

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,
RISIKO SISTEMATIK, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT PADA SEKTOR
INDUSTRI BARANG KONSUMSI**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

DHIA RAMADHANTI
2015310431

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dhia Ramadhanti
Tempat, Tanggal Lahir : Surakarta, 19 Januari 1998
N.I.M : 2015310431
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas,
Risiko Sistematis, dan Struktur Modal Terhadap
Earnings Response Coefficient Pada Sektor Industri
Barang Konsumsi

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 19 September 2019

(Nur'aini Rokhmania, S.E., Ak., M.Ak)
0713107801

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 19 September 2019

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

THE EFFECT OF FIRM GROWTH, PROFITABILITY, SYSTEMATIC RISK AND CAPITAL STRUCTURE ON EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT IN THE SECTOR CONSUMPTION GOODS INDUSTRY

Dhia Ramadhanti
STIE Perbanas Surabaya
Email: dhiamadhanti4@gmail.com

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 growth, profitability, systematic risk, 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 profitability and systematic risk have positive effect in earnings response coefficient, but firm growth and capital structure has no effect on earning response coefficient.

Keyword : Earnings Response Coefficient, Firm Growth, Profitability, Systematic Risk, Capital Structure.

PENDAHULUAN

Laporan keuangan yang berasal dari perusahaan *go public* atau perusahaan yang terdaftar di bursa efek merupakan salah satu dari kinerja keuangan yang harus dipublikasikan setiap tahunnya. Laporan keuangan dipublikasikan untuk memberikan informasi bagi masyarakat, khususnya bagi pihak eksternal, investor dan *stakeholder* dalam hal pengambilan keputusan. Laporan yang sering digunakan oleh investor adalah laporan laba rugi, karena laporan ini dapat mengevaluasi kinerja masa depan dan membantu menilai risiko atau ketidakpastian pencapaian arus kas masa depan (Kieso dkk, 2011). Laporan keuangan memberikan ikhtisar mengenai keadaan laporan keuangan suatu perusahaan, dimana

neraca mencerminkan nilai aset, utang dan modal sendiri pada pada satu saat tertentu. Laporan laba rugi mencerminkan hasil-hasil yang dicapai selama periode tertentu pada periode tertentu (Bambang, 2012:327). Informasi laba rugi dikatakan bernilai jika publikasi atas informasi yang disajikan menyebabkan bergeraknya reaksi pasar, yang akan digunakan untuk mengetahui perilaku investor dalam melakukan transaksi saham.

Earnings Response Coefficient merupakan ukuran besarnya *return* pasar sekuritas sebagai respon komponen laba tidak terduga yang dilaporkan oleh perusahaan penerbit saham (Scott, 2015:163). Delvira dan Nelvirita (2013) menyatakan bahwa ERC merupakan pengaruh tiap

satuan mata uang laba kejutan (*unexpected earnings*) terhadap *return* saham yang ditunjukkan melalui *slope coefficient* dalam regresi *abnormal return* saham dengan *unexpected earnings*, dengan kata lain akan terjadi pergerakan harga saham sebagai dampak dari adanya pengumuman laba oleh perusahaan. Terbukti pada PT Gudang Garam Tbk (GGRM) yang dikutip dari *www.cnbcindonesia.com* pada 21 Maret 2019 mengalami kenaikan laba selama tiga tahun berturut-turut. Pada tahun 2015 harga saham PT Gudang Garam Tbk mengalami penurunan yaitu Rp 55.000 per lembar atau turun sebesar 9,4% dari tahun sebelumnya Rp 60.700, penurunan harga saham kurang lebih Rp 5.700 per lembar. Hal ini menyebabkan investor memberikan respon negatif karena laba yang diperoleh perusahaan tersebut meningkat, tetapi harga sahamnya rendah. Pada tahun 2017 harga saham PT Gudang Garam Tbk mengalami kenaikan yaitu Rp 83.800 per lembar atau naik sebesar 2,4% dari tahun sebelumnya Rp 63.900, kenaikan harga saham kurang lebih Rp 19.900 per lembar yang diikuti dengan adanya kenaikan laba tertinggi Rp Rp 7.755.347 triliun pada perusahaan tersebut, sehingga mendapat respon positif dari investor dalam hal memperoleh keuntungan dan penanaman modal.

Terdapat perbedaan hasil penelitian pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *earnings response coefficient* (ERC) menurut Muhammad dan Agus (2017), Rofika (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap

ERC, tetapi berbeda dengan hasil penelitian dari Ni Made dan Ni Ketut (2018) yang memberikan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Hasil penelitian mengenai profitabilitas terhadap *earnings response coefficient* (ERC) menurut I Putu dan Dewa (2017), Diah dan Jihen (2017), Diko dan Dini (2016) serta Hasanzade M. (2013) memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap ERC. Hal yang sebaliknya ditemukan oleh Merlin dkk (2017), Muhammad dan Agus (2017) serta Gunawan (2015) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Hasil penelitian mengenai risiko sistematis terhadap *earnings response coefficient* (ERC) menurut penelitian dari Hasanzade M. (2013) memberikan hasil bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap ERC. Hasil sebaliknya ditemukan oleh Muhammad dan Agus (2017), Gunawan (2015) serta Delvira dan Nelvrita (2013) bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Hasil penelitian struktur modal terhadap *earnings response coefficient* (ERC) menurut Diah dan Jihen (2017), Rofika (2015) dan Diko dan Dini (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap ERC. Hal ini bertentangan dengan I Putu dan Dewa (2017) dan Gunawan (2015) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI HIPOTESIS

Signalling Theory

Teori sinyal merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang Brigham dan Hosuton (2014:184). Teori sinyal menyatakan bahwa pihak internal perusahaan yang memiliki sebuah informasi yang lebih baik tentang perusahaannya akan terdorong untuk mengungkapkan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat menaikkan nilai perusahaan melalui laporan tahunannya (Scott, 2012:475).

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Rasio pertumbuhan (*growth*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2012:107). Prospek pertumbuhan sebuah perusahaan adalah sebuah kesempatan bertumbuhnya perusahaan di masa mendatang. Suatu perusahaan jika tingkat pertumbuhannya tinggi maka akan menarik respon positif dari investor lebih besar karena keuntungan yang akan didapatkan dari perusahaan semakin tinggi sehingga menjadi sebuah sinyal yang baik kepada para investor untuk menanamkan modalnya. Semakin besar pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan laba yang diperoleh perusahaan pada masa

yang akan datang. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi maka pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah, sehingga akan memiliki nilai *Earnings Response Coefficient* yang tinggi. Dengan demikian, bahwa pertumbuhan perusahaan mempengaruhi respon terhadap laba.

H_1 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Profitabilitas merupakan rasio yang diperuntukan untuk mengetahui seberapa banyak perusahaan mampu memperoleh laba, tingkat efektivitas manajemen atau efisiensi perusahaan dapat dilihat dengan rasio profitabilitas yang bisa dibuktikan dari laba yang diperoleh dalam penjualan dan investasi (Kasmir, 2016:196). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi maka secara tidak langsung menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut dengan efektivitas kinerja yang tinggi sehingga mampu menghasilkan laba yang besar pula dan para investor akan memberikan sinyal yang positif untuk berinvestasi, karena berasumsi bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan laba yang lebih menguntungkan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka laba yang dihasilkan akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah. Laba yang tinggi akan menaikkan nilai *Earnings*

Response Coefficient, sedangkan laba yang rendah akan menurunkan nilai *Earnings Response Coefficient*. Dengan demikian bahwa, profitabilitas dapat mempengaruhi ERC.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient

Risiko sistematis merupakan risiko yang terjadi pada semua investasi dan tidak dapat dihindari. Jogiyanto (2015:443) mendefinisikan beta atau yang disebut sebagai risiko sistematis merupakan suatu pengukuran volatilitas *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Jika risiko sistematis rendah pada saat pengumuman laba perusahaan, maka nilai *Earnings Response Coefficient* akan meningkat, sehingga investor akan merespon positif laba karena risiko tersebut tidak berdampak terhadap keputusan investasi. Hal yang terjadi sebaliknya ketika pasar memiliki risiko yang tinggi seperti adanya kebijakan baru dari pemerintah, terjadi inflasi, dan sebagainya maka nilai *Earnings Response Coefficient* akan menurun saat pengumuman laba, sehingga investor akan mempertimbangkan kembali saham yang akan dibeli dikarenakan semakin tinggi risiko meskipun *return* saham yang dijanjikan tinggi akan tetapi tingkat ketidakpastian terhadap *return* tersebut juga tinggi. Akibat dari hal ini maka respon investor terhadap laba dipengaruhi oleh risiko yang terjadi di pasar atau disebut dengan risiko sistematis. Dengan demikian

bahwa, risiko sistematis dapat mempengaruhi ERC.

H₃ : Risiko Sistematis berpengaruh Terhadap *Earnings Response Coefficient*

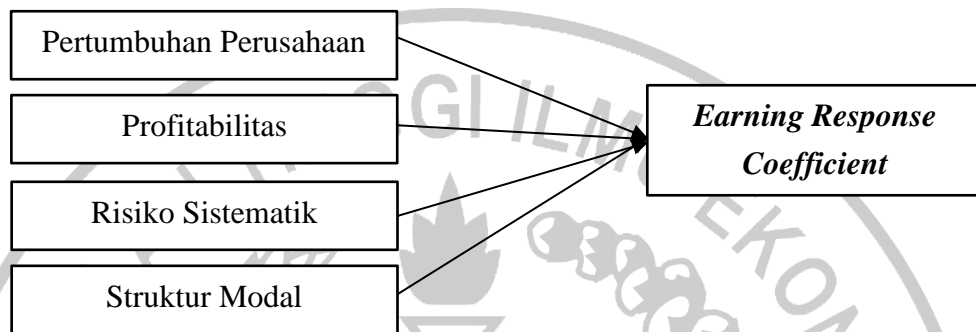
Pengaruh Struktur Modal Terhadap Earnings Response Coefficient

Irham Fahmi (2011:106) menyatakan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. perusahaan yang memiliki struktur modal besar maka akan memberikan respon negatif kepada para investor, sedangkan sebaliknya jika perusahaan memiliki struktur modal kecil akan memberikan respon positif kepada para investor untuk berinvestasi. Perusahaan yang memiliki struktur modal besar artinya perusahaan tersebut dalam kondisi kurang baik, karena perusahaan menggunakan utang 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 serta akan menurunkan nilai *Earnings Response Coefficient*. Perusahaan yang memiliki struktur modal kecil artinya perusahaan tersebut dalam kondisi baik, karena perusahaan menggunakan utang yang kecil sebagai sumber pendanaan dibandingkan modal sendiri. Kondisi semacam ini akan meringankan beban perusahaan, sehingga akan

berpengaruh pada perolehan laba perusahaan serta menaikkan nilai *Earnings Response Coefficient*. Dapat disimpulkan semakin tinggi kesempatan bertumbuh suatu perusahaan maka respon pasar terhadap laba juga semakin

meningkat. Dengan demikian bahwa, struktur modal berpengaruh terhadap ERC.

H₄ Struktur Modal berpengaruh Terhadap *Earnings Response Coefficient*



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini bersifat kuantitatif lebih sistematis dan terstruktur dengan jelas dari awal hingga akhir penelitian. Berdasarkan karakteristik masalah, penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif. Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini merupakan penelitian deduktif. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari Bursa Efek Indonesia.

Batasan Penelitian

Terdapat batasan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Sampel penelitian menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Penelitian difokuskan pada pembahasan variabel dependen

yaitu *Earnings Response Coefficient* dan variabel independen yang terdiri atas pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, risiko sistematis dan struktur modal.

Definisi Operasional Variabel *Earnings Response Coefficient*

Earnings Response Coefficient merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dengan laba akuntansi. Scott (2015:163) menjelaskan bahwa *Earnings Response Coefficient* berfungsi untuk mengukur besaran *abnormal return* pasar suatu sekuritas yang terjadi ketika investor merespon komponen laba tidak terduga yang dilaporkan perusahaan. Proksi harga saham yang digunakan adalah *Cummulative Abnormal Return* (CAR), sedangkan proksi laba akuntansi yang digunakan

adalah *Unexpected Earnings* (UE). Menurut Delvira dan Nelvirita (2013) untuk menghitung ERC ada beberapa langkah, yaitu:

1. Menghitung nilai *Abnormal Return*

Langkah pertama menghitung *Abnormal Return* ialah mencari *return* saham harian dan *return* pasar harian yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

a. Menghitung *return* saham harian dengan rumus:

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

Keterangan:

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

b. Menghitung *return* pasar harian:

Untuk menghitung *return* pasar harian, persamaan yang digunakan yaitu:

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

Keterangan:

R_{mt} = *Return* pasar harian

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t-1

c. Menghitung nilai *abnormal return*

Untuk menghitung *abnormal return* (AR_{it}) dapat menggunakan persamaan sebagai berikut:

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

Keterangan:

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

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

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

2. Menghitung nilai *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Tahapan menghitung nilai *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dalam tanggal publikasi selama 11 hari (5 hari sebelum tanggal publikasi, 1 hari tanggal publikasi, dan 5 hari sesudah tanggal publikasi) ialah :

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

Dimana :

$CAR_{it}(-5,+5)$ = *Cummulative abnormal return* pada perusahaan i pada waktu tanggal publikasi pada hari t-5 sampai +5

AR_{it} = *Abnormal return* perusahaan i pada hari t

3. Menghitung nilai *Unexpected Earnings* (UE)

Langkah selanjutnya setelah menghitung CAR ialah mencari *Unexpected Earning* (UE) yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$UE_{it} = \frac{(EPS_{it} - EPS_{it-1})}{EPS_{it-1}}$$

Keterangan:

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

EPS_{it} = Laba per saham perusahaan i pada periode t

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

Berdasarkan langkah-langkah diatas, ERC dapat dirumuskan dengan persamaan berikut:

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

Keterangan:

CAR = *Cumulative abnormal return*

α = Konstanta

UE = *Unexpected Earnings*

β = Koefisien hasil regresi (ERC)

e = *Error*

Pertumbuhan Perusahaan

Rasio pertumbuhan (*growth*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2012:107). Brigham dan Houston (2011:151) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan adalah rasio *Price to Book Value* (PBV) yang dihitung dengan rumus :

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

Profitabilitas

Kasmir (2016:196) menyatakan bahwa, profitabilitas merupakan rasio yang diperuntukan untuk mengetahui seberapa banyak perusahaan mampu memperoleh laba, tingkat efektivitas manajemen atau efisiensi perusahaan dapat dilihat dengan rasio profitabilitas yang bisa dibuktikan dari laba yang diperoleh dalam penjualan dan investasi. Kasmir (2016:196) menyatakan bahwa, profitabilitas dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Risiko Sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihindari dengan melakukan diversifikasi. Risiko ini terjadi pada semua investasi tanpa terkecuali. Jogiyanto (2015:443) mendefinisikan beta atau yang disebut sebagai risiko sistematis merupakan suatu pengukuran volatilitas *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Risiko sistematis diukur dengan menggunakan beta yang mana dihasilkan dari regresi antara *return* saham dengan *return* pasar dengan rumus sebagai berikut (Delvira dan Nelvirita, 2013) :

$$R = \alpha + \beta R_M + e$$

Keterangan :

R = *Return* saham

β = Beta saham (indikator risiko sistematis)

R_M = *Return* pasar

Selanjutnya untuk mencari *return* saham dan *return* pasar menurut Jogiyanto (2015:408) menggunakan rumus sebagai berikut :

a. Menghitung *return* saham harian dengan rumus:

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

Keterangan:

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

b. Menghitung *return* pasar harian dengan rumus:

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

Keterangan:

R_{mt} = Return pasar harian

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t-1

Struktur Modal

Irham Fahmi (2011:106) menyatakan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Irham Fahmi (2015:187) menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal yaitu sebagai berikut :

$$\text{Debt-to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *judgement purposive sampling*. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.
2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2013-2017.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menyajikan data lengkap sesuai dengan kriteria penelitian

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan pengujian hipotesis. Persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4 + e$$

Keterangan :

Y = *Earnings Response Coefficient*

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

X_1 = Pertumbuhan perusahaan

X_2 = Profitabilitas

X_3 = Risiko sistematis

X_4 = Struktur Modal

E = Error

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Pada analisis deskriptif peneliti akan memberikan gambaran mengenai variabel-variabel yang diteliti dari segi *minimum, maximum, mean* dan *standar deviation* sebagai berikut:

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ERC	109	-.21600	.29000	.0141009	.06353578
PP	109	-2.69520	82.44440	2.8792394	8.06166813
PFT	109	-97.05840	77.71620	.7828826	13.51795265
RS	109	-2318.75500	11825.82500	121.5452018	1206.88526670
SM	109	-8.33830	3.02860	.6955174	1.17034253
Valid N (listwise)	109				

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

1. Earnings Response Coefficient

Nilai minimum *earnings response coefficient* (ERC) yaitu sebesar -0,21600 yang dimiliki oleh perusahaan Tri Pilar Sekahtera Tbk (ASIA) pada tahun 2013. Hasil negatif yang berarti bahwa kandungan informasi yang dipublikasikan kurang informatif sehingga kurang relevan menurut investor. Nilai yang rendah dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan, dengan respon yang rendah dapat dilihat dari perubahan harga saham yang ikut menurun.

Nilai maksimum ERC yaitu sebesar 0,2900 yang dimiliki oleh perusahaan Tri Pilar Sekahtera Tbk (AISA) di tahun 2017. Nilai maksimum tersebut menunjukkan nilai ERC yang tinggi. Tingginya nilai ERC menunjukkan bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan mampu menarik minat pasar sehingga direspon positif oleh investor yang ditunjukkan dengan pergerakan harga saham perusahaan. Nilai ERC yang tinggi dapat digunakan sebagai informasi yang

penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya dimasa yang akan datang.

2. Pertumbuhan Perusahaan

Nilai minimum pertumbuhan perusahaan yaitu sebesar -2,69520 yang dimiliki oleh perusahaan Bentoel International Investama Tbk (RMBA) tahun 2014. Nilai minimum tersebut merupakan hasil dari perhitungan harga pasar saham tahun 2015 sebesar Rp 520 per lembar saham yang diperoleh dari total ekuitas sebesar dibagi dengan saham yang beredar sebesar Rp 7.240 per lembar saham. Sehingga menghasilkan nilai sebesar -2,69520 dimana nilai tersebut bawah angka 1 yang berarti nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (*undervalued*).

Nilai maksimum pertumbuhan perusahaan yaitu sebesar 82.44440 yang dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2017. Nilai maksimum tersebut merupakan hasil dari perhitungan harga pasar saham tahun 2017 sebesar Rp 55.900 per lembar saham dibagi ekuitas per saham yang

diperoleh dari total ekuitas dibagi dengan saham yang beredar sebesar Rp 7.630 per lembar saham. Sehingga menghasilkan nilai sebesar 82.44440 dimana nilai tersebut diatas angka 1 yang berarti nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (*overvalued*).

3. Profitabilitas

Nilai minimum profitabilitas yaitu sebesar -97,05840 yang dimiliki oleh perusahaan Tri Pilar Sejahtera Tbk (AISA) tahun 2017. Nilai minimum tersebut merupakan hasil dari perhitungan laba bersih setelah pajak 2017 sebesar Rp -846 juta dibagi dengan total aset sebesar Rp 8 miliar, sehingga menghasilkan nilai sebesar -97,05840.

Nilai maksimum profitabilitas yaitu sebesar 77,71620 yang dimiliki oleh perusahaan PT Tri Pilar Sejahtera Tbk (AISA) tahun 2016. Nilai maksimum tersebut merupakan hasil dari perhitungan laba bersih setelah pajak 2016 sebesar Rp 719 miliar dibagi dengan total aset sebesar Rp 9 miliar, sehingga menghasilkan nilai sebesar 77,71620.

4. Risiko Sistematis

Nilai profitabilitas terendah yaitu sebesar -2318,75500 yang dimiliki oleh perusahaan Tri Pilar Sejahtera Tbk (AISA) tahun 2017. Nilai minimum tersebut merupakan nilai *return* saham dan *return* pasar per bulan selama tahun 2017, kemudian hasil tersebut diregresikan dan dapat diketahui nilai risiko sistematis sebesar -2318,75500.

Nilai maksimum risiko sistematis yaitu sebesar 11825,82500 yang dimiliki oleh perusahaan Akasha Wira International Tbk

(ADES) tahun 2017. Nilai maksimum tersebut merupakan nilai *return* saham dan *return* pasar per bulan selama tahun 2017, kemudian hasil tersebut diregresikan dan dapat diketahui nilai risiko sistematis sebesar 11825,82500.

5. Struktur Modal

Nilai minimum struktur modal yaitu sebesar -8,33830 yang dimiliki oleh perusahaan Bentoel International Investama (RMBA) Tbk tahun 2014. Hasil tersebut diperoleh dari pembagian total liabilitas perusahaan sebesar Rp 11 miliar dengan total ekuitas sebesar Rp 1,3 miliar.

Nilai maksimum struktur modal yaitu sebesar 3,02860 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2014. Hasil tersebut diperoleh dari total liabilitas perusahaan sebesar Rp 1,6 miliar dibagi dengan total ekuitas sebesar Rp 533 miliar..

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji kenormalan distribusi dari model regresi variabel sehingga statistik akan menjadi valid. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Imam, 2016:154). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan uji statistik non parametik *Kolmogrov-smirnov* biasanya digunakan untuk uji normalitas. Data dapat dikatakan telah terdistribusi normal apabila nilai signifikan $\geq 0,05$.

Tabel 2
Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	109
Test Statistic	.071
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^{c,d}

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Tabel 2 menyatakan bahwa hasil uji normalitas pada N : 109 menunjukkan nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas (Imam, 2016:134). Uji *glejser* biasanya digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heterokedastisitas.

Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.
(Constant)	,000
PP	,289
PFT	,092
RS	,177
SM	,236

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pertumbuhan perusahaan (PP) sebesar 0,289, nilai

signifikansi profitabilitas (PFT) sebesar 0,092, nilai signifikansi risiko sistematis (RS) sebesar 0,177, serta nilai signifikansi struktur modal (SM) sebesar 0,236. Hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel independen memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas yang artinya *variance* bersifat tetap.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditentukan adanya korelasi antar variabel bebas (Imam, 2016:103). Untuk melakukan uji multikolinieritas dapat dilakukan perhitungan terhadap nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance value* tiap-tiap independen. Tidak terjadi multikolinieritas apabila nilai $VIF \leq 10$ dan *tolerance* $> 0,10$.

Tabel 4
Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
PP	.965	1.037
PFT	.985	1.015
RS	.985	1.016
SM	.965	1.036

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Tabel 4 menunjukkan hasil *tolerance* masing-masing variabel $\geq 0,10$. Nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama yaitu semua variabel memiliki $VIF \leq 10$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam model

regresi yang berarti bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara periode t dengan periode sebelumnya. Penelitian ini menggunakan metode uji Durbin Watson yang dapat menilai adanya autokorelasi pada residual. Uji Durbin Watson akan menghasilkan nilai Durbin Watson yang nantinya akan dibandingkan dengan dua (2) nilai Durbin Watson tabel yaitu, Durbin Upper (DU) dan Durbin Lower (DL). Data dikatakan tidak terdapat korelasi jika nilai $DW > DU$ dan $(4-DU) > DW$ atau dapat dinotasikan juga sebagai $(4-DU) > DW > DU$.

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.897

Sumber: Data diolah dengan SPSS 23

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1,897 selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5 persen jumlah sampel $n=109$ dan jumlah variabel independen $k-4$. Maka diperoleh nilai DU sebesar 1,6215. Nilai DW lebih besar dari batas atas yaitu (DU) yakni 1,897 dan kurang dari (4-DU) yakni $4-1,6215 = 2,2356$. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada data penelitian ini.

Tabel 6
Hasil Uji Regresi

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.
	B	
(Constant)	,012	,053
PP	,000	,537
PFT	-,002	,000
RS	1,142E-5	,010
SM	,002	,682

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Persamaan regresi dapat digunakan adalah sebagai berikut :

$$ERC = 0,012 + 0,000 PP - 0,002 PFT + 0,00001142 RS + 0,002 SM + e$$

Persamaan diatas menunjukkan bahwa :

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0,012 artinya apabila variabel independen (pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, risiko sistematis, dan struktur modal) dianggap konstan (tetap) maka besarnya *Earnings Response Coefficient* sebesar 0,012.
2. Koefisien regresi pertumbuhan perusahaan sebesar 0,000 artinya bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan nilai *Earnings Response Coefficient* sebesar 0,000 persen.
3. Koefisien regresi profitabilitas sebesar -0,002 artinya bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan profitabilitas akan menurunkan nilai *Earnings Response Coefficient* sebesar -0,002 persen.
4. Koefisien regresi risiko sistematis sebesar 0,00001142 artinya bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan profitabilitas

akan meningkatkan nilai *Earnings Response Coefficient* sebesar 0,00001142 persen.

- Koefisien regresi struktur modal sebesar 0,002 artinya bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan struktur modal akan meningkatkan nilai *Earnings Response Coefficient* sebesar 0,002 persen.

Uji Hipotesis

Uji Statistik F

Uji statistik F bertujuan untuk menunjukkan apakah model regresi fit atau tidak fit. Model yang layak digunakan atau fit adalah jika tingkat signifikansi F statistik $< 0,05$. Hal ini berarti bahwa terdapat salah satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 7
Hasil Uji F

Model	F	Sig.
Regression	11.012	.000 ^b

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 11,012 dengan tingkat signifikansi 0,000. Hasil signifikansi tersebut kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) yang berarti bahwa H_0 ditolak. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa model regresi fit dan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai yang mendekati satu

berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Imam, 2016:95).

Tabel 8
HASIL UJI KOEFISIEN
DETERMINASI

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,271	,05426612

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Tabel 8 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,271 yang berarti hanya 27,1 persen variasi *Earnings Response Coefficient* dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, risiko sistematis, dan struktur modal. Sisanya sebesar 72,9 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar model. *Standar Error of the Estimate* (SEE) sebesar 0,05426612. Nilai SEE menunjukkan semakin kecil nilainya maka semakin tepat dalam memprediksi variabel independen.

Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk mengukur secara terpisah kontribusi yang ditimbulkan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Ghozali (2016:97) menyatakan bahwa pengujian uji t dapat memperlihatkan seberapa jauh setiap variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hal tersebut digunakan untuk mengetahui kebenaran pernyataan yang telah dihipotesiskan

peneliti. Jika tingkat signifikansi yang dihasilkan lebih kecil sama dengan 0,05 maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan dependennya.

Tabel 9
HASIL UJI T

	Model	t	Sig.
1	(Constant)	1,955	,053
	PP	,619	,537
	PFT	-6,312	,000
	RS	2,618	,010
	SM	,411	,682

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan table 9 dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel pertumbuhan perusahaan (PP) memiliki nilai t hitung sebesar 0,619 dengan tingkat signifikansi 0,537. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi pertumbuhan perusahaan lebih dari 0,05 yang berarti H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.
2. Variabel profitabilitas (PFT) memiliki nilai t hitung sebesar -6,312 dengan tingkat signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi profitabilitas kurang dari 0,05 yang berarti H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.
3. Variabel risiko sistematis (RS) memiliki nilai t hitung sebesar 2,618 dengan tingkat

signifikansi 0,010. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi risiko sistematis lebih dari 0,05 yang berarti H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel risiko sistematis berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

4. Variabel struktur modal (SM) memiliki nilai t hitung sebesar 0,411 dengan tingkat signifikansi 0,682. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi struktur modal lebih dari 0,05 yang berarti H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Pembahasan **Pengaruh Pertumbuhan** **Perusahaan terhadap *Earnings*** ***Response Coefficient***

Rasio pertumbuhan (*growth*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2012:107). Semakin besar pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan laba yang diperoleh perusahaan pada masa yang akan datang. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi maka pengaruh laba akuntansi terhadap harga saham akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami pertumbuhan rendah, sehingga akan memiliki nilai *Earnings Response Coefficient* dan akan menarik respon positif dari

investor lebih besar karena keuntungan yang akan didapatkan dari perusahaan semakin tinggi sehingga menjadi sebuah sinyal yang baik kepada para investor untuk menanamkan modalnya.. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai sig. 0,537 > 0,05 yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*, dengan demikian H_1 yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dijelaskan bahwa nilai pertumbuhan perusahaan yang dimiliki perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Perusahaan mengalami pertumbuhan atau tidak mengalami pertumbuhan, tidak berpengaruh signifikan terhadap respon laba yang dipublikasikan oleh perusahaan. Hal ini berarti terdapat perubahan yang tidak searah antara pertumbuhan perusahaan terhadap ERC.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made dan Ni Ketut (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient*

Profitabilitas merupakan rasio yang diperuntukan untuk mengetahui seberapa banyak perusahaan mampu memperoleh laba, tingkat efektivitas manajemen atau efisiensi perusahaan dapat dilihat dengan rasio profitabilitas yang bisa dibuktikan dari laba yang diperoleh dalam

penjualan dan investasi (Kasmir, 2016:196). Jika suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka secara tidak langsung menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut dengan efektivitas kinerja yang tinggi sehingga mampu menghasilkan laba yang besar pula dan para investor akan memberikan sinyal yang positif untuk berinvestasi, karena berasumsi bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan laba yang lebih menguntungkan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka laba yang dihasilkan akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah. Laba yang tinggi akan akan menaikkan nilai *Earnings Response Coefficient*, sedangkan laba yang rendah akan menurunkan nilai *Earnings Response Coefficient*. Hasil uji t tabel 4.16 menunjukkan nilai sig. 0,000 < 0,05 yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*, dengan demikian H_2 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* diterima. Hal ini berarti bahwa terdapat perubahan yang berlawanan profitabilitas terhadap ERC. Berdasarkan hasil tersebut dijelaskan bahwa nilai profitabilitas yang dimiliki perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa pasar mempertimbangkan profitabilitas dalam mereaksi koefisien respon laba.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu

yang telah dilakukan oleh Diah dan Jihen (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap ERC.

Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Earnings Response Coefficient

Risiko sistematis merupakan risiko yang terjadi pada semua investasi dan tidak dapat dihindari. Jogiyanto (2015:443) mendefinisikan beta atau yang disebut sebagai risiko sistematis merupakan suatu pengukuran volatilitas *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Jika risiko sistematis rendah pada saat pengumuman laba perusahaan, maka nilai *Earning Response Coefficient* akan meningkat, sehingga investor akan merespon positif laba karena risiko tersebut tidak berdampak terhadap keputusan investasi. Hal yang terjadi sebaliknya ketika pasar memiliki risiko yang tinggi seperti adanya kebijakan baru dari pemerintah, terjadi inflasi, dan sebagainya maka nilai *Earning Response Coefficient* akan menurun saat pengumuman laba, sehingga investor akan mempertimbangkan kembali saham yang akan dibeli dikarenakan semakin tinggi risiko meskipun *return* saham yang dijanjikan tinggi akan tetapi tingkat ketidakpastian terhadap *return* tersebut juga tinggi. Akibat dari hal ini maka respon investor terhadap laba dipengaruhi oleh risiko yang terjadi di pasar atau disebut dengan risiko sistematis. Hasil uji menunjukkan nilai sig. $0,000 < 0,05$ dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, dengan demikian H_3 menyatakan bahwa

profitabilitas berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* diterima. Besar kecilnya profitabilitas yang dimiliki perusahaan memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sehingga respon pasar mempertimbangkan profitabilitas dalam mereaksi *earnings response coefficient*. Hasil uji t tabel 4.16 menunjukkan nilai sig. $0,010 < 0,05$ yang berarti bahwa risiko sistematis berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*, dengan demikian H_3 yang menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* diterima. Berdasarkan hasil tersebut dijelaskan bahwa nilai risiko sistematis yang dimiliki perusahaan memiliki pengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa pasar mempertimbangkan risiko sistematis dalam mereaksi koefisien respon laba.

Penelitian terkait risiko sistematis dengan hasil yang demikian telah dilakukan oleh Hasanzade M. (2013) yang menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Earnings Response Coefficient

Irham Fahmi (2011:106) menyatakan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri yang menjadi sumber

pembiayaan suatu perusahaan. perusahaan yang memiliki struktur modal besar maka akan memberikan respon negatif kepada para investor, sedangkan sebaliknya jika perusahaan memiliki struktur modal kecil akan memberikan respon positif kepada para investor untuk berinvestasi. Perusahaan yang memiliki struktur modal besar artinya perusahaan tersebut dalam kondisi kurang baik, karena perusahaan menggunakan utang 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 serta akan menurunkan nilai *Earning Response Coefficient*. Perusahaan yang memiliki struktur modal kecil artinya perusahaan tersebut dalam kondisi baik, karena perusahaan menggunakan utang yang kecil sebagai sumber pendanaan dibandingkan modal sendiri. Kondisi semacam ini akan meringankan beban perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada perolehan laba perusahaan serta menaikkan nilai *Earning Response Coefficient*. Hasil uji t tabel 4.16 menunjukkan nilai sig. 0,0682 > 0,05 yang berarti bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*, dengan demikian H_3 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dijelaskan bahwa nilai struktur modal yang dimiliki perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Hal ini diperkuat

dengan hasil penelitian I Putu dan Dewa (2017) dan Gunawan Santosa (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dijelaskan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*.
2. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*.
3. Risiko Sistematis memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*.
4. Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya menggunakan pengukuran *Earnings Response Coefficient* yang diprosikan dengan menggunakan *Cummulative Abnormal Return (CAR)* dan *Unexpected Earnings (UE)*
2. Penelitian ini hanya menggunakan jendela peristiwa ERC selama 5 hari sebelum dan setelah tanggal publikasi.
3. Dalam melakukan pengujian data, dari 145 data yang ada 36 diantaranya harus dioutlier karena belum memenuhi kriteria kenormalan data.

Saran

Saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan pengukuran ERC lain yang diterapkan sebagai pembaruan penelitian.
2. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan jendela peristiwa selama 7 hari atau 11 hari sesuai dengan penelitian terdahulu 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

Bambang, Riyanto. 2012. Dasar-Dasar Pembelajaran. Edisi 4, Yogyakarta : BPFE

Brigham, Eugene F dan Joul F Houston. 2014. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.

_____. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.

_____. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.

Diah, M dan Jihen, G. 2017. Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Timeliness*, dan Struktur Modal Terhadap *Earning Response*

Coefficient. Jakpri. Vol. 05, No. 01, April Hal : 1-20

Diko, R.F dan Dini, W.H. 2016. Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap *Earning Response Coefficient*. *e-Proceeding of Management*. Vol. 3, No.2, Agustus Hal : 1716-1722

Delvira, M dan Nelvirita. 2013. Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage dan Persistensi Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC), *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, April Hal : 129–153

[Empat Tahun Berturut-turut Saham PT Indocement Turun. 21 Maret 2019 11:58 WIB.https://www.cnbcindonesia.com/market/20190321113028-17-62035/empat_tahun_berturut-turut-laba-indocement-turun.](https://www.cnbcindonesia.com/market/20190321113028-17-62035/empat_tahun_berturut-turut-laba-indocement-turun) Diakses tanggal 28 Maret 2019

Fahmi, Irham. 2011. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.

Gudang Garam Tbk (GGRM), 04 April 2019, www.gudanggaramtbk.com

Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gunawan, S. 2015. Determinan Koefisien Respon Laba. Parsimonia. Vol. 2, No. 2 Hal : 69-85
- Hasanzade, M dkk. 2013. *Factors Affecting the Earning Response Coefficient*. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, Vol. 2, No.3
- Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, 04 April 2019, www.sahamok.com
- I Putu, Y.M dan Dewa, G.W. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*. E-Jurnal Akuntansi. Vol. 20, No. 3 Hal 2566-2594
- Jogiyanto, 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 10). Yogyakarta : BPFE
- _____. 2014. Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi ke 10). Yogyakarta: BPFE
- Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- _____. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- _____. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Kieso,D.E.,Weygandt,J. J., & Warfield, T. D. 2011. *Intermediate Accounting*. Vol : 1. IFRS Edition. United States of America : Wiley
- Muhamad, F dan Agus, P. 2017. Pengaruh Pengungkapan CSR, *Timeliness*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Resiko Sistematis Terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol. 6, No.1 Hal : 1-15
- Merlin, M.S dkk. 2018. Pengaruh *Leverage* Dan *Voluntary Disclosure* Terhadap *Earning Response Coefficient*. *Proceedings conference*. Vol. 1, No.1, Agustus Hal : 167-176
- Ni Made, A dan Ni Ketut, R. 2018. Pengaruh Konservatisme Akuntansi, *Good Corporate Governance* dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient*. E-Jurnal Akuntansi. Vol. 24, No.2, Agustus Hal : 1503-1529
- Rofika. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Earning Response Coefficient* (ERC). *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3, No. 2, April Hal : 174-183
- Saham PT Gudang Garam Tbk Tembus Level Tertinggi Sejak IPO, 01 Maret 2019 di <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190301162253->

17 58421/rekor saham-gudang-garam-tembus-level-tertinggi-sejak-ipo. Diakses tanggal 28 Maret 2019.

Scott, R. William. 2015. Financial Accounting Theory. Seventh Edition. Pearson Prentice Hall: Toronto. Hal : 144-358

_____. 2012. Financial Accounting Theory. Seventh Edition. Pearson Prentice Hall: Toronto. Hal : 184

Sugiyono. 2015. Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D). Penerbit CV. Alfabeta : Bandung. Hal 14

