

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS,
LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR
MODAL TERHADAP *EARNING*
*RESPONSE COEFFICIENT***

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:

NOVIANA KUSUMAWINAHYU
NIM : 2016310470

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2020**

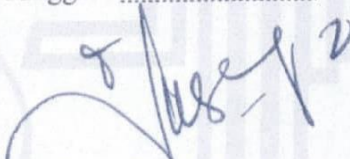
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Noviana Kusumawinahyu
Tempat, Tanggal Lahir : Nganjuk, 01 November 1997
N.I.M : 2016310470
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
J u d u l : Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas,
Leverage, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal
terhadap *Earning Response Coefficient*

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

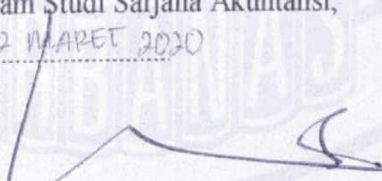
Tanggal : 02 MARET 2020


(Dr. Dra. Diah Ekaningtias, Ak., MM., CA., AAP-B)

NIDN. 0719105901

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal : 02 MARET 2020


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

**PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*,
UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR
MODAL TERHADAP *EARNING*
*RESPONSE COEFFICIENT***

NOVIANA KUSUMAWINAHYU

STIE Perbanas Surabaya

noviakus.nkw@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of leverage, profitability, firm growth, firm size, and capital structure on earning response coefficient. The population used in this study were manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. The sample were taken using a purposive sampling method. This study uses secondary data, data obtained from the Indonesia Stock Exchange through the Indonesia Stock Exchange (IDX) website and related company websites in the form of audited financial statements manufacturing companies for 2014-2018. Analysis of the data in this study using multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that profitability dan firm growth has an effect on earning response coefficient. Leverage, firm size and capital structure has no effect on earning response coefficient.

Keyword: *Leverage, Profitability, Firm Growth, Firm Size, Capital Structure, Earning Response Coefficient*

LATAR BELAKANG

Laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi finansial perusahaan dalam periode tertentu yang merupakan suatu sarana yang digunakan oleh investor dalam proses pengambilan keputusan. Informasi keuangan yang diperlukan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi adalah informasi laba yang tersaji dalam laporan laba rugi. Informasi laba dapat menjadi indikator keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, sehingga investor sering menggunakan informasi laba sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. *Return* yang diharapkan oleh investor tercermin dalam informasi laba yang disajikan perusahaan, sehingga apabila laba yang diperoleh perusahaan rendah maka *return* yang diperoleh investor akan rendah

pula. Tingkat perubahan *return* dalam merespon informasi laba dapat diukur dengan menggunakan *earning response coefficient*.

Informasi laba perusahaan yang meningkat setiap tahunnya menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan perusahaan menjadi hal yang penting bagi pihak eksternal maupun internal perusahaan. Pihak eksternal perusahaan, seperti investor akan menilai penurunan pertumbuhan industri sebagai hal yang negatif sehingga akan menurunkan minat investor untuk melakukan investasi dalam industri manufaktur. Penurunan pertumbuhan industri yang terjadi akan menghasilkan *return* yang rendah bagi para investor apabila investor melakukan investasi dalam industri tersebut, sehingga

berakibat pada rendahnya *earning response coefficient*.

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan perkembangan dari perusahaan, dimana hal tersebut akan memberikan nilai lebih dari sudut pandang investor yang berharap mendapatkan tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi. Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan berupa peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki perusahaan (Brigham dan Houston, 2009). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki informasi terkait dengan pertumbuhan perusahaan tersebut di dalam laporan keuangan yaitu berupa informasi laba yang sangat menarik bagi investor. Informasi mengenai pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan diiringi dengan meningkatnya laba perusahaan. Meningkatnya laba perusahaan secara terus menerus akan mendapatkan respon positif dari para investor dalam mengambil keputusannya dan akan meningkatkan *earning response coefficient*

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Munawir, 2010). Profitabilitas dapat diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva yang dimiliki secara produktif. Suatu perusahaan harus dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Apabila profitabilitas perusahaan tinggi, laba yang dihasilkan perusahaan akan meningkat. Meningkatnya laba perusahaan akan meningkatkan respon investor terhadap perusahaan, sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin besar *earning response coefficient*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban perusahaan dalam jangka panjang atau jangka pendek (Kasmir, 2012). Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa besar kegiatan perusahaan yang dibiayai

oleh hutang. Besar kecilnya rasio ini tergantung dari besarnya pinjaman yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki hutang yang besar. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi, laba perusahaan yang diperoleh akan mengalir lebih banyak pada kreditur, sehingga *good news* pada laba akan diberikan kepada kreditur bukan kepada pemegang saham. Respon negatif yang ditimbulkan oleh investor akan menyebabkan rendahnya *earning response coefficient*.

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai skala yang digunakan dalam mengklasifikasikan besar atau kecilnya perusahaan dengan berbagai cara yaitu melalui total pendapatan, aset, dan modal perusahaan (Basyaib, 2007). Suatu perusahaan dapat dikatakan kuat apabila total pendapatan, aset dan modal perusahaan berjumlah besar. Perusahaan yang berukuran besar akan mudah untuk melakukan inovasi dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Adanya inovasi tersebut akan berpengaruh terhadap laba perusahaan yang akan semakin besar, besarnya laba yang diperoleh perusahaan akan menguntungkan investor karena *return* yang dibagikan pada investor akan tinggi sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula *earning response coefficient*

Struktur modal merupakan suatu faktor yang penting bagi perusahaan, karena baik buruknya struktur modal suatu perusahaan akan berdampak terhadap posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kesuma, 2009). Struktur modal dapat didefinisikan sebagai kombinasi dari hutang jangka panjang dengan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan (Gitman, 2009). Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang besar artinya perusahaan tersebut berada dalam kondisi kurang baik karena perusahaan menggunakan hutang yang besar sebagai sumber pendanaan dibandingkan modal

sendiri. Kondisi tersebut akan menjadikan beban yang berat bagi perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada laba perusahaan. Investor akan beranggapan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan akan lebih menguntungkan para *debtholder* jika perusahaan memiliki hutang yang besar, sehingga tingginya struktur modal akan berdampak pada rendahnya *earning response coefficient*.

Penelitian ini penting dilakukan karena dapat membantu investor untuk membuat keputusan investasi dengan mengetahui *return* yang diperoleh perusahaan dan efektivitas perusahaan dengan melihat *earning response coefficient* suatu perusahaan, oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan struktur laba terhadap *earning response coefficient*.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Teori agensi merupakan teori yang menjelaskan hubungan suatu individu yang bertindak atas nama agen serta melimpahkan kekuasaan dalam membuat suatu keputusan (Jensen dan Meckling, 1976). Teori ini dapat menggambarkan hubungan antara agen dan *principal*. Agen yang dimaksud adalah pihak manajemen perusahaan, sedangkan *principal* merupakan investor. Dalam teori agensi ini dapat muncul suatu konflik yang disebut dengan *agency conflict*. *Agency conflict* dapat muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara agen (pihak manajemen perusahaan) dan *principal* (investor).

Teori Signaling

Menurut Sugiarto (2009), teori signaling merupakan teori yang menjelaskan bahwa harga saham perusahaan dapat meningkat karena adanya informasi tentang perusahaan yang disampaikan oleh pihak manajer kepada publik atau dapat dikatakan bahwa teori ini merupakan teori pemberi sinyal. Dengan kata lain teori *signaling* menjelaskan

sinyal-sinyal yang disampaikan oleh perusahaan terkait dengan informasi perusahaan yang akan dipergunakan sebagai pertimbangan keputusan oleh pengguna laporan keuangan.

Earning Response Coefficient

Menurut Cho dan Jung (1991), *Earning Response Coefficient* (ERC) adalah koefisien yang digunakan perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas untuk mengukur *abnormal returns response* terhadap *unexpected accounting earnings*. Melalui regresi antara *abnormal return* dengan *unexpected return*, dapat menghasilkan *slope coefficient* yang menunjukkan pengaruh *unexpected earnings* terhadap *Cummulative Abnormal Return* (CAR). Hal tersebut menunjukkan bahwa reaksi *Cumulative Abnormal Return* (CAR) terhadap laba perusahaan dapat dilihat melalui *earning response coefficient*. *Good news* dan *bad news* yang terkandung pada laba perusahaan mempengaruhi tinggi rendahnya *earning response coefficient*.

Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan berupa peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2009). Perusahaan yang secara terus-menerus bertumbuh akan dengan mudah memperoleh modal karena modal dapat dikatakan hal yang sangat penting dalam melakukan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat menguntungkan investor maupun perusahaan karena meningkatkan harapan laba dimasa yang akan datang (Scott, 2003).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu (Munawir, 2004). Menurut Riyanto (1995), profitabilitas dapat menunjukkan perbandingan laba perusahaan dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua

sumber daya dan kemampuan yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2015). Tingkat profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investor atas investasi yang dilakukan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik investor untuk melakukan investasi dalam perusahaan, sebaliknya apabila tingkat profitabilitas perusahaan rendah maka akan menyebabkan investor untuk menarik investasi yang telah ditanamkan dalam perusahaan.

Leverage

Menurut Hanafi dan Halim (2000), *leverage* dapat mengukur struktur modal perusahaan atau dengan kata lain merupakan suatu variabel yang digunakan untuk mengetahui besarnya aset perusahaan yang dibiayai hutang. Peran investor dikatakan menurun ketika total aset yang dibiayai hutang lebih besar daripada yang dibiayai oleh modal perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena struktur modal berpengaruh pada kualitas laba.

Ukuran perusahaan

Menurut Birgham (2006), ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara yaitu dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki pelanggan lebih banyak (karena penjualan lebih besar), investor lebih banyak (modal lebih besar), keterlibatan orang banyak (karyawan lebih banyak). Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar individu yang terlibat dan perusahaan menjadi pusat perhatian. Kecenderungan menjadi subyek penelitian membuat perusahaan berukuran besar untuk lebih memperhatikan kinerjanya agar lebih baik.

Struktur modal

Menurut Irham Fahmi (2011), struktur modal merupakan gambaran dari proporsi finansial perusahaan, yaitu antara modal yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan dari suatu perusahaan.

Utang jangka panjang merupakan salah satu bentuk dari pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Penggunaan utang yang lebih besar akan menyebabkan ekspektasi tingkat pengembalian ekuitas yang lebih tinggi. Struktur modal dapat dikatakan optimal apabila terjadi keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Earning Response Coefficient*

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai kesempatan yang besar untuk membagikan return yang tinggi kepada investor karena laba yang diperoleh perusahaan yang tinggi, oleh karena itu pertumbuhan akan berpengaruh pada *earning response coefficient*. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka akan semakin tinggi *earning response coefficient*. Penelitian yang dilakukan oleh Muhamad Fauzan, Agus Purwanto (2017) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *earning response coefficient*.

H_1 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Earning Response Coefficient*

Informasi mengenai profitabilitas dibutuhkan dalam pengambilan keputusan. Perusahaan mampu memegang kendali di masa depan apabila mampu mengambil keputusan yang tepat mengenai perubahan potensial pada sumber daya ekonomi. Perusahaan yang baik merupakan perusahaan dengan efisiensi operasional yang baik, sehingga perusahaan tersebut memiliki tingkat profitabilitas tinggi. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan semakin tinggi *earning response coefficient*. Menurut penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Ayu Ratih Permata Dewi, I Ketut Yadnyana, dan I Putu Sudana (2016), Gusti

Ayu Putu Sintya Aryanti dan Eka Ardhani Sisdyani (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan positif terhadap *earning response coefficient*

H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Pengaruh Leverage Terhadap Earning Response Coefficient

Tingginya hutang yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi respon pasar. Semakin besar hutang perusahaan, prospek perusahaan patut dikhawatirkan karena adanya kemungkinan gagal bayar. *Earning Response Coefficient* (ERC) juga dipengaruhi oleh respon pasar. Ketika jumlah hutang perusahaan berjumlah besar, respon pasar juga akan rendah sehingga nilai *Earning Response Coefficient* (ERC) yang dimiliki perusahaan akan kecil. Hal tersebut terjadi karena laba yang meningkat yang diakibatkan *leverage* yang tinggi tidak menguntungkan bagi investor, akan tetapi menguntungkan *debtholder*. Penelitian yang dilakukan oleh Desriyana Natalia dan Ni Made Dwi Ratnadi (2017) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap *earning response coefficient*.

H₃ : *Leverage* berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Earning Response Coefficient

Semakin besar ukuran perusahaan maka *earning response coefficient* yang dihasilkan juga akan meningkat. Perusahaan yang berukuran besar dapat dinilai dari nilai aset yang besar. Untuk mengembangkan perusahaan dapat digunakan nilai aset yang besar yang bertujuan untuk memudahkan perusahaan melakukan inovasi baru. Kinerja perusahaan dapat dikatakan baik apabila ukuran perusahaan tersebut besar. Baiknya kinerja perusahaan memungkinkan pengungkapan informasi laba yang baik pula. Pengungkapan informasi yang baik akan memudahkan para investor untuk menganalisis dan mengambil keputusan. Respon pasar yang didapat turut meningkat

ketika informasi yang digunakan mudah didapat sehingga para investor akan dengan mudah tertarik untuk berinvestasi. Penelitian yang dilakukan oleh L.P. Agustina Kartika Rahayu dan I.G.N Agung Suaryana (2015), I Gusti Ayu Ratih Permata Dewi, I Ketut Yadnyana, dan I Putu Sudana (2016), Khaouerul Umam Sandi (2013), Zahroh Naimah dan Siddharta Utama (2006) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *earning response coefficient*.

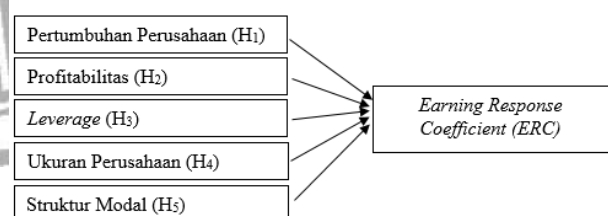
H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Earning Response Coefficient

Struktur modal suatu perusahaan akan terkait dengan risiko keuangan berupa risiko gagal bayar yang dimiliki perusahaan serta keuntungan yang didapatkan oleh investor (Kesuma, 2007). Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan membuat laba yang diperoleh dipergunakan untuk membayar hutang kepada kreditur dibandingkan dengan pemegang saham, selain itu risiko gagal bayar dapat menyebabkan risiko kebangkrutan perusahaan. Hal tersebut membuat struktur modal mempengaruhi *earning response coefficient*. Penelitian yang dilakukan oleh Rofika (2015) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap *earning response coefficient*.

H₅ : Struktur Modal berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 1

Kerangka Pemikiran

HIPOTESIS

Dalam penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan

awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

H₁ :Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

H₂ :Profitabilitas berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

H₃ :Leverage berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

H₄ :Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

H₅ :Struktur modal berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan jenis penelitian, penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan sumber datanya, penelitian ini merupakan penelitian terhadap fakta yang tertulis (dokumen) atau arsip data sekunder.

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berturut-turut terdaftar di BEI selama periode 2014-2018.
2. Berturut-turut menerbitkan laporan keuangan tahunan di BEI periode 2014-2018.
3. Melaporkan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari data laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dan industri barang konsumsi yang diperoleh melalui *website* resmi BEI. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu *earning response*

coefficient dan variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan struktur modal.

Definisi Operasional Variabel

Earning Response Coefficient

Earning Response Coefficient (ERC) merupakan ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen *unexpected earnings* yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas (Scott, 2009). Penelitian ini menggunakan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) sebagai proksi harga saham dan *Unexpected Earning* (UE) sebagai proksi laba akuntansi untuk mengetahui besarnya *earning response coefficient*. Penelitian ini menggunakan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dan *Unexpected Earning* (UE) untuk mengukur *earning response coefficient* karena *Cummulative Abnormal Return* (CAR) merupakan proksi harga saham yang menunjukkan besarnya respon pasar terhadap laba akuntansi yang dipublikasikan, sedangkan *Unexpected Earning* (UE) merupakan proksi laba akuntansi yang dapat menunjukkan hasil kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu.

- a. Menghitung *return* saham

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

Keterangan:

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

P_{it} = Harga penutupan saham i pada periode t

P_{it-1} = Harga penutupan saham i pada periode t-1 atau periode sebelumnya

- b. Menghitung *return* pasar

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

Keterangan:

R_{mt} = *Return* pasar saham

IHSG_t = Indeks harga saham gabungan pada periode t

IHSG_{t-1} = Indeks harga saham gabungan periode t-1 atau periode sebelumnya

c. Menghitung *abnormal return*

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

Keterangan:

AR_{it} = *Abnormal return*

R_{it} = *Return* saham perusahaan

R_{mt} = *Return* pasar

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

$$CAR = \sum AR_{it}$$

e. Menghitung *unexpected earning*

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

Keterangan:

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

EPS_t = Laba akuntansi perusahaan i pada periode t

EPS_{t-1} = Laba akuntansi pada periode sebelumnya

f. Menghitung ERC

$$ERC = SLOPE(CAR_{it}; UE_{it})$$

Sumber: Fauzan dan Purwanto (2017)

Pertumbuhan perusahaan

Setiap perusahaan berusaha untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahunnya karena pertumbuhan perusahaan mencerminkan perkembangan perusahaan tersebut (Fauzi dan Suhadak, 2015). Penelitian ini menggunakan *price to book value* sebagai pengukuran pertumbuhan perusahaan untuk mengetahui tingkat penurunan atau kenaikan perusahaan melalui harga saham yang dimiliki perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan cara:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Ekuitas Per Saham}}$$

Sumber: Wina syafrina (2017)

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam periode tertentu. Menurut Riyanto (1995), profitabilitas dapat menunjukkan perbandingan laba perusahaan dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu (Munawir, 2004). Profitabilitas dapat diukur dengan cara:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Worth/Equity}}$$

Leverage

Menurut Harahap (2013) *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang dan modal perusahaan. *Leverage* dapat mengukur besaran hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan serta mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh hutang yang dimilikinya. *Leverage* dapat diukur dengan cara:

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

Ukuran perusahaan

Menurut Suad Husnan (2008), ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang bertujuan untuk mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan dengan melihat total aktiva yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Size} = \text{Log}(\text{Total Aset})$$

Struktur modal

Menurut Irham Fahmi (2011), struktur modal merupakan proporsi finansial perusahaan yang terdiri dari modal yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan sebagai sumber pembiayaan perusahaan.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis data kuantitatif yang diolah dengan teknik statistik menggunakan software SPSS 23 melalui beberapa tahapan berikut:

4. Analisis statistik deskriptif
5. Uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji ultikolinearitas, dan uji autokorelasi
6. Analisis regresi linier berganda
7. Uji hipotesis yang terdiri dari uji koefisien determinasi (R^2), uji model (F), dan uji statistik t.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini akan menjelaskan analisis deskriptif berupa nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari sampel penelitian yang diolah menggunakan SPSS versi 23 dengan hasil yang diperoleh sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GROWTH	0,0373	3,4435	0,926628	0,7144561
ROE	-0,1404	0,2084	0,037933	0,0748676
DER	0,1651	2,6838	0,764997	0,5152301
SIZE	96.745.744.221	19.763.133.000.000	28.684.915.937.215	346.111.798.062.659
DAR	0,0735	0,6563	0,359286	0,1578153
ERC_	-0,1750	0,1881	0,000692	0,063409
Valid N (listwise)				

Sumber: data diolah

Earning Response Coefficient

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa sampel yang digunakan pada penelitian ini selama periode pengamatan tahun 2014-2018 nilai minimum *earning response coefficient* sebesar -0,1750. Nilai maksimum *earning response coefficient* dimiliki oleh AKPI (PT. Argha Karya Prima Industry Tbk) yaitu sebesar 0,1881 pada tahun 2015. Nilai maksimum *earning response coefficient* sebesar 0,1881 berarti setiap perubahan saham 1 persen akan mengakibatkan *earning response coefficient* mengalami kenaikan sebesar 0,1750.

Pertumbuhan Perusahaan

Berdasarkan tabel 1 nilai pertumbuhan perusahaan terendah adalah sebesar 0,0373 yang dimiliki oleh INCI (PT. Intan Wijaya International Tbk). Nilai pertumbuhan perusahaan tertinggi adalah sebesar 3,4435 yang dimiliki oleh INTP (PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk) pada tahun 2015. Nilai pertumbuhan tersebut diartikan positif oleh pasar karena diindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan perusahaan yang baik setiap periodenya.

Profitabilitas

Berdasarkan tabel 1 sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 113 sampel

yang memiliki nilai minimum *Return On Equity* (ROE) sebesar -0,1404. Nilai minimum tersebut dimiliki oleh LMPI (PT. Langgeng Makmur Industry Tbk). Hal tersebut menunjukkan bahwa LMPI (PT. Langgeng Makmur Industry Tbk) memiliki

kemampuan terendah dalam menghasilkan laba dari total ekuitas yang dimiliki dibandingkan perusahaan lain. Berdasarkan nilai minimum tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan mengalami kerugian sebesar 14,04 persen dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rendahnya nilai *Return On Equity* (ROE) mengindikasikan bahwa perusahaan akan memperoleh laba yang rendah dimasa yang akan datang. Nilai maksimal *Return On Equity* (ROE) yaitu sebesar 0,2084 yang dimiliki oleh IGAR (PT. Champion Pasific Indonesia Tbk). Hal tersebut berarti bahwa IGAR (PT. Champion Pasific Indonesia Tbk) memiliki kemampuan terbaik dalam menghasilkan laba dari total ekuitas yang dimiliki dibandingkan perusahaan lainnya. Nilai maksimum tersebut menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba sebesar 20,84 persen dari total ekuitas yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki *Return On Equity* (ROE) yang tinggi dianggap dapat memiliki peluang atau potensi untuk mengembangkan perusahaan semakin besar.

Leverage

Berdasarkan tabel 1 nilai *leverage* terendah sebesar 0,1651 dimana nilai minimum tersebut dimiliki oleh KIAS (PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk). Nilai minimum tersebut menunjukkan bahwa

KIAS (PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk) memiliki komposisi perbandingan hutang dan ekuitas terendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang rendah akan mempunyai risiko kerugian yang lebih kecil. Hal ini akan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi karena risiko yang akan diperoleh kecil. Nilai maksimum *leverage* dalam penelitian ini adalah sebesar 2,6838 yang dimiliki oleh SKLT (PT. Sekar Laut Tbk) pada tahun 2015. Nilai tersebut menunjukkan bahwa SKLT (PT. Sekar Laut Tbk) memiliki perbandingan komposisi hutang dan ekuitas tertinggi dibandingkan perusahaan lainnya. Tingkat *leverage* yang tinggi dalam perusahaan menggambarkan bahwa sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang.

Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel 1 nilai minimum ukuran perusahaan sebesar Rp.96.745.744.221 yang dimiliki oleh KICI (PT. Kedaung Indah Can Tbk) pada tahun 2014. Nilai minimum tersebut menunjukkan bahwa KICI (PT. Kedaung Indah Can Tbk) memiliki ukuran perusahaan yang paling kecil apabila dibandingkan dengan perusahaan lain. Perusahaan yang memiliki ukuran yang kecil memiliki ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin rendah nilai total aset suatu perusahaan maka kemungkinan informasi yang disajikan kepada publik kurang informatif sehingga akan menyulitkan investor untuk menganalisis kinerja perusahaan dan pengambilan keputusan investasi. Nilai maksimum ukuran perusahaan adalah sebesar Rp.19.763.133.000.000 dimiliki oleh perusahaan SMCB (PT. Holcim Indonesia Tbk) pada tahun 2016. Nilai maksimum tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan SMCB (PT. Holcim Indonesia Tbk) merupakan yang terbesar apabila dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Ukuran perusahaan yang besar memungkinkan perusahaan untuk

menghasilkan laba yang besar karena dengan aset yang dimiliki, perusahaan diharapkan mampu mengelola dan mengembangkan perusahaan.

Struktur Modal

Berdasarkan tabel 1 nilai minimum *Debt Asset Ratio* (DAR) adalah sebesar 0,0735 yang dimiliki oleh INCI (PT. Intan Wijaya International Tbk) pada tahun 2014. Nilai tersebut menunjukkan bahwa proporsi hutang dan aset INCI (PT. Intan Wijaya International Tbk) merupakan yang terendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan 7,35 persen total hutangnya yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa perusahaan menggunakan hutang dalam jumlah kecil sebagai sumber pendanaan. Hal tersebut akan menguntungkan perusahaan, sehingga akan mempengaruhi respon pasar dan mempengaruhi pergerakan saham perusahaan. Nilai maksimum *Debt Asset Ratio* (DAR) adalah sebesar 0,6563 yang dimiliki SMCB (PT. Holcim Indonesia Tbk) pada tahun 2018. Nilai maksimum tersebut menunjukkan proporsi hutang dan aset SMCB (PT. Holcim Indonesia Tbk) merupakan yang tertinggi apabila dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai tersebut mencerminkan bahwa perusahaan menggunakan 65,63 persen hutang dari total aset yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya kenaikan pada akun pinjaman bank jangka pendek yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui model regresi dalam variabel yang digunakan dalam penelitian telah berdistribusi normal. Hasil uji normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2

Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
--	-------------------------

N		113
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,061011888
	Absolute Positive	0,058
	Absolute Negative	0,058
		-0,044
Test Statistic		0,058
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 4.8 besarnya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,005$). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang artinya data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Model regresi dikatakan tidak terdapat

Tabel 3

Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(constant)		
GROWTH	0,765	1,307
ROA	0,761	1,314
DAR	0,361	2,766
SIZE	0,712	1,404
DER	0,316	3,162

a. Dependent Variable : ERC

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 4.3 hasil *tolerance* masing-masing variabel lebih dari 0,10. Nilai VIF juga menunjukkan hal yang sama, yaitu semua variabel memiliki nilai VIF kurang dari 10. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model regresi yang berarti bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain.

Tabel 4

Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.
(constant)	0,153
GROWTH	0,319
ROA	0,000
DAR	0,926
SIZE	0,120
DER	0,208

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH), *Leverage* (DAR), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Struktur Modal (DER) memiliki nilai di atas 0,05 yaitu 0,319, 0,926, 0,120, dan 0,208. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05 yaitu 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat satu variabel yang memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi mengandung heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 7

Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,809

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 4.12 diketahui bahwa nilai DW adalah sebesar 1,816 yang kemudian terlebih dahulu dibandingkan dengan nilai DW tabel. Nilai signifikansi yang digunakan yaitu 0,05 dengan jumlah sampel (n) sebanyak 113, sedangkan jumlah variabel independen 5 ($k=5$). Nilai dL dan dU pada DW tabel masing-masing sebesar $dL = 1,62071$ dan $dU = 1,76703$. Menurut kriteria ($du < d < 4-du$), nilai d terletak pada $1,76703 < 1,809 < 2,23297$. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, pada model regresi tidak terjadi autokorelasi positif ataupun negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan untuk mengetahui ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen.

Tabel 6

Hasil Regresi Linier Berganda

Model	B	Sig.
(constant)	-0,275	0,062
GROWTH	-0,025	0,009
ROE	0,179	0,049
DER	-0,033	0,082
SIZE	0,023	0,073
DAR	0,110	0,102

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel di atas *Leverage* (DER), Ukuran Perusahaan (SIZE), dan Struktur Modal (DAR) tidak berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) karena nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) dan Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap *earning response coefficient* karena memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu 0,009 dan 0,049. Persamaan regresi yang dapat dibuat adalah sebagai berikut:

$$ERC = -0,275 - 0,025 \text{ GROWTH} + 0,179 \text{ ROE} - 0,033 \text{ DER} + 0,023 \text{ SIZE} + 0,110 \text{ DAR} + e$$

ERC = *Earning Response Coefficient*

GROWTH = Pertumbuhan Perusahaan

ROE = Profitabilitas

DER = *Leverage*

SIZE = Ukuran perusahaan

DAR = Struktur Modal

e = *Error term*

Pengujian Hipotesis

1. Uji Statistik F

Uji statistik F bertujuan untuk mengetahui apakah modal regresi yang digunakan telah fit atau layak digunakan. Model regresi dikatakan fit apabila nilai signifikansinya kurang dari 0,05.

Tabel 8

Uji Statistik F

Model	F	Sig.
1 Regression	2,394	0,042
Residual		
Total		

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel di atas nilai F hitung menunjukkan angka 2,394 dengan

tingkat signifikansi 0,042. Hasil signifikansi tersebut kurang dari 0,05 ($0,042 < 0,05$) yang berarti bahwa H_0 ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi fit dan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dari variabel dependen, dimana nilainya antara nol sampai dengan satu.

Tabel 9

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	Adjusted R Square
1	0,059

Sumber: data diolah

Besarnya nilai *Adjusted R Square* pada tabel di atas sebesar 0,059 berarti bahwa hanya 5,9 persen variasi *earning response coefficient* dapat dijelaskan oleh variasi dari kelima variabel independen. Sisanya sebesar 94,1 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar model. *Standard Error of the Estimate* sebesar 0,0624283. Nilai tersebut menunjukkan bahwa semakin kecil nilainya maka membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

3. Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh setiap variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen..

Tabel 10

Uji Statistik t

Model	Sig.
(constant)	0,062
GROWTH	0,009
ROE	0,049
DER	0,082
SIZE	0,073
DAR	0,102

Sumber: data diolah

Variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memiliki nilai t hitung sebesar -2,643 dengan tingkat signifikansi 0,009. Hal ini menunjukkan tingkat signifikansi

pertumbuhan perusahaan kurang dari 0,05 yang berarti H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai t hitung sebesar 1,987 dengan tingkat signifikansi 0,049. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi profitabilitas kurang dari 0,05 yang berarti H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Variabel *leverage* (DER) memiliki nilai t hitung sebesar -1,756 dengan tingkat signifikansi 0,082. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi *leverage* lebih dari 0,05 yang berarti H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai t hitung sebesar 1,810 dengan tingkat signifikansi 0,073. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi ukuran perusahaan lebih dari 0,05 yang berarti H_0 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Variabel struktur modal (DAR) memiliki nilai t hitung sebesar 1,650 dengan tingkat signifikansi 0,102. 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 *earning response coefficient*.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Earning Response Coefficient*

Berdasarkan hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi 0,009 < 0,05 yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*, dengan demikian H_1 yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient* diterima. Berdasarkan hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa

semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka kesempatan perusahaan tersebut untuk mendapatkan atau menambah laba yang diperoleh perusahaan dimasa yang akan datang. Meningkatnya kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan mempengaruhi respon investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan sehingga akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dimasa yang akan datang. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin tingginya nilai dari *earning response coefficient* yang dihasilkan. Sebanyak 33 persen perusahaan dalam penelitian ini memiliki tingkat pertumbuhan di atas rata-rata. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang tinggi dan laba tersebut mendapatkan respon yang positif dari investor yang dapat dilihat melalui pergerakan saham perusahaan. Sinyal berupa informasi laba yang disajikan perusahaan dalam laporan keuangan berhasil menarik respon pasar karena laba yang diperoleh perusahaan yang tinggi, sehingga dapat meningkatkan nilai *earning response coefficient*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian dilakukan oleh Zahroh Naimah, Siddharta Utama (2006) dan Rofika (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Earning Response Coefficient*

Berdasarkan hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikasin 0,049 < 0,05 yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *earning response coefficient*, dengan demikian H_2 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *earning response coefficient* diterima. Berdasarkan hasil tersebut dapat dijelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga akan mempengaruhi respon investor karena investor akan mendapatkan return yang tinggi dari perusahaan, hal tersebut akan

berdampak pada semakin tingginya nilai dari *earning response coefficient* yang dihasilkan. Sebanyak 54 persen perusahaan dalam penelitian ini memiliki tingkat profitabilitas di atas rata-rata. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba di atas rata-rata dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Sinyal yang disampaikan oleh perusahaan berupa pengungkapan informasi keuangan kepada publik mendapatkan respon yang positif dari pasar karena laba yang dihasilkan perusahaan yang tinggi. Tingginya laba yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan nilai *earning response coefficient*. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahboobe Hasanzade, Roya Darabi, dan Gholamreza Mahfoozi (2013), Maisil Delvira dan Nelvirita (2013), I Gusti Ayu Ratih Permata Dewi, I Ketut Yadnyana, dan I Putu Sudana (2016), Gusti Ayu Putu Sintya Aryanti dan Eka Ardhani Sisdyani (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Pengaruh Leverage Terhadap Earning Response Coefficient

Berdasarkan hasil uji *t* yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,082 > 0,05$ yang berarti bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*, dengan demikian H_3 yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *earning response coefficient* ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dijelaskan bahwa besarnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *earning response coefficient*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan tingkat *leverage* perusahaan dalam mereaksi *earning response coefficient*. Tinggi rendahnya *leverage* yang dimiliki perusahaan bukan merupakan fokus utama investor dalam membuat keputusan investasi. Investor akan lebih berfokus pada informasi laba yang disajikan perusahaan dalam laporan keuangan. Sebanyak 64

persen perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai *leverage* di bawah rata-rata, perusahaan tersebut masih dapat menambah total hutangnya karena ekuitas perusahaan lebih besar apabila dibandingkan dengan total hutang. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah memiliki risiko perusahaan yang rendah, sedangkan perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi memiliki risiko perusahaan yang tinggi. Tinggi rendahnya *leverage* yang dimiliki perusahaan tidak akan menjamin bahwa perusahaan tersebut berhasil mengatasi risiko keuangan yang melekat pada perusahaan. Tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengatasi risiko keuangan tersebut tergantung pada kinerja yang dimiliki perusahaan, sehingga investor akan lebih memilih untuk berfokus pada laba perusahaan karena dengan tingginya laba yang dihasilkan perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan dapat menyelesaikan risiko keuangan yang melekat pada perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Zeinab Ramzi Radchobeh, Shaer Biyabani, dan Hashem Nikoumaram (2012), Mahboobe Hasanzade, Roya Darabi, dan Gholamreza Mahfoozi (2013), Maisil Delvira dan Nelvirita (2013) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Earning Response Coefficient

Berdasarkan hasil uji *t* yang menunjukkan nilai signifikansi $0,073 > 0,05$ yang berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*, dengan demikian H_4 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient* ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya total aset yang dimiliki perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *earning response coefficient*. Hasil tersebut dapat menunjukkan bahwa pasar tidak mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam mereaksi *earning*

response coefficient. Investor lebih memilih untuk melihat kondisi pasar perusahaan secara umum, karena investor beranggapan bahwa perusahaan berukuran besar tidak selamanya dapat memberikan laba yang besar. Begitu pula sebaliknya, perusahaan berukuran kecil tidak menutup kemungkinan untuk menghasilkan laba yang tinggi bagi investor. Sebanyak 54 persen perusahaan dalam penelitian ini memiliki ukuran perusahaan di bawah rata-rata, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki total aset di bawah rata-rata. Besar kecilnya total aset yang dimiliki perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu menarik respon investor terhadap perusahaan karena investor lebih mempertimbangkan faktor lain untuk berinvestasi seperti kinerja dan prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rofika (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara terhadap *earning response coefficient*.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Earning Response Coefficient

Berdasarkan hasil uji t yang menunjukkan nilai signifikansi $0,102 > 0,05$. Hal tersebut berarti bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*, dengan demikian H_5 yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *earning response coefficient* ditolak. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai hutang yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Besarnya hutang yang dimiliki perusahaan bukan merupakan fokus utama investor dalam membuat keputusan investasi. Investor akan lebih berfokus pada angka laba yang dipublikasikan dalam laporan keuangan. Sebanyak 53 persen perusahaan dalam penelitian ini masih dapat menambah total hutang untuk mendanai aset perusahaan. Perusahaan

yang memiliki hutang rendah memiliki risiko keuangan yang rendah, sedangkan perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi memiliki risiko keuangan berupa gagal bayar terhadap hutang yang dimiliki. Risiko keuangan selalu melekat pada setiap perusahaan, untuk mengatasi risiko tersebut perusahaan harus memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi. Tingginya laba yang diperoleh menandakan bahwa perusahaan dapat mengatasi risiko tersebut, oleh karena itu investor akan lebih memilih untuk berfokus pada laba yang dihasilkan perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Made Vina Christhina, Sri Rahayu (2018) dan Khoerul Umam Sandi (2013) yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *earning response coefficient*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

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

1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.
2. Profitabilitas berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.
3. *Leverge* berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.
5. Struktur Modal berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

1. Jumlah data *outlier* yang cukup banyak, sehingga hasil penelitian yang didapat kurang maksimal.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat data yang mengandung heteroskedastisitas sehingga hasil uji asumsi klasik tidak terpenuhi.
3. Pengukuran *earning response coefficient* yang hanya menggunakan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* dan *unexpected earning (UE)* dalam jangka waktu tiga tahun sebelumnya.

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah disebutkan diatas, maka saran yang diberikan untuk penelitian berikutnya antara lain:

1. Jumlah data outlier yang tidak terlalu banyak sehingga data semakin baik dan hasil penelitian menjadi maksimal.
2. Pengukuran *earning response coefficient* dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dan *unexpected earning* (UE) dapat menggunakan jangka waktu lima tahun agar nilai dari *earning response coefficient* lebih akurat.

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, E. F., & Houston, J. E. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Sebelas Buku Dua*. Salemba Empat. Jakarta.
- Basyaib, Fachmi. (2007). *Manajemen Risiko*. PT Grasindo. Jakarta.
- Cho, J.Y and K. Jung. (1991). Earnings Response Coefficient: A sythesis of theory and empirical evidence. *Journal of Accounting Literature*, 10(1), 85-116.
- Dewi, I. G. A. R. P., Yadnyana, I. K., & Sudana, I. P. (2016). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap ketepatanwaktuan penyampaian laporan keuangan dan implikasinya pada earning response coefficient. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(9), 3031-3056.
- Delvira, M., & Nelvirita. (2013). Pengaruh risiko sistematis, leverage dan persistensi laba terhadap earnings response coefficient (ERC). *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 1(1), 129-154.
- Elsakit, Worthington. (2014). The impact of corporate characteristics and corporate governance on corporate social and environmental eisclosure: A literature review. *International Journal of Business and Manajement*, 9(9), 1833-1850.
- Fauzan, M., & Purwanto, A. (2017). Pengaruh pengungkapan CSR, timeliness, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan resiko sistematis terhadap earning response coefficient (ERC) (Studi empiris pada perusahaan manufaktur properti dan pertambangan yang terlisting di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(1), 1-15.
- Fajar, D. R., & Hapsari, D. W. (2015). Pengaruh corporate social responsibility, ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap earnings response coefficient (Studi empiris pada bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014). *E-Proceeding of Management*, 3(2), 1716-1723.
- Fauzi, M. N., & Suhadak. (2015). Pengaruh kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dan profitabilitas (Studi pada sektor mining yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 24.
- Fahmi, Irham (2011). *Analisa Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, Lawrence. (2009). *Principles of Manajerial Finance*. Pearson Addison Wesley. United States.
- Hasanzade, M., Darabi, R., & Mahfoozi, G. (2013). Factors affecting the earnings response coefficient: An empirical study for Iran. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2(3), 2551–2560.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 11*. Rajawali Pers. Jakarta.

- Hanafi, Mamduh M & Abdul Halim. 2000. *Analisis laporan keuangan*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. (2008). *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan Buku 1 Edisi 4*. BPFE. Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. (2006). *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman – Pengalaman*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Jensen & Meckling. 1976. The theory of the firm: Managerial behavior, agency cost, and ownership structure. *Journal of Financial and Economics*, 3(4), 305-360.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. 2018. Analisis perkembangan industri edisi II. [https://kemenperin.go.id/download/19418/Laporan-Analisis-Perkembangan-Industri-Edisi-II-\(Triwulan-I\)-2018](https://kemenperin.go.id/download/19418/Laporan-Analisis-Perkembangan-Industri-Edisi-II-(Triwulan-I)-2018) diakses tanggal 9 Oktober 2019
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kodrat, David, S., & Herdinata, Christian. 2009. *Manajemen Keuangan Bases On Empirical Research*. Graha Ilmu. Surabaya.
- Kesuma, Ali. (2009). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1), 38-45.
- L.P. Agustina Kartika Rahayu, I. G. . A. S. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan dan risiko gagal bayar pada koefisien respon laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 13(2), 665–684.
- Munawir. (2010). *Analisa Laporan Keuangan Edisi 4*. Salemba Empat. Jakarta.
- Natalia, D., & Ratnadi, N. M. D. (2017). Pengaruh konservatisme akuntansi dan leverage pada earnings response coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(1), 61-86.
- Novianti, N. (2015). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap koefisien respon laba. *Etikonomi*, 13(2), 118–147.
- Naimah, Z. (2006). Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan, dan profitabilitas perusahaan terhadap koefisien respon laba dan koefisien respon nilai buku Ekuitas: Studi pada perusahaan manufaktur di bursa efek jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 23-26.
- Rofika. (2015). Faktor-faktor yang mempengaruhi earnings response coefficient (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 174–183.
- Radchobeh, Zeynab R., Biyabani, S., & Nikoumaram, H. (2013). Evaluation on the relation between earning response coefficient (ERC) and financial leverage. *Journal of Life Science and Biomedicine*, 3(1), 83–87.
- Riyanto, Bambang. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Penerbit GPFE. Yogyakarta.
- Sutrisna Dewi, N., & Yadnyana, I. K. (2019). Pengaruh profitabilitas dan leverage pada earning response coefficient dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(3), 2041–2069.
- Sintya Aryanti, G., & Sisdyani, E. (2016). Profitabilitas pada earnings response coefficient dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(1), 171–199.
- Setawati, Erma & Nursiam. (2014). Analisis pengaruh ukuran, pertumbuhan dan profit perusahaan terhadap koefisien respon laba. Sancall.

- Sandi, K. U. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient. *Accounting Analysis Journal*, 2(3), 457–465.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV Alfabeta. Bandung.
- Sugiyono. (2012). *Memahami Penelitian Kualitatif*. Alfabeta. Bandung.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Scott, R. W. (2009). *Financial Accounting Theory 5th Edition*. Prentice Hall Canada Inc.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- Sukardi, D., & Herdinata, C. (2009). *Manajemen keuangan bases on empirical research*. Graha Ilmu. Surabaya.
- Sugiyono. (2004). *Metode Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- S. Munawir. (2004). *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit Liberty. Yogyakarta.
- Supranto, J. (2000). *Statistik Teori dan Aplikasi*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Teets, W. R., & Wasley, C. E. (1996). Estimating earnings response coefficients: Pooled versus firm-specific models. *Journal of Accounting and Economics*. 21(3), 279-295.
- Wiagustini, Ni luh Putu. (2010). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Press. Denpasar.
- www.duniainvestasi.com
- www.idx.com.id
- www.kemenperin.go.id
- www.ojk.go.id
- www.seputarforex.com