

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, DAN STRUKTUR
MODAL TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT* (ERC)
PADA PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

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



Oleh :

CITRA YUNISARI
2014310429

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Citra Yunisari
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 06 November 1996
N.I.M : 2014310429
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Struktur Modal terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 13 April 2018

(Nurul Hasanah Uswati Dewi., SE., M.Si, CTA)

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal : 11 April 2018

(Dewi Murdiawati, SE., MM)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 16 April 2018

(Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si., OIA, CPSAK)

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE* DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT* (ERC) PADA
PERUSAHAAN BUMN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Citra Yunisari

STIE Perbanas Surabaya

Email : citrayunisari@gmail.com

ABSTRACT

Earnings information which owned by the BUMN company will be beneficial for the users of financial statement to decision making. Reactions shown by the investors for the information which provided by the market can be different. Based on this difference investor reaction, this research intended to verify if there is an affect occurred from firm size, leverage and capital structure to the earnings response coefficient (ERC) BUMN companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) 2012-2016. Samples were obtained as many as 71 companies through sensus sampling method. Analysis of the data in this study using multiple linear regression analysis. Based on the results of this research analysis is indicated that leverage have a effect to earnings response coefficient (ERC), While firm size and capital structure does not have a effect to earnings response coefficient (ERC).

Key words: *earnings response coefficient, firm size, leverage, capital structure.*

PENDAHULUAN

Informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan merupakan hal yang sangat penting dalam menarik minat investor dan kreditur dalam suatu keputusan yang akan diambil, sehingga informasi yang dihasilkan harus akurat dan tepat waktu. Dengan informasi laba yang tepat waktu maka dapat membantu investor dalam memprediksi investasi di masa depan yang memungkinkan mereka dalam mencapai laba yang semaksimal mungkin. Informasi mengenai laba perusahaan dapat mempengaruhi reaksi pasar yang bervariasi, reaksi pasar yang ditunjukkan tergantung pada hasil dari kualitas laba perusahaan, (Nofianti, 2014). Tinggi rendahnya reaksi pasar dapat diukur dari kabar baik (*good news*) atau kabar buruk (*bad news*) yang terkandung dalam informasi laba perusahaan, (Delvira dan Nelvirita, 2013).

Suatu informasi laba yang dilaporkan oleh perusahaan dalam bentuk laporan keuangan digunakan oleh investor dalam mengambil suatu keputusan investasinya. Kandungan informasi laba perusahaan dapat dilihat dari adanya hubungan antara laba dan *return* suatu perusahaan. Menurut Rahayu dan Suaryana (2015), suatu laba yang dihasilkan perusahaan dapat memungkinkan adanya manipulasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sehingga dibutuhkan informasi selain laba dalam memprediksi *return* saham perusahaan yaitu *earnings response coefficient* (ERC).

Pada pemberitaan (dilansir Bisnis.com, 23 Oktober 2017), kapitalisasi pasar perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia (BEI) meningkat sebesar Rp 330.000.000.000.000 dari yang semula Rp 1.314.000.000.000.000 pada akhir oktober 2014 menjadi Rp 1.664.000.000.000.000

pada oktober 2017. Dalam tiga tahun kapitalisasi pasar, sebanyak 14 dari 20 saham perusahaan BUMN mengalami peningkatan namun masih ada 6 saham perusahaan BUMN yang mengalami penurunan. Peningkatan kapitalisasi pasar tersebut disebabkan karena perusahaan BUMN banyak dilibatkan dalam berbagai agenda ekonomi pemerintah dengan banyaknya proyek-proyek pembangunan pemerintah sehingga berdampak terhadap peningkatan kinerja perusahaan BUMN, sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap saham perusahaan BUMN, (dilansir Bisnis.com, 23 Oktober 2017).

Kapitalisasi pasar perusahaan BUMN yang menurun dapat terjadi dari adanya kemungkinan penurunan laba perusahaan, salah satunya yaitu terjadi pada PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR) (dilansir CNN Indonesia, 23 Oktober 2017) yang menyatakan bahwa terjadi penurunan kinerja perusahaan yang disebabkan karena penyusutan penjualan semen pada PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) yang membukukan laba bersih Rp 3,54 Triliun pada kuartal III 2015 dan turun 8,4 persen menjadi sebesar Rp 2,92 Triliun pada periode yang sama ditahun lalu.

Selain itu adanya fenomena yang terjadi pada salah satu perusahaan BUMN yaitu PT Jasa Marga Tbk (JSMR) (dilansir kontan.co.id, 23 Oktober 2017), yang menyatakan adanya penurunan harga saham sebesar 1,71% ke level Rp 5.750 per saham. Penurunan saham ini disebabkan dari adanya kasus korupsi yang terjadi pada salah satu general manajer PT Jasa Marga Tbk (JSMR). Hal ini menunjukkan adanya reaksi pasar yang terjadi berupa respon negatif dari investor yang disebabkan dari adanya penurunan pada pergerakan harga saham perusahaan, selain itu juga adanya kasus korupsi yang terjadi pada perusahaan membuat kredibilitas perusahaan turun

sehingga kepercayaan investor menurun dan berimbas pada anjloknya harga saham.

Penelitian Kurnia dan Sufiyati (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Kemudian penelitian Rofika (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap ERC. Sedangkan penelitian Gunarito dkk (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap ERC. Selain itu penelitian Dira dan Astika (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap ERC. Dari berbagai penelitian yang telah diteliti terjadi ketidakkonsistenan hasil antara peneliti satu dengan peneliti lainnya, sehingga peneliti melakukan penelitian lagi untuk membuktikan apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan struktur modal terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Tujuan penelitian ini yaitu sebagai pengembangan penelitian terdahulu dengan harapan dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan struktur modal terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

***Earnings Response Coefficient* (ERC)**

Menurut Farizky (2016), *earnings response coefficient* (ERC) didefinisikan sebagai koefisien yang dapat mengukur adanya respon *abnormal return* sekuritas terhadap *unexpected earnings* pada perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Menurut Imroatussolihah (2013), dengan menggunakan *earnings respons coefficient*

(ERC) investor lebih mudah dalam memprediksi laba untuk mengetahui *return* yang didapat dari investasi yang telah dilakukannya pada suatu perusahaan dimasa yang akan datang dengan mengetahui tingkat ERC.

Seorang investor dalam melakukan investasi memiliki tujuan untuk mendapatkan suatu keuntungan bagi dirinya, sehingga investor akan memprediksi suatu laba perusahaan dengan memperhitungkan dari laba periode sebelumnya yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Delvira dan Nelvirita (2013), ketika suatu perusahaan mengumumkan laba tahunan, jika laba aktual yang dihasilkan perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan hasil yang telah diprediksi oleh investor maka yang terjadi adalah *good news*, sehingga investor akan cenderung membeli saham perusahaan tersebut. Namun jika laba aktual yang dihasilkan perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan hasil yang telah diprediksi oleh investor maka yang terjadi adalah *bad news*, sehingga investor akan lebih cenderung menjual saham perusahaan tersebut.

Setiap investasi yang dilakukan oleh investor mengandung risiko ketidakpastian, yang dapat menentukan besar atau kecilnya *return* yang nantinya akan diperoleh oleh investor. Reaksi pasar yang muncul tergantung dari informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan. Tinggi rendahnya reaksi pasar dapat diukur dari *good news* atau *bad news* yang terkandung dalam laba yang dipublikasikan perusahaan (Delvira dan Nelvirita, 2013).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Kurnia dan Sufiyati (2015), ukuran perusahaan dapat dibagi

menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, menengah, dan kecil.

Menurut Kurnia dan Sufiyati (2015), informasi yang disediakan oleh perusahaan juga berpengaruh dari ukuran yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang besar akan lebih banyak menyediakan informasi mengenai aktivitas dan kinerjanya dibandingkan dengan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil. Menurut Rahayu dan Suaryana (2015), ukuran perusahaan merupakan salah satu informasi yang digunakan investor untuk menilai laba yang dihasilkan oleh perusahaan yang dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Leverage

Menurut Kurnia dan Sufiyati (2015), *leverage* adalah penggunaan asset dan sumber dana suatu perusahaan yang memiliki beban tetap yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. *Leverage* dapat dikatakan sebagai suatu kekuatan pengungkit, yaitu dari kata *lever* yang berarti pengungkit (James dan John, 2007:182-193).

Leverage dapat diukur dengan total hutang dibagi dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan, yang mana digunakan untuk mengukur besarnya ekuitas perusahaan dalam menutupi seluruh hutangnya. Menurut Paramita (2012), tingginya *leverage* pada suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki hutang yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut memiliki resiko yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki *leverage* yang rendah.

Struktur Modal

Struktur modal perusahaan adalah suatu bagian struktur keuangan perusahaan yang menunjukkan bagaimana cara perusahaan dalam mendanai aktivitasnya, baik dengan utang jangka panjang dan jangka pendek

ataupun dengan modal pemegang saham dalam meningkatkan keuntungan suatu perusahaan, (Sugiarto, 2009:1-2). Menurut Nofianti (2014), perusahaan menggunakan struktur modal bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar atas pendanaan atas pengelolaan aktiva perusahaan, dimana keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan juga akan mempengaruhi keuntungan pemegang saham.

Menurut Paramita (2012), Struktur modal merupakan proporsi dalam penggunaan hutang sebagai pembiayaan investasi perusahaan, sehingga dengan mengetahui struktur modal perusahaan investor dapat mengetahui resiko dan *return* atas investasinya. Konsep struktur modal digunakan untuk menunjukkan kepada analis keuangan dalam melihat *trade off* antara resiko dan tingkat keuntungan dari berbagai tipe keputusan finansial. Menurut Dira dan Astika (2014), struktur modal perusahaan menunjukkan besarnya hutang perusahaan dalam mendanai aktivitya. Hutang perusahaan yang digunakan dalam mengelola aktivitya akan berpengaruh pada keuntungan yang akan dihasilkan oleh perusahaan. pengelolaan aktiva secara maksimal juga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan dapat membuat perusahaan semakin berkembang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)

Perusahaan yang besar akan lebih mampu melakukan inovasi dengan mudah terhadap perusahaannya dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan juga lebih dapat mengembangkan perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan keuntungan yang lebih besar pula. Scott (2001) dalam Ngadiman dan Hartini (2011), mengungkapkan bahwa semakin besar perusahaan maka kemungkinan laba yang dihasilkan juga akan semakin besar, sehingga investor akan

semakin tertarik pada perusahaan tersebut. Dapat disimpulkan jika perusahaan memiliki ukuran yang besar, maka ERC akan semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mashayekhi dan Aghel (2016), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC. Penelitian Rahayu dan Suaryana (2015) serta Dira dan Astika (2014) dan Farizky (2016) yang juga menunjukkan hasil yang sama. Namun penelitian yang dilakukan oleh Nofianti (2014), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Hipotesis 1 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Leverage terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)

Menurut Rahayu dan Suaryana (2015), perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki utang yang lebih besar dibandingkan dengan modalnya. Ketika perusahaan menghasilkan suatu laba maka *debtholders* merasa diuntungkan dan investor beranggapan bahwa laba tersebut tidak menguntungkan bagi dirinya karena fokus pembagian laba hanya pada pembayaran hutang kepada *debtholders*. Dapat disimpulkan jika *leverage* semakin tinggi maka ERC semakin rendah dan sebaliknya. Hal ini sesuai dengan penelitian Imroatussolihah (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC yang juga didukung oleh penelitian Paramita (2012) yang menunjukkan *leverage* berpengaruh terhadap ERC. Namun penelitian Gunarianto dkk menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Hipotesis 2 : *Leverage* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

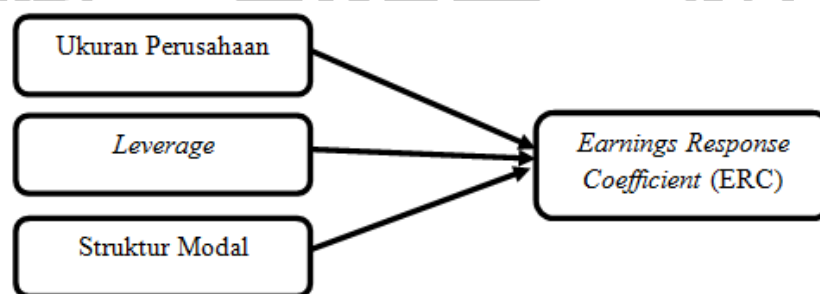
Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Menurut Nofianti (2014), menyatakan bahwa perusahaan menggunakan struktur modal dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dibandingkan dengan biaya assetnya sehingga dapat menguntungkan bagi pemegang saham. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi yang digunakan sebagai pendanaan aktivitasnya akan lebih menghasilkan laba yang maksimal karena aktivitasnya dikelola dengan baik dan dapat meningkatkan perkembangan perusahaan. hal ini dapat mempengaruhi investor dalam melakukan

pengambilan keputusan karena investor akan menganggap bahwa perusahaan akan menghasilkan laba yang maksimal atas aktiva yang dikelolanya, sehingga semakin tinggi struktur modal maka ERC juga akan semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Rofika (2015), mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap ERC. Namun penelitian yang dilakukan oleh Nofianti (2014) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Hipotesis 3 : Struktur modal berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*

Kerangka pemikiran yang menjelaskan pengaruh variabel-variabel dalam bentuk gambar kerangka konseptual, sebagai berikut :



Sumber : diolah

Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu dengan populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode sensus sampling. Metode sensus *sampling* (sampel jenuh), dimana semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Dari 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI,

maka diperoleh sebanyak 17 perusahaan yang menjadi sampel penelitian karena terdapat 3 perusahaan yang menggunakan mata uang selain rupiah.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu dengan populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode sensus sampling. Penelitian ini

menggunakan metode pengumpulan data dengan metode dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data yang berupa laporan keuangan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sumber data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan data lain yang dapat diakses melalui www.idx.co.id, www.yahoofinance.com dan www.duniainvestasi.com.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan meliputi variabel dependen yaitu *earnings response coefficient* (ERC) dan variabel independen terdiri dari ukuran perusahaan, *leverage* dan struktur modal.

Definisi Operasional Variabel

Earnings Response Coefficient (ERC)

Variabel dependen pada penelitian ini yaitu *Earnings Response Coefficient* (ERC). ERC dapat diperoleh dari regresi antara proksi harga saham (CAR) dan laba akuntansi (UE). Pengukuran ERC ada beberapa tahap perhitungan, tahap pertama melakukan perhitungan CAR (*cumulative abnormal return*) dan tahap kedua menghitung UE (*unexpected earnings*). Menurut (Soewardjono, 2005) perhitungan *earnings response coefficient* (ERC) dalam Delvira dan Nelvirita (2013), ialah sebagai berikut :

$$CAR_{it} (-5, +5) = \sum_{t=-5}^{+5} AR_{it}$$

Dimana :

$$CAR_{it} (-5, +5) = \text{Cumulative abnormal return perusahaan i pada waktu jendela peristiwa (event widow) hari t-5 sampai t+5}$$

$$AR_{it} = \text{Abnormal return perusahaan i pada hari t.}$$

Tahap pada pengukuran *cumulative return* (CAR) :

1. Pengukuran *Abnormal return* (AR) dapat dihitung dengan menggunakan model kesesuaian pasar yaitu :

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

Dimana :

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

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

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

Untuk memperoleh *abnormal return*, harus terlebih dahulu mencari return saham harian dan return pasar harian, yaitu sebagai berikut :

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

Dimana :

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

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

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

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

Dimana :

R_{mt} = *Return* pasar harian

$IHSG_t$ = Indeks harga saham i pada hari ke t

$IHSG_{t-1}$ = Harga penutupan saham i pada hari ke t-1

2. Menghitung *Unexpected Earnings*

Dihitung dengan menggunakan pengukuran laba per lembar saham dengan model *random walk* (Moradi et al, 2010) dalam Maisil dan Nelvirita (2013), yaitu :

$$UE_{it} = \frac{EPS_t - EPS_{t-1}}{EPS_{t-1}}$$

Dimana :

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

EPS_t = Laba per lembar saham perusahaan i pada periode t

EPS_{t-1} = Laba per lembar saham perusahaan i pada periode sebelumnya

Koefisien respon laba diperoleh dari regresi antara proksi harga saham yang digunakan ialah perhitungan CAR dan

proksi laba akuntansi ialah UE. *Earnings Response Coefficient* (ERC) akan dihitung dari *slope* b pada hubungan CAR dan UE yaitu :

$$CAR = \alpha + \beta (UE) + e$$

Dimana :

CAR = *Cumulative abnormal return*

UE = *Unexpected earnings*

B = Koefisien hasil regresi (ERC)

e = *Residual term*

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu gambaran besar kecilnya ukuran suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva pada perusahaan tersebut (Farizky, 2016). Ukuran perusahaan dapat diukur sebagai berikut :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya yang mempunyai biaya tetap yang dapat digunakan untuk memperbesar tingkat keuntungan bagi pemegang saham (Delvira dan Nelvirita, 2013). Menurut Imroatussolihah (2013), dalam mengukur *leverage* dapat dihitung sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan penggunaan aset serta sumber daya perusahaan yang dianggap sebagai biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan potensial para pemegang saham, (Nofianti, 2014). Menurut Harmono (2009:112), struktur modal dapat diukur sebagai berikut :

$$\text{Debt To Assets} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara ukuran perusahaan, *leverage* dan struktur modal terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 digunakan model regresi berganda. Analisis regresi berganda yaitu analisis mengenai hubungan antara satu variabel dependen dengan dua atau lebih variabel independen dengan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

Y = Koefisien respon laba akuntansi perusahaan

a = Konstanta

b₁, b₂, b₃ = Koefisien regresi linier yang dapat ditaksir adalah n buah pasang data

X₁ = Ukuran perusahaan

X₂ = *Leverage*

X₃ = Struktur Modal

e = Error

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
ERC	71	-0,952	0,774	0,07773	0,313459
SIZE	71	-0,09916	0,63276	0,1804466	0,14399149
LEVERAGE	71	0,33847	10,35005	2,8533668	2,68265821
SM	71	0,25288	0,91189	0,6010228	0,21189271

Sumber : Data diolah

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu variabel *earnings response coefficient* (ERC), ukuran perusahaan, *leverage* dan struktur modal.

Berdasarkan pada tabel 1 diatas nilai minimum *earnings response coefficient* (ERC) yaitu sebesar -0,952 yang dimiliki oleh PT Pembangunan Perumahan (PTPP) pada tahun 2014. Adapun nilai maksimum *earnings response coefficient* (ERC) yaitu sebesar 0,774 yang dimiliki oleh PT Jasa Marga Tbk (JSMR) pada tahun 2016. Kemudian nilai rata-rata (mean) ERC yaitu sebesar 0,07773 dan nilai standar deviasi ERC yaitu sebesar 0,314359. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata (mean) sehingga dapat diketahui tingkat variasi yang terjadi tinggi dan data pada penelitian lebih heterogen atau lebih menyebar.

Nilai minimum ukuran perusahaan yaitu sebesar -0,09916 yang dimiliki oleh PT Indofarma Tbk (INAF) pada tahun 2016. Adapun nilai maksimum ukuran perusahaan menunjukkan sebesar 0,63276 yang dimiliki oleh PT Pembangunan Perumahan Tbk (PTPP) pada tahun 2016. Kemudian nilai rata-rata (mean) ukuran perusahaan yaitu sebesar 0,1804466 dan nilai standar deviasi ukuran perusahaan yaitu sebesar 0,14399149, sehingga nilai rata-rata ukuran perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi ukuran perusahaan. Hal ini menunjukkan tingkat variasi yang terjadi relatif rendah dan data cenderung tidak menyebar atau homogen.

Nilai minimum *leverage* yaitu sebesar 0,33847 yang dimiliki oleh PT Timah Tbk (TINS) pada tahun 2012. Adapun nilai maksimum *leverage* yaitu sebesar 10,35005 yang dimiliki oleh PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) pada tahun 2013. Kemudian nilai rata-rata *leverage* yaitu sebesar 2,8533668 dan nilai standar deviasi pada variabel *leverage* yaitu

Tabel 2
Hasil Uji Asumsi Klasik

Jenis Pengujian	Variabel	Nilai	
Uji Normalitas			
Sig. sebelum outlier		0,000	
Sig. sesudah outlier		0,200	
Uji Multikolinieritas		Tolerance	VIF
	SIZE	0,894	1,119
	LEVERAGE	0,185	5,392
	SM	0,178	5,617
Uji Heteroskedastisitas	Kontanta	0,069	
Signifikansi (Sig)	SIZE	0,046	
	LEVERAGE	0,553	
	SM	0,643	
Uji Autokorelasi			
Durbin- Watson		1,973	

Sumber : Data diolah

sebesar 2,68265821, sehingga nilai rata-rata (mean) *leverage* lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi *leverage*. Hal ini menunjukkan tingkat variasi yang terjadi relatif rendah dan data cenderung tidak menyebar atau homogen.

Nilai minimum struktur modal yaitu sebesar 0,25288 dimiliki oleh PT Timah Tbk (TINS) pada tahun 2012. Adapun nilai maksimum struktur modal menunjukkan sebesar 0,91189 yang dimiliki oleh PT Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN) pada tahun 2013. Kemudian nilai rata-rata (mean) struktur modal yaitu sebesar 0,6010228 dan nilai standar deviasi pada variabel struktur modal yaitu sebesar 0,21189271, sehingga nilai rata-rata (mean) struktur modal lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi struktur modal. Hal ini menunjukkan tingkat variasi yang terjadi relatif rendah dan data cenderung tidak menyebar atau homogen.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Berdasarkan tabel 2 diatas, uji normalitas pertama pada data penelitian ini yaitu sebanyak 78 sampel data menunjukkan hasil signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hal ini berarti data tidak berdistribusi normal, sehingga harus dilakukan outlier yaitu dengan menghilangkan data dengan nilai ekstrim yang memiliki karakteristik unik dan berbeda jauh dengan data lainnya. Outlier data ini dilakukan untuk memenuhi asumsi normalitas agar dapat melakukan uji hipotesis data penelitian selanjutnya. Kemudian setelah dilakukan outlier pada 7 sampel data penelitian, kemudian melakukan uji normalitas ke-dua yaitu menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05 ($0,200 > 0,05$) sehingga data akhir menjadi 71 sampel penelitian. Uji normalitas yang telah dilakukan menunjukkan bahwa data telah berdistribusi normal sehingga dapat disimpulkan model regresi layak untuk diuji.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel dependen dalam model regresi linear berganda. Pada uji multikolinieritas penelitian ini yaitu menunjukkan bahwa hasil dari nilai tolerance masing-masing variabel independen memiliki nilai lebih dari 0,10 dan memiliki nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas dalam model regresi dan tidak terjadi korelasi antar variabel independen.

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas variabel independen *leverage* dan struktur modal menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05 yang berarti tidak terjadi adanya heteroskedastisitas atau terjadi adanya homokedastisitas. Sedangkan, variabel independen ukuran perusahaan menunjukkan nilai signifikansi kurang dari 0,05 yang berarti terjadi adanya heteroskedastisitas yang dapat diartikan bahwa terdapat varian pada variabel ukuran perusahaan yang tidak sama (konstan). Salah satu penyebab terjadinya heteroskedastisitas pada variabel ukuran perusahaan yaitu karena ada perubahan tingkat perekonomian yang terjadi pada perusahaan BUMN selama tahun 2012-2016.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi adanya korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$. Nilai Durbin-Watson (DW) pada penelitian ini menunjukkan sebesar 1,973. Kemudian nilai Durbin-Watson (DW) dibandingkan dengan tabel signifikansi 5 persen DW. Jumlah sampel penelitian (n) sebanyak 71 dan jumlah variabel independen penelitian yaitu 3 ($k=3$), maka diperoleh nilai dl dan du pada

tabel signifikansi 5 persen DW masing-masing yaitu sebesar 1,5284 dan 1,7041.

Nilai DW pada penelitian ini yaitu sebesar 1,973 yang mana lebih besar dari nilai du yaitu sebesar 1,7041 dan kurang dari 4-du (4-1,7041), sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai H0 diterima dan model regresi tidak terjadi adanya autokorelasi.

Analisis regresi berganda pada penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen (ukuran perusahaan, *leverage* dan struktur modal) dengan variabel independen yaitu *earnings response coefficient* (ERC) dalam penelitian ini. Hasil regresi tersebut dapat dilihat pada tabel 3 berikut :

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Unstandardized coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Konstanta	-0,046	0,157		-0,294	0,770
SIZE	0,483	0,257	0,222	1,882	0,064
LEVERAGE	0,063	0,030	-0,543	-2,099	0,040
SM	0,362	0,391	0,245	0,927	0,357
Sig. F	4,531				
Adjusted R Square	0,131				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 3 analisis yang dapat dilakukan yaitu koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,483. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan pada variabel ukuran perusahaan dengan asumsi variabel yang lain tetap, maka *earnings response coefficient* (ERC) akan mengalami peningkatan sebesar 0,483. Kemudian koefisien regresi *leverage* sebesar -0,063. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan pada variabel *leverage* dengan asumsi variabel yang lain tetap, maka *earnings response coefficient* (ERC) akan mengalami penurunan sebesar 0,063. Serta koefisien regresi struktur modal sebesar 0,362. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan pada variabel struktur modal dengan asumsi variabel yang lain tetap, maka *earnings response coefficient* (ERC) akan mengalami peningkatan sebesar 0,362.

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model fit atau tidak fit dalam uji statistik dan juga untuk mengetahui apakah model regresi layak untuk diuji. Pada uji F ini menunjukkan nilai F hitung sebesar 4,531 dengan nilai signifikansi 0,006 yang menunjukkan nilai tersebut kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian yang dilakukan fit dan layak untuk diuji.

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Pada uji R², nilai Adjusted R Square menunjukkan sebesar 0,131 yang mana dapat diartikan bahwa besar pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan struktur modal terhadap *earnings response coefficient* (ERC) sebesar

13,1%. Kemudian sisanya sebesar 86,9% dijelaskan oleh faktor lain diluar dari model penelitian.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*

Berdasarkan tabel 3, variabel ukuran perusahaan (*size*) memiliki nilai *t* hitung sebesar 1,882 dengan tingkat signifikansi 0,064, yang mana nilai signifikansi ukuran perusahaan $> 0,05$ ($0,064 > 0,05$) maka H_0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Uji hipotesis pertama menunjukkan hasil variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) yang berarti menolak hipotesis yang telah dirumuskan oleh peneliti. Hal ini berarti tidak mendukung teori sinyal yang telah dijelaskan oleh peneliti, yang mana investor tidak merespon adanya sinyal yang baik atau buruk yang dipublikasikan oleh perusahaan. Pada penelitian ini ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya, sehingga dengan besar atau kecilnya ukuran suatu perusahaan tidak dapat mempengaruhi respon yang muncul dari investor atas informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) yang mana besar atau kecilnya suatu ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada naik atau turunnya *earnings response coefficient* (ERC).

Hasil hipotesis yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI dapat disimpulkan bahwa investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasinya tidak melihat dari besarnya

ukuran yang dimiliki oleh perusahaan BUMN. Hal ini juga menunjukkan bahwa investor percaya dengan besar atau kecilnya ukuran perusahaan BUMN akan menguntungkan bagi investor karena mengingat perusahaan BUMN juga merupakan perusahaan pelat merah yang sering dilibatkan pada proyek-proyek pemerintah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ngadiman dan Hartini (2011), bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC), dikarenakan adanya faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) dan tidak hanya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan saja yang dapat mempengaruhi investor dalam melakukan pengambilan keputusan. Hasil ini juga mendukung penelitian Rofika (2015) dengan penelitian Kurnia dan Sufiyati (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Rahayu dan Suaryana (2015), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Ukuran perusahaan yang besar lebih mampu melakukan inovasi dengan memanfaatkan aktivitya dalam meningkatkan laba perusahaan, sehingga akan direspon positif oleh pasar yang ditunjukkan dengan meningkatnya *earnings response coefficient* (ERC). Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian Farizky (2016) serta penelitian Dira dan Astika (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian Nofianti (2014),

yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Ukuran perusahaan merupakan proksi dari keinformatifan harga pasar. Perusahaan yang besar cenderung memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Semakin informatif harga pasar maka kandungan informasi laba akan semakin berkurang, sehingga perusahaan besar cenderung memiliki respon pasar yang rendah karena kandungan informasi laba yang dimiliki oleh perusahaan semakin berkurang.

Pengaruh *leverage* terhadap *earnings response coefficient*

Berdasarkan tabel 3, variabel *leverage* memiliki nilai *t* hitung sebesar -2,099 dengan tingkat signifikansi 0,040, yang mana nilai signifikansi *leverage* < 0,05 ($0,040 < 0,05$) maka H_0 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Uji hipotesis kedua menunjukkan hasil variabel *leverage* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) yang berarti mendukung hipotesis yang telah dirumuskan oleh peneliti. Hal ini berarti juga sesuai dengan teori sinyal yang telah dijelaskan oleh peneliti, yang mana investor akan merespon adanya sinyal yang baik atau buruk yang dipublikasikan oleh perusahaan. Pada penelitian ini *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC) yang mana jika variabel *leverage* mengalami peningkatan maka *earnings response coefficient* (ERC) akan mengalami penurunan begitu juga sebaliknya, jika *leverage* mengalami penurunan maka *earnings response coefficient* (ERC) akan mengalami peningkatan.

Hasil hipotesis menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif

terhadap *earnings response coefficient* (ERC) yang diteliti pada perusahaan BUMN. Salah satu contoh yang terjadi pada PT Bank Tabungan Negara (BBTN) tahun 2013 yang memiliki nilai maksimum *leverage* sebesar 10,35005 ditunjukkan pada tabel 4.5 yang berarti perusahaan ini memiliki nilai *leverage* paling tinggi dari perusahaan BUMN yang lain, namun nilai ERC perusahaan ini yaitu sebesar -0,904 yang menunjukkan bahwa nilai ERC yang negatif merupakan respon pasar yang rendah.

Dari data tersebut dapat disimpulkan bahwa jika nilai *leverage* tinggi maka nilai *earnings response coefficient* (ERC) rendah. Hal ini juga menunjukkan bahwa investor melihat tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan, karena jika hutang yang dimiliki oleh perusahaan tinggi maka risiko yang dimiliki pun juga akan tinggi apabila perusahaan tidak dapat menyelesaikan kewajibannya. Selain itu perusahaan juga akan lebih fokus pada penyelesaian kewajibannya dibandingkan dengan pembagian dividen dalam menghasilkan laba perusahaan, sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi tingkat hutang maka respon yang muncul dari investor juga akan semakin rendah.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Imroatussolihah (2013), bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) yang mana tingginya tingkat hutang dapat mengindikasikan bahwa perusahaan akan lebih memprioritaskan dalam melunasi hutangnya dan investor akan mendapatkan bagian setelah kreditur. Selain itu perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi memiliki risiko kebangkrutan jika perusahaan tidak mampu melunasi seluruh hutangnya. Hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Paramita (2012) menyatakan bahwa

leverage berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunarianto dkk (2014), bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC) yang mana jika perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang berkembang dengan melakukan pembiayaan atas asetnya dengan menggunakan hutang perusahaan sehingga investor akan beranggapan bahwa perusahaan juga akan menghasilkan laba yang optimal.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurnia dan Sufiyati (2015), bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) yang mana fokus utama pengambilan keputusan investor bukan pada tingginya hutang yang dimiliki oleh perusahaan karena bisa saja hutang yang tinggi disebabkan karena perusahaan sedang bertumbuh, sehingga *leverage* tidak berpengaruh *earnings response coefficient* (ERC). Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Delvira dan Nelvirita (2013) menjelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Pengaruh struktur modal terhadap *earnings response coefficient*

Berdasarkan tabel 3, variabel struktur modal memiliki nilai t hitung sebesar 0,927 dengan tingkat signifikansi 0,357, yang mana nilai signifikansi struktur modal $> 0,05$ ($0,357 > 0,05$) maka H_0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Uji hipotesis ketiga menunjukkan hasil variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap *earnings response*

coefficient (ERC) yang berarti tidak mendukung hipotesis yang telah dirumuskan oleh peneliti. Hal ini berarti tidak sesuai dengan teori sinyal yang telah dijelaskan oleh peneliti, yang mana investor tidak merespon adanya sinyal yang baik atau buruk yang dipublikasikan oleh perusahaan. Pada penelitian ini struktur modal tidak dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) yang mana jika variabel struktur modal mengalami peningkatan ataupun penurunan maka tidak akan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) namun memiliki arah yang positif sehingga dapat disimpulkan bahwa investor melihat dengan semakin besar penggunaan hutang sebagai pengelolaan asset perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin berkembang dan laba yang akan dihasilkan juga semakin optimal. Namun perusahaan juga harus mempertimbangkan tingkat hutang yang dimiliki dalam pengelolaan asetnya, karena semakin tinggi tingkat hutang maka risiko kebangkrutan juga akan semakin tinggi jika perusahaan tidak mampu menyelesaikan kewajibannya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ngadiman dan Hartini (2011), bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Hal ini disebabkan karena adanya perbedaan alternatif-alternatif yang dilakukan oleh perusahaan dalam pendanaan jangka panjangnya. Selain itu hasil ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dira dan Astika (2014), menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nofianti (2014), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC) yang mana menunjukkan tingginya resiko keuangan jika perusahaan tidak mampu menyelesaikan kewajiban perusahaan sehingga akan menunjukkan respon yang rendah dari pasar. Hasil ini juga tidak sesuai dengan penelitian Rofika (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Pada penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan struktur modal terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari www.idx.co.id dengan sampel penelitian yaitu perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Total sampel yang diperoleh sebanyak 78 data dengan teknik pengambilan sampel menggunakan sensus *sampling* dimana seluruh populasi digunakan sebagai sampel. Seluruh sampel tersebut dilakukan pengujian data kemudian terdapat 7 data yang harus dihilangkan karena terdeteksi adanya outlier data sehingga total dari keseluruhan sampel menjadi 71 data. Pengujian dilakukan dengan bantuan program SPSS version 23 for windows. Penelitian ini melakukan pengujian yaitu antara lain, analisis deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi), analisis regresi berganda, dan uji hipotesis (uji F, koefisien determinasi uji R^2 , dan uji statistik t). Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dan pembahasan penelitian yang telah dijelaskan maka dapat disimpulkan

yaitu variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC), variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC), serta variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Dari penelitian yang telah dilakukan masih banyak adanya keterbatasan dalam penelitian ini. Berikut beberapa keterbatasan yang telah ditemukan pada penelitian ini antara lain : (1) Hasil pengujian Adjusted R Square yaitu sebesar 13,1 %, dimana hasil tersebut menunjukkan masih rendahnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini dan masih banyak faktor lain diluar variabel yang diteliti mempengaruhi variabel dependen penelitian. (2) Terjadi adanya heteroskedastisitas pada variabel ukuran perusahaan.

Berdasarkan keterbatasan yang telah ditemukan pada penelitian ini, maka peneliti mencoba untuk memberikan saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen yang mempengaruhi *earnings response coefficient* (ERC).

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, E. F., dan Houston, F. Joel. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Delvira, M., dan Nelvirita. 2013. Pengaruh Risiko Sistematis, *Leverage*, dan Persistensi Laba terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 1(1) : Hal. 129-154.
- Dira, K. P., dan Astika, I. B. P. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Laba, dan Ukuran Perusahaan pada Kualitas Laba. *E-Jurnal*

- Akuntansi Universitas Udayana*
7.1 : Hal. 64-78.
- Farizky, M. G. 2016. Pengaruh Risiko Kegagalan, Kesempatan Bertumbuh dan Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012. *Jurnal Profita*, Edisi 4 : Hal. 1-10.
- Gunarianto, Tahir, M. A., dan Puspitosarie, E. 2014. *The Analysis of Earning Management and Earnings Response Coefficient: Empirical Evidence from Manufaturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. International Journal of Business and Management Invention Volume 3 Issue 8* : Hal. 41-54.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan "Berbasis Balance Scorecard"*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Imam, G. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Imroatussolihah, E. 2013. Pengaruh Risiko, *Leverage*, Peluang Pertumbuhan, Persistensi Laba dan Kualitas Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient* pada Perusahaan *High Profile*. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, Vol 1 (1) : Hal. 75-87.
- James, C. Van Horne dan John, M. Wachowicz, JR. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kurnia, I., dan Sufiyati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Risiko Sistematis, dan *Investment Opportunity Set* terhadap *Earnings Response Coefficient* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. *Jurnal Ekonomi*, 20(3) : Hal. 463-478.
- Lindrianasari, dan Luciana, S. A. 2010. *Filsafat Ilmu dan Akuntansi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Mashayekhi, B., dan Aghel, Z. L. 2016. *A Study on the Determinants of Earnings Response Coefficient in an Emerging Market. International Journal of Social, Behavioral, Business and Industrial Engineering Vol:10, No:7* : Hal. 2483-2486.
- Mudrajat, K. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta: Erlangga.
- Najmudin. 2011. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: ANDI.
- Ngadiman, dan Hartini, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Persistensi Laba Akuntansi, Struktur Modal, dan Variabel Indikator terhadap Koefisien Respon Laba Akuntansi Perusahaan yang Terdaftar di BEI untuk tahun 2009. *Akuntansi Krida Wacana*, 11(2) : Hal. 491-512.
- Nofianti, N. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Etikonomi*, 13(2) : Hal.118-147.
- Paramita, R. W. D. 2012. Pengaruh *Leverage*, *Firm Size* dan *Voluntary Disclousure* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). *Jurnal WIGA*, 2(2) : Hal. 103-118.
- Rahayu, A. K., dan Suaryana, A. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan

- dan Risiko Gagal Bayar pada Koefisien Respon Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2) : Hal. 665-684.
- Rofika. 2015. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC) Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012. *Jurnal Akuntansi*, Vol 3, No.2 : Hal 174-183.
- Said, K. A., dan Chandra, W. 2006. *Metodologi Penelitian Keuangan : Prosedur, Ide dan Kontrol*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

www.bisnis.com

www.cnnindonesia.com

www.kontan.go.id

www.vivanews.com