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

ARTIKEL ILMIAH

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

Oleh :

RATIH TRI INDAH SARI
2015310639

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Ratih Tri Indah Sari
Tempat, Tanggal Lahir	:	Surabaya, 22 Maret 1997
N.I.M	:	2015310639
Program Studi	:	Akuntansi
Program Pendidikan	:	Sarjana
Konsentrasi	:	Keuangan
Judul	:	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Laba, dan Struktur Modal Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 27 Maret 2019

(Nur'aini Rokhmania, SE.,Ak., M.Ak)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 22 April 2019

(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

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

Ratih Tri Indah Sari
STIE Perbanas Surabaya
Email: ratihtriindah@yahoo.com
Jl. Raya Mulyorejo 26, Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine factors that effect of earnings response coefficient. The object of this research was manufacturing of consumer goods companies listed on Indonesia Stock Exchange during 2013-2017. The independent variabel were firm size, firm growth, earnings growth, and capital structure. The sampling technique used in this research was purposive sampling. Multiple regression analysis was employed to analyze data. The result of this study indicated earnings growth have positive effect on earnings response coefficient, but firm size, firm growth, and capital structure has no effect on earnings response coefficient.

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

PENDAHULUAN

Informasi akuntansi sangat penting bagi para pemakai laporan keuangan khususnya para investor dalam menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan. Salah satu dari informasi akuntansi tersebut yaitu tentang informasi laba. Informasi laba adalah informasi tentang laba perusahaan yang mampu mendukung keputusan investasi para investor. Informasi laba memiliki pengaruh terhadap keputusan investor karena memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan, sehingga tentunya laba akan memperoleh perhatian dari para investor. Laba yang dipublikasikan dapat memberikan respon yang bervariasi, yang menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap informasi laba. Umumnya, dalam mengetahui reaksi tersebut dapat diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient* yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba (Nana, 2014).

Para pelaku pasar membuat sebuah keputusan ekonomi berdasarkan informasi yang didapat dari laporan keuangan. Hal-hal seperti ini tercermin dalam tindakan pelaku pasar yang biasa disebut dengan reaksi pasar. Respon pasar atas informasi tentang laba akuntansi dapat dilihat dari sensitivitas perubahan dalam harga saham yang disebut dengan *earning response coefficient* (Nana, 2014). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin dari tingginya nilai *earnings response coefficient*. *Earnings response coefficient* (ERC) adalah salah satu pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur hubungan antara laba dan pengembalian saham (Gunawan, 2015).

Respon pasar terhadap perubahan harga saham pada saat pengumuman laba dapat diketahui dari fenomena yang terjadi. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) tahun 2017 mencatat penjualan sebesar Rp. 3,3 triliun, turun dari tahun sebelumnya sebesar Rp. 3,57 triliun. Laba yang diperoleh sebesar Rp. 221,75 miliar turun dari tahun sebelumnya sebesar Rp. 309,63 miliar. Dilihat dari pergerakan harga saham pada awal Februari 2018 sebesar Rp. 585 dan pada akhir Februari sudah di posisi Rp 540 yang berarti selama kuartal pertama harga saham AISA cenderung mengalami penurunan. Sementara, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) tahun 2017 memperoleh pendapatan sebesar Rp. 70,19 triliun, naik dari tahun sebelumnya sebesar Rp. 66,66 triliun. Laba yang diperoleh juga ikut meningkat menjadi Rp. 4,17 triliun dari tahun sebelumnya sebesar Rp. 4,14 triliun. Dilihat dari pergerakan harga saham pada awal Januari 2018 sebesar Rp. 7.650 dan pada akhir April 2018 sudah berada di posisi Rp. 7.150 yang berarti sepanjang kuartal pertama harga saham INDF sedang mengalami penurunan walaupun kinerja perusahaan sedang mengalami kenaikan (Sumber : finance.detik.com dan duniainvestasi.com). Fenomena ini membuat investor mempertimbangkan keputusan investasi yang dilakukan dengan melihat informasi secara *non-financial*. Kenaikan laba perusahaan tidak selalu diikuti dengan kenaikan harga sahamnya dan sebaliknya. Adanya fenomena diatas yang terjadi mencerminkan reaksi pasar. Reaksi pasar yang telah terjadi membuat banyak peneliti yang mengkaji penelitian mengenai *earnings response coefficient*.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi ERC, antara lain adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan laba, dan struktur modal. Ukuran perusahaan merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk memperoleh gambaran besar atau kecilnya perusahaan guna mengambil keputusan investasi. Bita Mashayekhi dan Zeynab Lotfi Aghel (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh pada *earnings response coefficient*. Perusahaan yang besar dapat ditunjukkan dengan aktiva yang besar pula. Aktiva yang besar akan memudahkan perusahaan untuk melakukan inovasi baru untuk perkembangan perusahaan. Para investor juga beranggapan bahwa perusahaan besar akan mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi yang dilakukan. Jadi dapat diketahui bahwa perusahaan besar memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari perusahaan kecil, sehingga respon yang diberikan oleh pasar akan positif. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Pertumbuhan perusahaan menurut Ni Made dan Ni Ketut (2018) merupakan salah satu pertimbangan investor ketika berinvestasi. Wina Syafrina (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh pada *earnings response coefficient*. Ketika perusahaan memiliki pertumbuhan margin, laba, dan penjualan pada suatu periode, mereka cenderung memberitahukan informasi tersebut kepada para pemangku kepetingan, namun tidak semua yang terjadi pada internal perusahaan diberitahukan kepada eksternal perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Khaerul Umam (2013) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Pertumbuhan laba mengindikasikan perubahan naik dan turunnya laba pada setiap periode. Bita Mashayekhi dan Zeynab Lotfi Aghel (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh pada koefisien respon laba. Semakin tinggi pertumbuhan laba, maka dapat dianggap bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik. Dengan

kinerja keuangan yang baik maka respon yang diberikan oleh pasar akan positif. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kadek dan Ida Bagus (2014) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Struktur modal memiliki pengaruh yang cukup penting bagi kelangsungan perkembangan perusahaan. Bagi investor yang akan melakukan investasi ada baiknya memperhatikan besarnya jumlah aset dan hutang yang dimiliki perusahaan. Khoerul Umam Sandi (2013) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai struktur modal yang besar artinya perusahan tersebut dalam kondisi kurang baik karena perusahaan menggunakan hutang yang besar sebagai sumber pendanaan dibandingkan modal sendiri. Kondisi semacam ini akan menjadikan beban berat bagi perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada perolehan laba perusahaan. Semakin kecil laba perusahaan maka respon yang diberikan pun akan rendah. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni Dian (2014) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Sehubungan dengan fenomena dan adanya ketidak konsistensian dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan laba, dan struktur modal terhadap *earnings response coefficient*.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Scott (2015 : 358), mendefinisikan *"Agency theory is a branch of game theory that studies the design of contracts to motivate a rational agent to act on behalf of a principal when the agent's interests would otherwise conflict with those of the principal*". Teori keagenan adalah hubungan keagenan dimana prinsipal mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen. Agen adalah pihak manajemen, sedangkan principal adalah pemegang saham. Manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan dibandingkan pemilik dan manajemen wajib melaporkan kondisi perusahaan kepada pemilik dalam bentuk laporan keuangan. Menurut teori agensi, permasalahan yang muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara agen dan principal sering disebut dengan konflik keagenan. Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimumkan perusahaan. Inilah yang nantinya akan menyebabkan timbulnya konflik keagenan.

Teori keagenan dalam perusahaan mengidentifikasikan adanya pihak-pihak dalam perusahaan yang memiliki berbagai kepentingan untuk mencapai tujuan dalam kegiatan perusahaan (Nana Nofianti, 2014). Atas dasar asumsi keagenan manajemen mencapai kepentingannya sekaligus mewujudkan tujuan pemilik yaitu dengan meningkatkan laba perusahaan dan memberikan deviden yang meningkat. Manajemen mendapatkan kepentingannya melalui penilaian tentang kinerjanya yang baik, sementara pemiliki mendapatkan kepentingannya melalui deviden dan memperoleh kepastian tentang laba periode mendatang.

Earnings Response Coefficient

Scott (2015 : 163), menyatakan *"An earnings response coefficient measures the extent of a security's abnormal market return in response to the unexpected component of reported earnings of the firm*". Ketika pengumuman laba, investor memiliki harapan atas informasi yang dipublikasikan. Pasar akan memberikan respon terhadap laba yang telah

dipublikasikan dan respon tersebut tercermin dalam pergerakan harga saham perusahaan. Respon pasar akan semakin kuat apabila laba akuntansi yang dihasilkan berkualitas. Secara umum, untuk mengetahui kualitas laba yang baik dapat menggunakan *earnings response coefficient*. *Earnings response coefficient* merupakan efek dari *unexpected earnings* terhadap return saham. *Earnings response coefficient* menggambarkan reaksi pasar terhadap kandungan informasi laba perusahaan. Tinggi atau rendahnya *earnings response coefficient* tergantung pada kandungan informasi laba yang dipublikasikan.

Menurut Sherla Sherlia (2016) laba yang dipublikasikan dapat memberikan respon yang bervariasi, yang dapat menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap informasi laba. Reaksi yang diberikan tersebut tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan, dan kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba tercermin dari tingginya nilai ERC. ERC menyertakan perilaku dari jual beli investor terhadap ekspektasi laba sebelum dan sesudah penerbitan laporan keuangan perusahaan. Perhitungan ERC dilakukan dalam beberapa tahap yaitu tahap pertama menghitung *cumulative abnormal return*, dalam memperoleh data abnormal return, terlebih dahulu harus mencari *return* saham tahunan. Tahap kedua adalah mencari nilai *unexpected earnings.* Tahap ketiga adalah tahap perhitungan ERC dimana ERC dihitung dari slope pada hubungan CAR dengan UE.

Ukuran Perusahaan

Bambang Riyanto (2011 : 299) mendefinisikan "Ukuran perusahaan sebagai gambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan". Pada penelitian yang dilakukan oleh Bita Mashayekhi (2016), menjelaskan bahwa *firm size* diukur dengan rasio antara asset tetap perusahaan dengan total asset yang dimiliki. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response* coefficient. Total asset yang dimiliki oleh perusahaan dapat menunjukkan semakin besar pula ukuran perusahaannya. Total asset yang dimiliki oleh perusahaan dapat menunjukkan kestabilan keadaan perusahaan dan juga laba yang dihasilkan. Semakin besar total asset perusahaan, mampu berinovasi lebih baik bagi perkembangan perusahaan, mampu menghasilkan laba yang lebih besar, dan respon yang diberikan oleh pasar terhadap perusahaan tersebut adalah respon yang positif.

Menurut Khoerul Umam (2013), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient.* Pasalnya perusahaan besar akan lebih ketat dalam menerapkan aturan, system informasi, keuangan, bahkan kegiatan operasionalnya sehingga akan memberikan informasi yang lebih informatif kepada public dan informasi terkait laba yang dihasilkan menjadi jauh lebih berkualitas.

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Wina Syafrina (2017) pertumbuhan perusahaan diproksikan oleh *Price to book value (PBV)* yaitu harga pasar per lembar saham biasa dibagi dengan ekuitas per saham. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient.* Perusahaan yang terus menerus tumbuh mempunyai kesempatan semakin besar dalam mendapatkan laba yang besar di masa yang akan datang. Pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah. Pertumbuhan perusahaan biasanya diamati oleh investor yang mempunyai perspektif jangka panjang untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukan. Perusahaan yang memiliki nilai *growth* yang lebih besar akan memiliki ERC tinggi. Penilaian pelaku pasar terhadap pertumbuhan perusahaan nampak dari informasi laba

sebagai ekspektasi manfaat masa depan yang akan diperolehnya. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai *growth* maka diharapkan mampu menambah laba yang diperoleh di masa mendatang, dengan begitu respon yang diberikan oleh pasar adalah respon yang positif.

Pertumbuhan Laba

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari serangkaian proses dengan mengorbankan berbagai sumber daya. Adapun salah satu parameter penliaian kinerja perusahaan tersebut adalah pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Menurut Bita Mashayekhi (2016) pertumbuhan laba adalah suatu keadaan dimana terjadi kenaikan atau penurunan laba setiap tahunnya. Meningkatnya pertumbuhan laba akan mampu menarik investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin baik pertumbuhan laba yang dihasilkan maka perusahaan tersebut diharapkan akan mampu memberikan prospek yang baik.

Menurut Sofyan Syafri (2013 : 30) Pertumbuhan laba dihitung dengan cara mengurangkan laba bersih tahun ini dengan laba bersih tahun lalu kemudian dibagi dengan laba bersih tahun lalu. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba yang positif dianggap mampu meningkatkan labanya dimasa yang akan datang sehingga respon yang didapatkan juga akan positif. Adanya respon positif ini diharapkan mampu meningkatkan pertumbuhan dan pergerakan harga saham perusahaan sehingga semakin baik pertumbuhan laba perusahaan maka semakin positif respon yang diberikan oleh pasar.

Struktur Modal

Menurut Anggraeni Dian (2014) struktur modal diiprokiskan oleh *leverage. Leverage* diukur dengan membandingkan total utang dan total asset perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang besar artinya perusahaan tersebut dalam kondisi kurang baik karena perusahaan menggunakan hutang yang besar sebagai sumber pendanaan dibandingkan modal sendiri. Kondisi semacam ini akan menimbulkan beban yang berat bagi perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada perolehan laba perusahaan.

Khaerul Umam (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa struktur modal tidak mempunyai cukup bukti mempengaruhi *earnings response coefficient.* Pasalnya, perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan memperoleh respon negatif dari pasar. Hal ini dikarenakan adanya kekhawatiran dari investor terkait investasi di masa yang akan datang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Menurut Chusnulia dkk (2014) perusahaan yang lebih besar akan memperhatikan kinerja yang lebih baik, karena mereka cenderung sebagai subyek terhadap penelitian public sehingga perlu lebih terbuka terhadap permintaan *stakeholders*. Perusahaan yang besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan berukuran kecil. Investor tidak lagi melihat pada laba yang dihasilkan perusahaan dan cenderung melihat informasi lain selain laba. Perusahaan besar memberikan banyak informasi non-akuntansi seperti struktur permodalan, pengungkapan tanggung jawab social, dan rencana strategic perusahaan. Jadi perusahaan yang lebih besar diperkirakan akan memberikan pengungkapan informasi lebih banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan dengan *size* yang lebih besar umumnya lebih banyak menjadi pusat perhatian dibanding dengan *size* yang lebih kecil karena dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut sangat luas dan besar. Oleh karena itu, perusahaan dengan *size* yang lebih besar memiliki inisiatif untuk mengungkapkan

lebih banyak informasi bila dibandingkan dengan perusahaan yang *size*-nya lebih kecil, karena bagaimanapun kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada harmonisnya hubungan dengan *stakeholders.*

H_1: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Menurut Ni Made dan Ni Ketut (2018) *firm growth* dapat menjadi pertimbangan investor ketika berinvestasi. Perusahaan yang sedang bertumbuh akan cenderung memilih sumber dana eksternal melalui hutang agar terhindar dari konflik-konflik keagenan yang seringkali muncul dari penggunaan dana ekuitas. Menurut Wina Syafrina (2017) *growth* diprediksikan berhubungan positif dengan koefisien respon laba. Perusahaan yang memiliki nilai *growth* yang lebih besar akan memiliki koefisien respon laba yang tinggi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa semakin besar pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan laba yang diperoleh perusahaan pada masa yang akan datang. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi, pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah. Pernyataan tersebut dikaitkan dengan penelitian Chusnulia dkk (2014) yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient.*

H_2: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap *Earnings Response Coefficient*

Good news atau *bad news* yang terkandung di dalam laba saat ini dapat mengindikasikan prospek pertumbuhan di masa depan bagi perusahaan, dan karenanya nilai *earnings response coefficient* menjadi lebih tinggi (Scott, 2015:167). Pertumbuhan laba mempunyai pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Perusahaan yang mempunyai labanya bertumbuh secara positif mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang baik sehingga laba yang dihasilkan akan mendorong naiknya nilai ERC (Cynthia Adi, 2015).

H_3 : Pertumbuhan Laba berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*

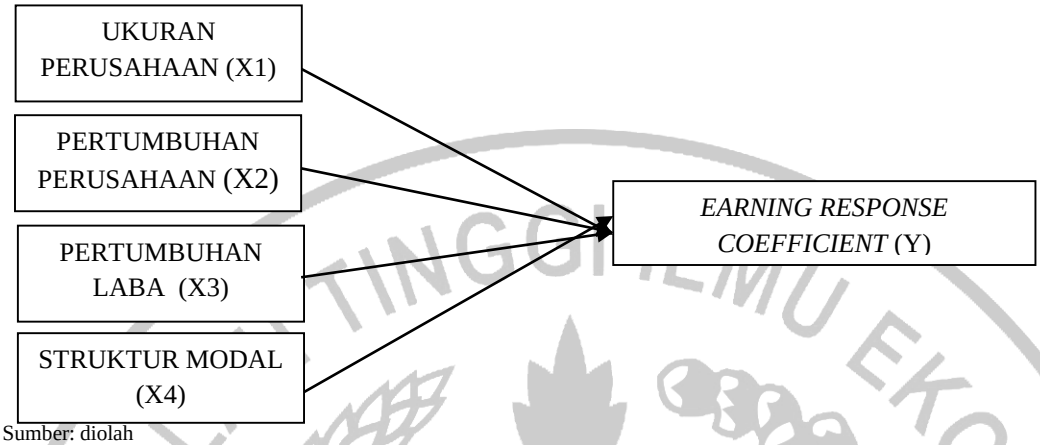
Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earnings Response Coefficient*

Struktur modal merupakan perimbangan antara modal eksternal dengan modal sendiri. Modal eksternal dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan, modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena tinggi rendahnya nilai struktur modal akan memiliki pengaruh terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan selain itu respon yang akan diberikan oleh pasar terhadap perusahaan yang utangnya tinggi cenderung negatif. Menurut Diah Mulianti dan Jihen Ginting (2017) struktur modal dapat diproksikan dengan *leverage.* Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui resiko dan tingkat pengembalian atas investasinya. Struktur modal suatu perusahaan memiliki hubungan dengan kesejahteraan para pemegang saham sehingga secara tidak langsung struktur modal perusahaan juga memiliki keterkaitan dengan *earnings response coefficient.*

H_4 : Struktur Modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: diolah

Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode atau rentang waktu mulai dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

Teknik dalam pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling,* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berikut kriteria dalam pengambilan sampel :

1. Perusahaan manufaktur yang memproduksi barang-barang konsumsi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.
2. Perusahaan manufaktur yang memproduksi barang-barang konsumsi dan memiliki laba positif selama periode penelitian.
3. Perusahaan manufaktur yang memproduksi barang-barang konsumsi dan menyajikan data lengkap sesuai yang dibutuhkan selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh 100 data perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang bersumber dari data laporan keuangan yang diaudit perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh melalui *website* resmi BEI.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan pengumpulan data yang dilakukan dengan cara membaca, mencatat dan menganalisa data atau informasi pada laporan keuangan auditan yang dipublikasikan oleh perusahaan manfaktur dengan kriteria yang telah ditentukan.

Variabel Penelitian

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

Definisi Operasional Variabel

Earnings Response Coefficient

Earnings Response Coefficient (ERC) merupakan koefiisen yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dengan laba akuntansi. Proksi harga saham yang digunakan adalah *Cummulative Abnormal Return* (CAR), sedangkan proksi laba akuntansi yang digunakan *Unexpected Earnings* (UE).

Menurut Sherla Sherlia (2016), ERC dihitung dengan *slope* β1 pada hubungan antara CAR dengan UE. Untuk mendapatkan nilai *slope* β1, peneliti harus meregresi persamaan yang ada sesuai tahun penelitian yang dibutuhkan. Pada penelitian ini, untuk mendapatkan nilai ERC dihitung dengan meregresi antara CAR dan UE pada 2 tahun sebelumnya. Berikut langkah-langkah menghitung ERC yaitu :

a. Menghitung *actual return* (return sesungguhnya) :

$$Rit = \frac{(p_{it} - p_{it-1})}{p_{it-1}}$$

Keterangan :

R_{it} : *return* saham perusahaan pada periode t

P_{it} : Harga penutupan saham perusahaan pada hari publikasi

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

b. Menghitung return indeks pasar harian :

$$Rmt = \frac{IHSGt - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} : *return* pasar pada periode t

IHSGt : indeks harga saham gabungan pada hari publikasi

IHSGt-1 : indeks harga saham gabungan sebelum hari publikasi

c. Menghitung *abnormal return :*

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

Keterangan :

AR : *Abnormal Return* perusahaam i pada tahun t

R_{it} : *Return* saham perusahaan pada periode t

R_{mt} : *Return* pasar pada periode t

d. Menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR) :

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

Keterangan :

CARi : *Cummulative abnormal return* perusahaan i pada waktu t

ARit : *Abnormal Return* kumulatif perusahaan i pada hari t

e. Menghitung *Unexpected Earnings* :

$$UE_{it} = \frac{E_{it} - E_{t-1}}{E_{t-1}}$$

Keterangan :

UE_{it} : *Unexpected Earning* perusahaan i pada tahun t

E_{it} : Laba per saham perusahaan i pada tahun t

E_{t-1} : Laba per saham perusahaan i pada sebelum tahun t

f. Menghitung *earningz response coefficient* setiap sample

$$CARi_{(-5,+5)} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + \varepsilon_{it}$$

CARi : *Abnormal Return* kumulatif perusahaan i selama periode amatan ±5 hari tanggal publikasi laporan keuangan (dihitung

dalam jendela peristiwa selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 5 hari setelah peristiwa).

UE_{it} : *Unexpected Earnings*

ε_{it} : Komponen error dalam model atas perusahaan pada periode t

Ukuran Perusahaan (X_1)

Ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk mengetahui besar atau kecilnya perusahaan dengan cara melihat total asset perusahaan pada akhir tahun. Menurut Anggraeni Dian (2014) untuk mengetahui besarnya *firm size*, peneliti dapat menggunakan logaritma atas total asset sebagai pengukurannya. Penggunaan nilai logaritma dilakukan untuk menghindari bias dalam pengukuran akibat adanya perbedaan skala yang digunakan dalam variabel penelitian. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

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

Dimana :

UP_t : Ukuran Perusahaan pada periode 2013-2017

TA : Total Aset Perusahaan pada periode 2013-2017

Pertumbuhan Perusahaan (X_2)

Pertumbuhan perusahaan mencakup pertumbuhan penjualan, laba, dan aktiva. Wina Syafrina (2017) menggunakan proksi *Price to Book Value* untuk menghitung nilai pertumbuhan perusahaan :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Ekuitas per Saham}}$$

Pertumbuhan Laba (X_3)

Pertumbuhan laba adalah suatu kejadian terjadinya kenaikan atau penurunan nilai laba yang dihasilkan oleh perusahaan pada periode tertentu. Data yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan laba adalah nilai dari laba bersih perusahaan. Pertumbuhan laba merupakan tingkat peubahan total laba dari tahun ke tahun. Menurut Sofyan Syafri (2013:30), besarnya nilai laba bersih tercermin pada laporan keuangan perusahaan.

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{\text{Laba Bersih}_{t} - \text{Laba Bersih}_{t-1}}{\text{Laba Bersih}_{t-1}}$$

Struktur Modal (X_4)

Struktur modal merupakan besarnya kemampuan perusahaan dalam penggunaaan asset dan pembayaran sumber daya oleh hutang. Data yang digunakan terkait struktur modal terdiri dari besarnya total hutang dibandingkan dengan total asset perusahaan. Data ini dapat diketahui pada laporan keuangan perusahaan manufaktur selama periode penelitian. Menurut Anggraeni Dian (2014) struktur modal diukur dengan cara :

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

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan teknik statistik menggunakan *software* SPSS 24, melalui beberapa tahapan berikut :

1. Analisis statistik deskriptif.
2. Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.
3. Analisis regresi linier berganda.
4. Uji hipotesis yang terdiri dari koefisien determinasi (R^2), uji F (uji model) dan uji statistik t.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui karakteristik sampel yang digunakan dan menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian. Hasil

analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	77	-.0600	.0390	.0000130	.015436
SIZE	77	25.7957	32.1510	28.81047	1.629697
GROWTH	77	.2560	8.9941	3.30712	2.406353
PER_LABA	77	-.7214	2.0937	.13237	.502878
LEV	77	.1463	.7517	.39819	.157458
Valid N (listwise)	77				

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa sampel yang digunakan pada penelitian ini selama periode pengamatan tahun 2013-2017 yaitu sebanyak 77 data perusahaan dengan nilai minimum *earnings response coefficient* sebesar -0,06 yang dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) pada tahun 2014. Nilai minimum dikarenakan *return* saham di tanggal publikasi laporan keuangan pada PT Delta Djakarta Tbk lebih besar dari pada hari t_{+1} hingga $t_{+}5$ tanggal publikasi, hal ini menggambarkan harga saham perusahaan tersebut mengalami penurunan. Nilai maksimum *earnings response coefficient* adalah sebesar 0,039 yang dimiliki oleh PT. Mandom Indonesai Tbk (TCID) pada tahun 2015. Nilai maksimum dikarenakan laba per saham dasar mengalami peningkatan dari tahun 2014 ke teahun 2015. Pada 2014 laba per saham sebesar Rp. 867 dan pada 2015 mengalami peningkatan hingga 2 kali lipat menjadi Rp 2.708 per lembar saham

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum ukuran perusahaan adalah sebesar 25,7957. Nilai minimum tersebut merupakan hasil dari logaritma natural atas total asset perusahaan yang dimiliki oleh PT Pyridam Farma Tbk tahun 2017 sebesar Rp 159.563.931.041. Nilai maksimum ukuran perusahaan yaitu sebesar 32,1510. Nilai maksimum tersebut merupakan hasil dari logaritma natural atas total asset perusahaan INDF tahun 2014 sebesar Rp 85.938.885.000.000 yang berhasil mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 7 persen dari tahun 2014 menjadi Rp 91.831.256.000.000

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 0,2560 yang dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2013. Nilai minimum tersebut merupakan hasil dari perhitungan harga pasar saham tahun 2013 sebesar Rp 12.000 per lembar saham dibagi ekuitas per saham yang diperoleh dari total ekuitas dibagi dengan saham yang beredar sebesar Rp 46.869 per lembar saham. Nilai maksimum pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 8,9941 yang dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk tahun 2013. Nilai maksimum tersebut merupakan hasil dari perhitungan harga pasar saham tahun 2013 sebesar Rp 380.000 per lembar saham dibagi ekuitas per saham yang diperoleh dari total ekuitas dibagi dengan saham yang beredar sebesar Rp 42.250 per lembar saham.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum pertumbuhan laba adalah sebesar -0,7215 yang dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk tahun 2016, dari angka tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan tetap menghasilkan laba positif di tahun 2016 hanya saja besaran laba menurun hingga 72 persen dari tahun 2015. Nilai maksimum pertumbuhan laba adalah sebesar 2,09371 yang juga dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk tahun 2015, dari angka tersebut dapat diketahui bahwa

perusahaan berhasil menaikkan laba bersih hingga 2 kali lipat dari tahun sebelumnya.

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai minimum struktur modal sebesar 0,1463 yang dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk tahun 2017, hal ini menunjukkan bahwa struktur modal PT Delta Djakarta Tbk tetap kuat dengan 85,4 persen asetnya dibiayai ekuitas dan hanya sisanya sebesar 14,6 persen dibiayai hutang. Nilai maksimum struktur modal adalah sebesar 0,75178 yang dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2014 hal ini menunjukkan bahwa struktur modal PT Multi Bintang Indonesia Tbk 75,2 persen asetnya dibiayai hutang dan hanya sisanya sebesar 24,8 persen dibiayai ekuitas.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini :

Tabel 2
Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	77
Test Statistic	.093
Asymp. Sig. (2-tailed)	.098[c,d]

Sumber : Data diolah

Pada penelitian ini dilakukan lima kali pengujian dengan *outlier* data sehingga ditemukan hasil seperti pada tabel 2 yang menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,099 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga dapat diartikan bahwa data residual berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Hasil pengujian ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini :

Tabel 3
Hasil Pengujian Multikolinieritas

Model	*Tolerance*	VIF
1 (Constant)		
SIZE	.897	1.115
GROWTH	.869	1.151
PER_LABA	.992	1.008
LEV	.872	1.146

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Hal ini dapat diartikan bahwa tidak ada multikolinieritas dalam model regresi ini dikarenakan seluruh variabel independen yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan laba, dan struktur modal memiliki nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual atas satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakuan dengan menggunakan Uji *Glejser*. Hasil pengujian ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini :

Tabel 4
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Model	Sig.
1 (Constant)	.988
SIZE	.591
GROWTH	.542
PER_LABA	.844
LEV	.788

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa tidak ditemukan adanya masalah heteroskedastisitas karena masing-masing variabel independen tersebut memiliki nilai signifikan diatas 0,05.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan pengujian Durbin Watson. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini :

Tabel 5
Hasil Pengujian Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.155

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil yang disajikan dalam tabel 5 diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2,155 selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai table signifikansi 5 persen jumlah sampel n = 77 dan jumlah variabel independen k-4. Maka diperoleh nilai DU sebesar 1,7407. Nilai DW lebih besar dari batas atas yaitu (DU) yakni 2,155 dan kurang dari (4-DU) yakni 4-1,7407 = 2,2593. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi pada data penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh atau mengukur kekuatan hubungan antara ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan laba, dan struktur modal terhadap variabel *earnings response coefficient*. Berdasarkan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 24, maka diperoleh hasil seperti yang ditunjukkan pada tabel 6 berikut ini :

Tabel 6
Hasil Pengujian Analisis Regresi Linier Berganda

Model		B	Sig.
1	(Constant)	-.030	.326
	SIZE	.002	.344
	GROWTH	-.003	.515
	PER_LABA	.010	.002
	LEV	.001	.954

Sumber : Data diolah

Persamaan yang dihasilkan dalam permodelan regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

ERC = -0,030 + 0,002 SIZE - 0,003 GROWTH + 0,01PER_LABA + 0,001 LEV + e

Dimana :
ERC = *Earnings Response Coefficient*
SIZE = Ukuran Perusahaan
GROWTH = Pertumbuhan Perusahaan
PER_LABA = Pertumbuhan Laba
LEV = Struktur Modal
ε = *Standard error*

Pengujian Hipotesis

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini :

Tabel 7
Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model	Adjusted R Square
1	0,102

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,102 atau 10,2 persen. Hal ini dapat diartikan bahwa proporsi ukuran perusahaan, pertumbuhan

perusahaan, pertumbuhan laba, dan struktur modal mampu mempengaruhi *earnings response coefficient* sebesar 10,2 persen sedangkan sisanya sebesar 89,8 persen dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi ini.

2. Uji F (Uji Model)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang digunakan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Hasil uji F penelitian dapat dilihat pada tabel 8 berikut ini :

Tabel 8
Hasil Pengujian Uji F

Model	F	Sig.
1	3.156	.019[b]

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 8 dapat dilihat bahwa diperoleh nilai F hitung sebesar 3,156 dengan tingkat signifikan 0,019. Hal ini dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan laba, dan struktur modal dapat menjadi penjelas variabel dependen yaitu *earnings response coefficient* karena memiliki nilai signifikan F hitung yang lebih kecil dari 0,05.

3. Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan t-hitung ≥ 0,05, maka H0 diterima, dapat diartikan bahwa variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai signifikan t-hitung < 0,05, maka H0 ditolak, dapat diartikan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t penelitian dapat dilihat pada tabel 9 berikut ini :

Tabel 9
Hasil Pengujian Uji t

Model	t	Sig.
1 (Constant)	-.988	.326
SIZE	.952	.344
GROWTH	-.654	.515
PER_LABA	3.237	.002
LEV	.058	.954

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil pengujian uji t dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung sebesar 0,952 dengan tingkat signifikansi 0,344. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi ukuran perusahaan lebih dari 0,05 yang berarti H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variable ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient.*

Variabel pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) memiliki nilai t hitung sebesar (0,654) dengan tingkat signifikansi 0,515. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi pertumbuhan perusahaan lebih dari 0,05 yang berarti H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variable pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient.*

Variabel pertumbuhan laba (PER_LABA) memiliki nilai t hitung sebesar 3,237 dengan tingkat signifikansi 0,002. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi pertumbuhan laba kurang dari 0,05 yang berarti H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variable pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *earnings response coefficient.*

Variabel struktur modal (*LEV*) memiliki nilai t hitung sebesar 0,058 dengan tingkat signifikansi 0,954. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi struktur modal lebih dari 0,05 yang berarti H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variable struktur modal tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient.*

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil uji t pada table 9 menunjukkan nilai sig. 0,344 > 0,05 yang berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient,* dengan demikian H_1 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dijelaskan bahwa perubahan nilai total asset yang dimiliki perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient.* Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa pasar tidak mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam mereaksi koefisien respon laba.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Gunawan (2015) bahwa tidak ditemukan pengaruh dari variabel ukuran perusahan terhadap *earnings response coefficient.* Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Wina Syafrina (2017) dan Sherla Sherlia (2016) yang hasil penelitiannya membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient.*

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil uji t pada table 9 menunjukkan nilai sig. 0,515 > 0,05 yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient,* dengan demikian H_2 yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dijelaskan bahwa nilai pertumbuhan yang dimiliki perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient.* Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa pasar tidak mempertimbangkan pertumbuhan perusahaan dalam mereaksi koefisien respon laba.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Gunawan (2015) dan Khaerul Umam (2013) bahwa tidak ditemukan pengaruh dari pertumbuhan perusahan terhadap *earnings response coefficient.* Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Wina Syafrina (2017) yang hasil penelitiannya membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient.*

Pengaruh Pertumbuhan Laba terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil uji t pada table 9 menunjukkan nilai sig. 0,002 < 0,05 yang berarti bahwa pertumbuhan laba berpengaruh terhadap *earnings response coefficient,* dengan demikian H_3 yang menyatakan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* diterima. Berdasarkan hasil tersebut dijelaskan bahwa nilai pertumbuhan laba yang dimiliki perusahaan memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient.* Perusahaan yang memiliki pertumbuhan laba akuntansi diharapkan akan memberikan laba yang tinggi di masa datang (Sherla Sherlia, 2016). Hal tersebut didukung dengan data perbandingan antara rata-rata pertumbuhan laba dengan rata-rata *earnings response coefficient* dari tahun 2013-2017, disajikan pada table sebagai berikut :

Tabel 10
Rata-Rata Pertumbuhan Laba dan *Earnings Response Coefficient* pada PT Mayora Indah Tbk

	2013	2014	2015	2016	2017
Pertumbuhan Laba	0,357	-0,591	2,071	0,062	0,166
Earnings Response Coefficient	-0,003	-0,005	0,016	0,014	0,014

Sumber : data diolah

Dari table 4.18 di atas menunjukkan bahwa pada tahun 2013 rata-rata

pertumbuhan laba PT Mayora Indah Tbk sebesar 0,3579 dan *earnings response coefficient* sebesar -0,003. Pada tahun 2014 nilai tersebut mengalami penurunan hingga 2 kali lipat menjadi -0,5912, di sisi yang sama nilai *earnings response coefficient* juga mengalami penurunan sebesar 67 persen menjadi -0,005. Dari data tersebut dapat disimpulkan, bahwa pertumbuhan laba PT Mayora Indah Tbk dari tahun 2013 sampai dengan 2017 telah mengalami kenaikan laba bersih serta didukung pula dengan peningkatan *earnings response coefficient.* Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang labanya terus menerus tumbuh akan dengan mudah menarik respon pasar sehingga respon yang diberikan oleh pasar tersebut akan berpengaruh pada pergerakan harga saham perusahaan. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa pasar mempertimbangkan pertumbuhan laba perusahaan dalam mereaksi koefisien respon laba.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Bita Mashayekhi (2016) dan Anggraeni Dian (2014) bahwa ditemukan pengaruh positif dari variabel pertumbuhan laba perusahan terhadap *earnings response coefficient.* Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Nana Nofianti (2017) yang hasil penelitiannya membuktikan bahwa pertumbuhan laba perusahaan berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient.*

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil uji pada table 9 menunjukkan nilai sig. 0,954 > 0,05 yang berarti bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, dengan demikian H_4 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dijelaskan bahwa nilai hutang yang dimiliki perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient.* Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa pasar tidak mempertimbangkan struktur permodalan perusahaan dalam mereaksi koefisien respon laba. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Gunawan (2015) dan Khaerul Umam (2013) bahwa tidak ditemukan pengaruh dari variabel struktur modal perusahan terhadap *earnings response coefficient.*

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan sebelumnya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*.
2. Pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*.
3. Pertumbuhan laba memiliki pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.
4. Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, adapun keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut :

1. Dalam menghitung *cumulative abnormal return* (CAR) dan *unexpected earnings* (UE) peneliti hanya menggunakan jendela waktu 3 tahun kebelakang.
2. Penelitian ini hanya menggunakan jendela peristiwa ERC selama 5 hari sebelum dan setelah tanggal publikasi.
3. Dalam melakukan pengujian data, dari 100 data yang ada 23 diantaranya harus di*outlier* karena belum memenuhi kriteria kenormalan data.

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya dalam menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dan *Unexpected Earnings* (UE) dapat menggunakan jendela waktu

yang lebih panjang agar menghasilkan nilai ERC yang lebih akurat.

2. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan jendela peristiwa ERC lebih dari hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal publikasi agar menghasilkan nilai ERC yang lebih akurat.
3. Bagi peneliti selanjutnya untuk mengatasi data yang tidak normal dapat melakukan transformasi log dan memastikan kembali bahwa data yang di *entry* sudah benar.

DAFTAR RUJUKAN

Anggreni, D. 2014. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap *Earnings Response Coeffisient*". *Jurnal Akuntansi Bisnis*.13 (1)

Anis, Wijayanti. 2013. "Pengaruh beberapa variable Makro ekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI". Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya. 2 (1)

Bambang Riyanto. 2011. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : YBPFE UGM.

Chusnulia, Mekani, dan Dessy. 2014. "Faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba pada perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI". Jurnal DInamika Ekonomi dan Bisnis. Vol. 11 No. 1.

Cynthia Adi dan Prima Apriwenni. 2015. "Dampak Pertumbuhan Laba, Persistensi Laba, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Kuallitas Audit Terhadap *Earnings Response Coefficient* pada Perusahaan Manufaktur". Jurnal Bisnis dan Informatika. Vol. 22 No. 2

Daniel, N. U. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leveragem dan Likuiditas terhadap Luas Pengungkapan Laporan Keuangan (Studi Empiris pada Perushaaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Universitas Negeri Padang.

Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi ke 5. Semarang: Universitas Diponegoro.

Gunawan Santoso. 2015. Determinan Koefisien Respon Laba. *Parsimonia-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 2, No. 2, Hal: 69-85.

Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 11*. Jakarta : Rajawali Pers.

Ikatan Akuntan Indonesia. 2018. *Standar Akuntansi Keuangan : Per 1 Juni 2018*. Jakarta : Salemba Empat.

Ida Bagus dan Putu Yadnya. 2015. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Profitabilitas dan Pengungkapan CSR". E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 4. No.8

Jogiyanto Hartono, 2013. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". Yogyakarta : BPFE

Kadek Trisna Wulandari dan I Gede Ary W. 2014. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap *Earnings Response Coefficient*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Hal: 355-369.

Kartika Aulia. 2016. "Perngaruh Pertumbuhan Laba, Struktur Modal, Likuiditas, dan Komisaris Independen terhadap Kualitas Laba dengan Komisaris Independen dimoderasi oleh Kompetensi Komisaris Independen. JOM Fekon. Vol 3 (1)

Khaerul, U. 2013. "Faktor - Faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*". *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Semarang*. 3 (2)

Mashayekhi, B., Lotfi, Z. 2016. "A Study on the Determinants of Earnings Response Coefficient in an Emerging Market". *World Academy of Science Engineering and*

Technology International Journal of Economics and Management Engineering. 10 (7).

Moradi, Mehdi *et all*. 2013. "A Study on the Effect of Financial Leverage on Earnings Response Coefficient through out Income Approach : Iranian Evidence". International Review of Accounting Banking and Finance. Vol 2 (2)

Made Dewi dan I Gusti Ayu. 2013. "Pengaruh Konservatisme Laba Dan Voluntary Disclosure Terhadap *Earnings Response Coefficient*". Jurnal Prosiding dan Simposium Nasional Akuntansi XVI, Manado

Nana Nofianti. 2014. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Koefisien Respon Laba". *Jurnal Etikonomi* Vol. 13, No. 2.

Ni Made dan Ni Ketut. 2018. "Pengaruh Konservatisme Akuntansi, GCG, dan Pertumbuhan Perusahaan pada *Earnings Response Coefficient"*. Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 24, No. 2

Saidah, S., & Handayani, S., 2014, "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan (Studi Empiris pada Laporan Tahunan Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013)", *Jurnal Mahasiswa Teknologi Pendidikan*.

Scott, William R. 2015. *Financial Accounting Theory. 7 Edition*. Canada : Prentice Hall

Setiawati, Erma dan Nursiam. 2014. "Analisis Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan dan Profit Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba". *Sancall*. Hal 175-188

Sherla Sherlia Herdirinandasari dan Nur Fadjrih Asyik. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan, Voluntary Disclousure Terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5, No. 11.

Suwardjono. 2010. *Teori Akuntansi: Pengungkapan dan Sarana Interpretatif*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFE.

Warianto dan Rusiti. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Investment Opportunity Set dan Likuiditas terhadap Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Universitas Atma Yogyakarta. Vol 2 (1)

Wina, S. 2017. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi Bisnis*. 6 (2),

S. A. (2014, April 03). *Enron, Skandal Besar Perusahaan Energi yang Cekik Investor*. Retrieved September 28, 2018, from Liputan 6: https://www.liputan6.com

Dewi, N. K., & Putra, I. M. (2016). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance pada Integritas Laporan Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 15*, 2269-2296.

Effendi, M. A. (2016). *The Power of Good Corporate Governance Teori dan Implementasi.* Jakarta: Salemba Empat.

Fajaryani, A. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Nominal, IV*(1), 67-82.

Harahap, S. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan.* Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.

Hasanuddin. (2018). The Influence of Good Corporate Governance, and Quality of Audit Against The Integrity of The Financial Statements. *International Journal Economics Management and Social Science, 1*, 111-119.

Indrasari, A., Yuliandhari, S. W., & Triyanto, D. N. (2016). Pengaruh

Komisaris Independen, Komite Audit, dan Financial Distress Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Akuntansi, XX*(01), 117-133.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics, Vol. 3 No.4*, 305-360.

Kasmir. (2013). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.

Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Governance.

Latifah, G. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage terhadap Integritas Laporan Keuangan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi & Akuntansi, 28*, 212-219.

Mais, R. G., & Nuari, F. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Persahaan, dan Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan, 6*(2), 907-912.

Nurdiniah, D., & Pradika, E. (2017). Effect of Good Corporate Governance, KAP Reputation, Its Size and Leverage on Integrity of Financial Statements. *International Journal of Economics and Financial Issues, 7*(4), 174-181.

Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia. (2014). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik.* Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.

Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia. (2015). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04.2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.* Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.

Penman, S. H., & Zhang, X.-J. (2002). Accounting Conservatism, The Quality of Earnings, and Stock Returns. *The Accounting Review, 77*(2), 237-264.

Qoyyimah, S. D., Kholmi, M., & Harventy, G. (2015). Pengaruh Struktur Corporate Governance, Audit Tenure dan Ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP) Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan, 5*(2), 781-790.

Riadi, M. (2016, Mei 10). *Corporate Governance*. Retrieved September 29, 2018, from KajianPustaka.com: https://www.kajianpustaka.com

Sari, K. (2017, September 14). *Skandal Keuangan Perusahaan Thosiba*. Retrieved September 29, 2018, from INTEGRITY: https://integrity-indonesia.com

Savero, D. O. (2017). Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *JOM Fekon, 4*(1), 75-89.

Verya, E. (2017). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Good Corporate Governance terhadap Integritas Laporan Keuangan. *JOM Fekon, 4*(1), 982-996.

Wilopo, R. (2016). *Etika Profesi Akuntan: Kasus-Kasus di Indonesia.* Surabaya: STIE Perbanas Surabaya.

Yulinda, N. (2016). Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Leverage, Pergantian Auditor, dan Spesialisasi Industri Auditor Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *JOM Fekon, 3*(1), 419-433.