0,05 sehingga residual tidak berdistribusi normal. Kemudian peneliti menghilangkan data *outlier*. Nilai *Kolmogorov-smirnov* setelah *outlier* sebesar 1,257 dan signifikansi sebesar 0,085. Tingkat signifikansi tersebut lebih dari 0,05 ($0,085 > 0,05$), maka H_0 diterima. Dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

2. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah pada model penelitian ini ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Dari hasil analisis, nilai VIF tidak ada yang melebihi 10 dan nilai *tolerance* juga berada diatas 0,1 untuk keseluruhan variabel. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

3. Autokorelasi

Penelitian ini jumlah sampel (n) sebanyak 280 dan 8 variabel independen (k=8) serta signifikansi 0,05, maka nilai dL dan dU masing-masing adalah sebesar 1,75 dan 1,86. Hasil uji Durbin Watson sebesar 2,11 maka lebih besar dari batas atas dU (1,86) dan kurang dari 4-dU (2,14). Nilai DW berada di antara dU dan 4-dU (1,86<2,114<2,14). Model penelitian ini bebas dari autokorelasi.

4. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dari model penelitian. Heteroskedastisitas dilakukan dengan Uji *Glejser*. Nilai signifikansi untuk semua variabel independen terhadap absolut residual lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian ini.

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Std Error	t	Signifikansi
(Constant)	-3,004	0,884	-3,396	0,001
PL	-0,139	0,064	-2,178	0,030
ROA	1,249	0,552	2,262	0,025
DER	0,024	0,019	1,287	0,199
PBV	-0,124	0,019	-6,520	0,000
SIZE	0,117	0,033	3,567	0,000
AQ	-0,061	0,062	-0,982	0,327
CSR	-0,222	0,726	-0,306	0,760
KSRV	0,000	0,006	-0,115	0,908
Adjusted R ²				0,151
F				7,214
Sig. F				0,000

Sumber : Data diolah

Hasil Analisis dan Pembahasan

Pada Tabel 2 terlihat bahwa nilai F hitung menunjukkan nilai 7,214 dan signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi kurang dari 0,05 (0,000 < 0,05). Model regresi dikatakan fit dan terdapat pengaruh salah satu variabel independen terhadap variabel *Earnings Response Coefficient*.

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi terlihat bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar 0,151 (Tabel 2). Hal ini berarti kemampuan model penelitian dalam menjelaskan variabel dependen (ERC) sebesar 15,1%.

Pengaruh Persistensi Laba terhadap ERC

Hasil pengujian menunjukkan persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap ERC (H₁ diterima). Pada Tabel 3, rata-rata nilai PL untuk ERC dibawah rata-rata memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan rata-rata nilai PL untuk ERC diatas rata-rata. Hal tersebut menunjukkan arah yang berlawanan antara persistensi laba dan ERC.

Tabel 3
Deskriptif Nilai Rata-Rata

	N	PL	ROA	DER	PBV	SIZE	AQ	CSR	KSRV
ERC dibawah rata-rata	155	0,12	0,05	0,97	2,32	28,34	1,55	0,12	0,48
ERC diatas rata-rata	125	-0,06	0,06	1,29	1,45	28,43	1,42	0,12	1,15

Sumber : Data diolah

Sementara itu, selisih antara rata-rata PL untuk ERC di atas dan di bawah rata-rata relatif cukup besar sehingga menunjukkan persistensi laba memberikan pengaruh signifikan terhadap ERC. Menurut teori efisiensi pasar modal, harga sekuritas yang merupakan cerminan respon investor akan meningkat dengan adanya informasi kualitas laba perusahaan yang baik. Sebaliknya ketika perusahaan tidak mampu menunjukkan nilai persistensi laba yang tinggi maka investor justru akan merespon negatif sehingga terjadinya penurunan saham pada saat pengumuman laba. Jika hal ini terjadi maka menurunnya nilai persistensi laba akan diikuti dengan menurunnya nilai koefisien respon laba. Akan tetapi walaupun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa persistensi laba memiliki pengaruh signifikan, namun arah pengaruh persistensi laba terhadap ERC justru tidak sesuai dengan teori efisiensi pasar modal.

Hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Anggreni (2014), Zakaria (2013) dan Fitria (2013) menemukan bahwa persistensi laba berpengaruh signifikan positif terhadap koefisien respon laba. Sedangkan pada hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh signifikan negatif persistensi laba terhadap ERC. Hasil ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2015) dan Mashayekhi (2016) yang menemukan bahwa persistensi laba tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap ERC

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap ERC (H_2 diterima). Pada Tabel 3, rata-rata nilai ROA untuk ERC dibawah rata-rata memiliki nilai yang lebih rendah dibandingkan rata-rata nilai ROA untuk ERC diatas rata-rata. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara profitabilitas dan ERC. Hasil ini sesuai dengan teori efisiensi pasar

modal. Informasi yang berkualitas mengenai laba yang tinggi akan mendapat respon positif dari investor pada saat pengumuman laba. Sehingga kenaikan laba akan diikuti dengan kenaikan harga saham. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Respon investor tentu akan meningkat seiring dengan peningkatan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hasanzade (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *Earnings Response Coefficient*. Hasil ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti (2016) yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap ERC. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan hasil riset yang dilakukan oleh Vinola (2016) dan Gunawan (2015) yang tidak dapat membuktikan pengaruh profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Pengaruh Struktur Modal terhadap ERC

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC (H_3 ditolak). Pada Tabel 3 terlihat bahwa selisih antara rata-rata DER untuk ERC di bawah dan di atas rata-rata relatif kecil sehingga menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap ERC. Selain itu nilai koefisien regresi untuk struktur modal bertanda positif sehingga hal ini juga tidak sesuai dengan teori efisiensi pasar modal.

Dalam teori efisiensi pasar modal, kandungan informasi yang baik akan tercermin dengan adanya peningkatan harga saham sebagai respon investor. Informasi komposisi utang yang rendah merupakan informasi yang baik yang semestinya mendapat respon baik pula dari investor. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak mampu membuktikan pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai

ERC perusahaan. Sehingga disimpulkan bahwa komposisi modal perusahaan bukanlah hal utama yang menjadi pertimbangan investor ketika perusahaan tersebut mengumumkan laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gunawan (2015), Hasanzade (2013), dan Fitria (2013) mengungkapkan pengaruh struktur modal yang tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Selain itu arah positif pengaruh struktur modal terhadap ERC juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Anggreini (2014). Sedangkan hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian Vinola (2016) dan An (2015) yang menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap koefisien respon laba.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap ERC

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh signifikan terhadap ERC (H_4 diterima). Pada Tabel 3, rata-rata nilai PBV untuk ERC dibawah rata-rata memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan rata-rata nilai PBV untuk ERC diatas rata-rata. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya arah yang berlawanan antara *growth opportunity* dan ERC. Sedangkan selisih antara rata-rata PBV untuk ERC di atas dan di bawah rata-rata relatif cukup besar sehingga menunjukkan bahwa PBV memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai ERC.

Salah satu tujuan investor untuk melakukan investasi adalah untuk mengembangkan modal yang dimilikinya. Akan tetapi walaupun hasil penelitian menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh merupakan hal yang signifikan mempengaruhi respon investor, namun arah pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap ERC berlawanan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan teori. Hasil penelitian menunjukkan kesempatan bertumbuh yang tinggi justru diikuti adanya penurunan ERC.

Hasil penelitian ini tidak didukung oleh penelitian terdahulu. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hasanzade (2013) dan Zakaria (2013), kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh signifikan positif terhadap ERC. Sementara itu penelitian ini membuktikan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh signifikan negatif terhadap ERC. Hasil penelitian juga ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Gunawan (2015) dan Rahmat (2016) yang menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ERC

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ERC (H_5 diterima). Nilai koefisien regresi untuk SIZE bertanda positif. Pada Tabel 3, terlihat bahwa rata-rata SIZE untuk ERC di bawah rata-rata lebih rendah dibandingkan rata-rata SIZE untuk ERC diatas rata-rata. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara ukuran perusahaan dan ERC.

Investor beranggapan perusahaan dengan total aset yang besar merupakan tempat investasi yang lebih aman dibandingkan perusahaan dengan total aset yang kecil. Karena perusahaan dengan total aset yang besar cenderung lebih stabil pada saat mengalami krisis. Maka, ukuran perusahaan yang besar akan diikuti dengan adanya peningkatan nilai ERC. Oleh karena itu informasi ukuran perusahaan akan memberikan dampak yang cukup berarti pada perubahan nilai ERC perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti (2016), Mashayekhi (2016) dan Zakaria (2013) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap ERC. Sementara itu hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2015), Zeidi (2014), dan Fitria (2013) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap ERC

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kualitas audit berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC (H_6 ditolak). Pada Tabel 3 terlihat bahwa selisih antara rata-rata AQ untuk ERC di bawah dan di atas rata-rata relatif kecil sehingga menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap ERC.

Audit yang berkualitas semestinya mendapatkan kepercayaan dari investor. Kepercayaan investor itu akan tercermin dari peningkatan harga saham sebagai respon investor. Tetapi penelitian ini tidak mampu membuktikan bahwa kualitas audit memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Dalam penelitian ini kualitas audit diprosikan dengan reputasi auditor berdasarkan jumlah klien audit. Maka, investor dalam merespon pengumuman laba perusahaan tidak terlalu mempermasalahkan apakah perusahaan tersebut diaudit oleh auditor dengan reputasi yang tinggi atau rendah. Dengan kata lain, kualitas audit bukan penentu utama respon investor terhadap laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Gunawan (2015) yang menemukan pengaruh kualitas audit yang tidak signifikan terhadap ERC. Sedangkan hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitria (2013), Okolie (2014), Heydari (2015), dan Zakaria (2013) menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba.

Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap ERC

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC (H_7 ditolak). Pada Tabel 3 terlihat bahwa selisih antara rata-rata CSR untuk ERC di bawah dan di atas rata-rata relatif kecil sehingga menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap ERC.

Perusahaan yang mengungkapkan CSR akan memberikan informasi yang

bernilai tambah pada investor. Dalam teori efisiensi pasar modal, informasi baik dari perusahaan akan tercermin pada harga saham tinggi sebagai respon atas informasi tersebut. Akan tetapi dalam kenyataannya, semakin luas pengungkapan CSR oleh perusahaan tidak menunjukkan adanya peningkatan ERC yang signifikan. Hal ini dikarenakan investor lebih mengutamakan informasi kinerja keuangan daripada informasi sosial perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini menunjukkan hasil bahwa pengaruh pengungkapan CSR tersebut tidak signifikan terhadap ERC.

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Dian (2015) yang tidak menemukan pengaruh signifikan pengungkapan CSR terhadap ERC. Selain itu arah negatif pengaruh CSR terhadap ERC juga ditemukan pada penelitian Vinola (2016) yang menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap ERC.

Pengaruh Konservatisme terhadap ERC

Hasil pengujian menunjukkan bahwa konservatisme berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini sehingga disimpulkan bahwa H_8 ditolak. Pada Tabel 3 terlihat bahwa selisih antara rata-rata KSRV untuk ERC di bawah dan di atas rata-rata relatif kecil sehingga menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap ERC.

Semakin perusahaan berhati-hati melaporkan laba, maka respon investor seharusnya semakin baik yang terlihat dari peningkatan ERC. Namun peneliti tidak menemukan pengaruh signifikan konservatisme terhadap ERC. Penggunaan prinsip konservatisme pada perusahaan bukan merupakan faktor utama yang mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Hal ini dimungkinkan karena investor lebih memilih perusahaan yang memberikan informasi mengenai kondisi keuangan yang sebenarnya. Sehingga disimpulkan bahwa penggunaan prinsip

konservatisme tidak akan memberikan banyak perubahan pada nilai ERC perusahaan manufaktur.

Hasil yang menunjukkan bahwa konservatisme berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC ini tidak didukung oleh penelitian terdahulu. Akan tetapi arah negatif konservatisme terhadap ERC sesuai dengan yang ditemukan oleh Zeidi (2014) yang menyatakan adanya pengaruh signifikan negatif antara konservatisme dengan ERC. Namun lain halnya dengan penelitian Arna (2016) menemukan bahwa konservatisme berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap ERC. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa persistensi laba dan kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap ERC. Sementara itu struktur modal, kualitas audit, pengungkapan CSR, dan konservatisme memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap ERC.

Implikasi teori penelitian ini adalah ERC merupakan salah satu pengukuran keinformatifan laba perusahaan yang menjelaskan bagaimana pasar akan merespon nilai laba yang diumumkan perusahaan. Maka dalam hal ini keinformatifan laba akan lebih ditentukan dari faktor-faktor yaitu persistensi laba, profitabilitas, *growth opportunity*, dan ukuran perusahaan.

Implikasi praktik dari penelitian ini yaitu investor dalam melakukan analisis dan memahami informasi laba perlu mempertimbangkan persistensi laba, profitabilitas, kesempatan bertumbuh, dan ukuran perusahaan. Selain itu untuk perusahaan juga perlu memperhatikan keempat faktor tersebut karena faktor-faktor tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap respon investor atas laba yang diumumkan.

Keterbatasan penelitian ini meliputi (1) Adanya data *outlier* dalam penelitian ini yang harus dikeluarkan karena menyebabkan pengujian asumsi klasik normalitas tidak terpenuhi. Data *outlier* yang ditemukan cukup banyak sehingga jumlah sampel pada penelitian ini juga berkurang banyak. (2) Pengukuran pengungkapan CSR didasarkan pada asumsi peneliti, sehingga terdapat kemungkinan bahwa pengungkapan CSR dipengaruhi adanya subjektivitas dari peneliti. (3) Pengumpulan data dalam penelitian ini tidak dapat dilakukan dengan maksimal karena terdapat beberapa perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan triwulanan dan laporan tahunan.

Saran bagi penelitian berikutnya dapat mempertimbangkan penggunaan variabel moderasi untuk melihat apakah pengaruh variabel independen terhadap ERC dapat diperkuat atau diperlemah oleh keberadaan variabel lain. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti risiko sistemik. Selain itu, penelitian berikutnya dapat melakukan pengembangan dari penelitian ini dengan penggunaan sampel dari sektor selain manufaktur misalnya dari industri perbankan atau industri non manufaktur lainnya yang kemudian hasilnya dapat diperbandingkan antar sektor.

DAFTAR RUJUKAN

- An, Yohan. 2015. "Earnings Response Coefficient and Default Risk: Case of Korean Firms". *International Journal of Financial Research*. Vol 6. No 2. Pp 67-71
- Anggreni Dian Kurniawati. 2014. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient". *Jurnal Akuntansi Bisnis*. Vol 13. No 25. Pp 1-24
- Arna Suryani. 2016. "Financial Statements Conservatism Effect on Earnings Response Coefficient and Earning Management". *International Journal of Economics and Research*. Vol 13.

- No 8. Pp. 3625-3634
- Bhattacharya, Sudipto. 1979. "Imperfect Information, Dividend Policy, and The Bird In The Hand Fallacy". Vol 10. No 1. Pp 259-270
- Dian Masita Dewi. 2015. "The Role of CSRD on Company's Financial Performance and Earnings Response Coefficient". *Procedia Social and Behavioural Science* 211. Pp 541-549
- Du, Jun., Zhao., Gaogang. 2014. "Big N Auditors and Earnings Response Coefficients – A Comparison Study between the US and China". *China Accounting and Finance Review*. Vol.16. No.2. Pp. 183-201
- Fitria Pranandari., Zaenal Fanani., Khusnul Prasetyo., dan Agus Widodo Mardijuwono. 2013. "Meta-Analysis: a Decade Study about the Determinants of Earnings Response Coefficient (ERC) in Indonesia". *Simposium Nasional Akuntansi XVI*.
- Gunawan Santoso. 2015. "Determinan Koefisien Respon Laba". *Jurnal Parsimonia*. Vol 2. No 2. Pp 69-85
- Hasanzade, Mahboobe., Darabi, Roya., dan Mahfoozi, Gholamreza. 2013. "Factors Affecting the Earnings Response Coefficient: An Empirical study for Iran". *Journal of Natural and Social Science*. Vol 2. No 3. Pp 2551-2560
- Heydari, Imam. 2015. "Investigating Relationship between Audit Quality and Earnings Response Coefficient of Listed Firms in Tehran Stock Exchange". *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol 6. No. 5. Pp 80-89
- I Gusti Ayu Ratih Permata Dewi, I Ketut Yadnyana, I Putu Sudana. 2016. "Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Ketepatanwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan dan Implikasinya pada Earnings Response Coefficient". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol 5. No 9. Pp 3031-3056
- Luciana Spica Almilia. 2004. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 7. No 1
- Mashayekhi, Bitaa., Aghel, Zaynab Lotfi. 2016. "A Study on Determinants of Earnings Response Coefficient in Emerging Market". *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*. Vol 10. No 7. Pp 2454-2457
- Okolie, Augustine O. 2014. "Audit Quality and Earnings Response Coefficients of Quoted Companies in Nigeria". *Journal of Applied Finance & Banking*. Vol 4. No 2. Pp. 139-161
- Rahmat Syarifulloh., Agus Wahyudin. 2016. "Determinan Koefisien Respon Laba". *Accounting Analysis Journal*. Vol 5. No 1. Pp 79-87
- Scott, William. 2012. *Financial Accounting Theory*. Toronto: Prentice Hall.
- Zakaria, Nor Balkish., Azwan, Mohamad., Abidin, Rabiatul Alawiyah Zainal. 2013. "Default Risk and Earnings Response Coefficient. Evidence from Malaysia". *Journal of Basic and Applied Scientific Research*. Vol 3. No 6. Pp 535-545
- Zakaria, Nor Balkish., dan Daud, Dalila. 2013. "Does Big 4 Affect the Earnings Response Coefficient(ERC)? Evidence From Malaysia". *Journal of Modern Accounting and Auditing*. Vol 9. No 9. Pp 1204-1215.
- Zeidi, Abbas R., Taheri, Zabihollah., Farahabadi, Ommolbanin Gholami. 2014. "The Conservatism in Accounting and Its Effect on Earnings Response Coefficient in Tehran Stock Exchange Listed Companies". *International Journal of Scientific Research in Knowledge*. Vol 2. No 1. Pp. 28-37