



FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2014

Nurita

nuritamoo@gmail.com

Amelia Sandra, S.E. Ak,M.Si. M. Ak.

amelia.sandra@kwikkiangie.ac.id

Abstrak:

Investor akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki prospek di masa yang akan datang. Investor akan menggunakan laporan keuangan untuk mengukur kinerja perusahaan untuk kegiatan investasi. Namun laba yang tinggi tidak selalu berkualitas. Investor akan merespon laba yang berkualitas yang tercermin pada harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti tentang besarnya kekuatan hubungan antara perubahan laba dan harga saham yang diukur menggunakan *earnings response coefficient* dan apakah faktor-faktor yang memengaruhi *earnings response coefficient*. Terdapat dua landasan teori yang digunakan yaitu teori efisiensi pasar dan teori *signaling*. Obyek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menggunakan unit moneter rupiah, tidak pernah *delisting* pada periode tersebut, memiliki laporan keuangan yang berakhir 31 Desember dan memiliki data yang lengkap, dan setelah dieliminasi jumlah sampel yang digunakan sebanyak 46 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, uji F, uji t dan koefisien determinasi (R^2). Berdasarkan hasil analisis ini, ditemukan bahwa untuk variabel ukuran perusahaan, struktur modal dan risiko sistematis tidak memiliki cukup bukti berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan untuk variabel persistensi laba dan likuiditas memiliki cukup bukti berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Kata kunci : koefisien respon laba, cumulative abnormal return, unexpected earnings

Abstract:

Investors will invest in companies that have prospects in the future. Investors will use the financial statements to measure the performance of the company's investment activities. But high earnings isn't always high quality. Investors will respond earnings quality is reflected in the stock price. This study aims to examine the magnitude of the relationship between earnings and stock price changes as measured by *earnings response coefficient* and whether factors that affect *earnings response coefficient*. There are two basic theories used efficient market theory and signaling theory. Object of research is manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange from 2010-2014, using a monetary unit rupiah, never *delisting* in the period, have financial statements ending December 31 and have complete data, and after elimination number of samples used are 46 companies. Data analysis technique used is descriptive analysis, multiple regression analysis, the classical assumption test, F test, t test and the coefficient of determination (R^2). Based on the results of this analysis, for the variable firm size, capital structure and systematic risk doesn't have sufficient evidence of an effect on *earnings response coefficient*, and for variable persistence of earnings and liquidity have enough proof positive effect on *earnings response coefficient*.

Key words : earnings response coefficient, cumulative abnormal return, unexpected earnings



I. PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan media bagi perusahaan untuk memberikan informasi penting yang diberikan oleh perusahaan kepada publik, khususnya bagi mereka yang menggunakan laporan keuangan untuk tujuan pengambilan keputusan. Laporan keuangan tahunan yang diterbitkan suatu perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi keuangan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi pemakai laporan keuangan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non keuangan. Salah satu informasi laba akuntansi tersebut adalah mengenai informasi laba. *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 1 menyatakan laba memiliki manfaat untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, memprediksi laba dan menaksir resiko dalam investasi atau kredit.

Setiap kejadian yang terjadi di pasar modal akan menyebabkan timbulnya reaksi dari pelaku pasar, salah satunya adalah dengan adanya pengumuman laba, maka pasar akan bereaksi yang dapat dilihat dari pergerakan saham (Kwang En, 2002). Penelitian oleh Benston (1966), Ball dan Brown (1968) menemukan adanya hubungan yang signifikan antara pengumuman laba perusahaan dengan perubahan harga saham, yaitu pada saat diumumkan laba mengalami kenaikan maka terjadi kecenderungan perubahan positif pada harga saham, dan sebaliknya jika diumumkan laba mengalami penurunan terjadi perubahan negatif pada harga saham.

Salah satu cara mengukur hubungan laba dengan saham adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC) atau koefisien respon laba (yang selanjutnya akan disingkat ERC). ERC adalah mengukur sejauh mana tingkat *return abnormal* saham dalam menanggapi *unexpected earnings* yang dilaporkan dalam sekuritas. Secara umum ERC diukur dengan menunjukkan slope koefisien dalam regresi return abnormal saham dengan laba atau *unexpected earnings*. Hal ini menunjukkan bahwa ERC adalah reaksi terhadap laba yang diumumkan oleh perusahaan. Dari penelitian-penelitian yang telah dilakukannya sebelumnya ada faktor-faktor yang memengaruhi ERC antara lain persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis (beta), kesempatan bertumbuh, likuiditas perusahaan, ukuran perusahaan, prediktabilitas laba, audit *delay* dan *reporting lags*.

Penelitian Kormendi dan Lipe (1987) menjelaskan bahwa semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi ERC, hal tersebut menunjukkan terjadi peningkatan laba yang di peroleh perusahaan terus menerus. Pada penelitian terdahulu dinyatakan bahwa ERC berpengaruh positif signifikan dengan persistensi laba akuntansi (Delvira 2013; Arfianti 2012; Mulyani 2007). Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Buana (2014) dan Rofika (2015) yang menyimpulkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC.

Struktur modal perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio *leverage*, perusahaan yang tingkat *leverage*-nya tinggi berarti memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modal. Menurut penelitian Mulyani (2007) dan Rofika (2015) struktur modal yang diukur dengan *leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap ERC sedangkan menurut penelitian Delvira (2013) struktur modal (*leverage*) tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Risiko sistematis (beta) perusahaan adalah variabilitas return terhadap return yang diharapkan (Jogyanto, 2009). Hasil penelitian Mulyani (2007) menemukan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC. Sedangkan penelitian lain memberikan hasil bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap ERC (Buana (2014), Rofika (2013)).

Ukuran perusahaan secara langsung akan mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi maupun investasi perusahaan. Penelitian Mulyani (2007); Arfianti (2012) menemukan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif signifikan terhadap ERC. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Palupi (2006) dan Rofika (2015), yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap ERC. Dalam penelitian Jang (2007), dinyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap ERC, dimana semakin tinggi likuiditas semakin tinggi pula kualitas laba.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang memberikan hasil yang berbeda-beda (*research gap*) maka peneliti ingin mencoba meneliti kembali faktor-faktor yang memengaruhi ERC, dengan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



periode waktu penelitian dan sampel penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Faktor-faktor yang memengaruhi Earnings Response Coefficient pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014**”.

Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan, persistensi laba, struktur modal, likuiditas perusahaan dan risiko sistematis berpengaruh terhadap ERC.

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi para investor agar lebih memahami kaitan antara persistensi laba dengan likuiditas perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh pada tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor sehingga diharapkan investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih tepat dan bermanfaat. Dan penelitian ini juga diharapkan dapat menambah pemahaman pembaca mengenai topik ERC dan dapat dijadikan sebagai acuan dalam melakukan penelitian sejenisnya di kemudian hari.

Tinjauan Pustaka

1. Teori Efisiensi Pasar

Bodie, Kane, Marcus (2014: 371) menjelaskan bahwa harga saham tampaknya mengikuti *random walk*, artinya perubahan harga saham seharusnya acak dan tidak dapat diprediksi, yang dapat dimanfaatkan investor. Penemuan ini dianggap sebagai bukti adanya efisiensi pasar, yang merupakan kondisi dimana harga saham merefleksikan semua informasi yang tersedia saat ini. Hanya informasi baru yang dapat memberikan pergerakan harga saham, baik itu kabar baik (*good news*) ataupun kabar buruk (*bad news*). Terdapat tiga bentuk dari efisiensi pasar, yaitu bentuk lemah (*weak-form*), bentuk setengah kuat (*semistrong-form*), dan bentuk kuat (*strong-form*). Jenis ini dibedakan menjadi berdasarkan ketersediaan informasi pasar.

2. Teori Signaling

Teori *Signaling* dalam akuntansi salah satu fungsinya adalah untuk mengakses adanya informasi privat dari manajemen. Upaya manajer untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham adalah dengan mengkomunikasikan *good news* kepada pasar untuk meningkatkan harga saham (Jaswadi 2004:298). Untuk menransfer *news*, manajer dapat *men-disclose* secara langsung. Namun, pengungkapan eksplisit mungkin berbahaya pada perusahaan dengan alasan kompetitif atau larangan dari klausul perjanjian kerahasiaan perusahaan. Ketika pengungkapan langsung tidak mungkin dilakukan, manajer dapat mengungkapkan signal tertentu bahwa harga saham *underpriced* (Jaswadi 2004:298).

3. Earnings Response Coefficient

Dalam Scott (2015:163), *Earnings Response Coefficients* (ERC) adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu saham sebagai respon terhadap komponen laba yang tidak diharapkan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan dari perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Dan menurut Suwardjono (2010:493), ERC adalah kepekaan return saham terhadap setiap rupiah laba atau laba kejutan.

Beberapa literatur awal menjelaskan bahwa risiko sistematis atau beta (Mulyani, 2007; Arfianti, 2012), struktur modal atau *leverage* (Rofika, 2015; Delvira, 2013), ukuran perusahaan (Mulyani, 2007; Rofika, 2015; Arfianti, 2012), persistensi laba (Delvira, 2013; Eka, 2014), likuiditas perusahaan (Jang, 2007) adalah faktor-faktor yang memengaruhi koefisien respon laba atau ERC. ERC merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi. Proksi harga saham yang digunakan adalah *cummulative abnormal return* (CAR), sedangkan proksi laba akuntansi adalah *unexpected earnings* (UE).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

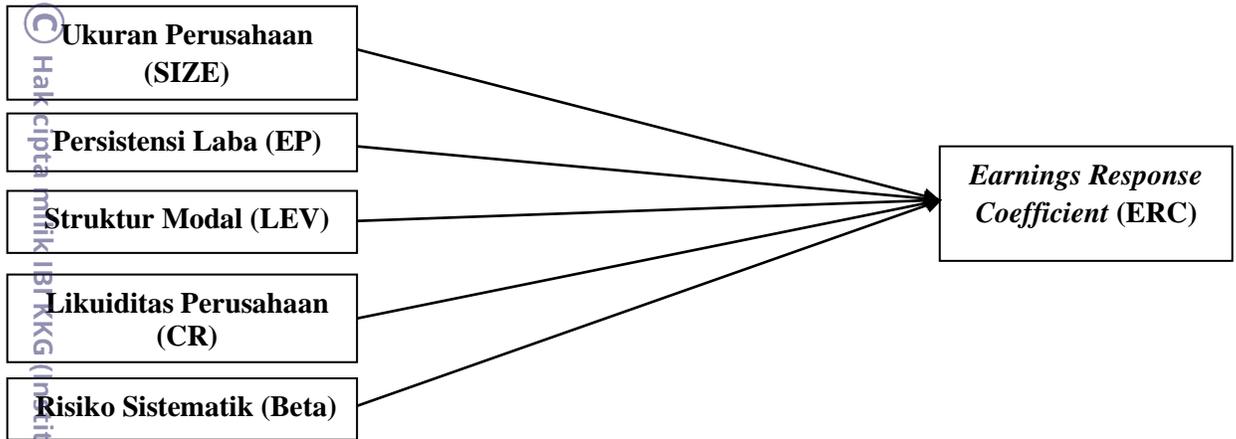
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumpulkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Kerangka Pemikiran



Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC

Ukuran perusahaan merupakan variabel untuk mengukur seberapa besar atau kecilnya perusahaan sampel. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran asset perusahaan. Penelitian Arfianti (2012) menyimpulkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dengan ERC hal ini menunjukkan semakin banyak informasi tersedia mengenai aktivitas perusahaan besar, semakin mudah bagi pasar untuk menginterpretasikan informasi dalam laporan keuangan. Perusahaan besar dianggap mampu untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya dengan berupaya meningkatkan kualitas labanya. Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi kepercayaan investor sehingga meningkatkan ERC.

Persistensi Laba berpengaruh positif terhadap ERC

Persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang. Pada beberapa penelitian sebelumnya, persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC (Palupi, 2006; Rofika (2015); Mulyani, 2007). Semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi koefisien respon laba (ERC) karena kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan meningkat secara terus menerus dan bukan hanya karena suatu peristiwa tertentu, seperti penjualan asset.

Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap ERC

Jaswadi (2004) menyebutkan bahwa *leverage* adalah rasio total hutang terhadap total ekuitas perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya. Temuan Delvira (2013) dan Palupi (2006) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC berbeda dengan temuan Mulyani *et al* (2007), Harahap (2004) menunjukkan bahwa stuktur modal perusahaan yang diprosikan dengan *leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC. Untuk perusahaan dengan hutang yang banyak, peningkatan laba menguatkan posisi dan keamanan *bondholders* daripada pemegang saham. Semakin tinggi rasio hutang perusahaan akan semakin memperendah nilai ERC.

Likuiditas Perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Jang (2007), likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kualitas laba. Semakin tinggi likuiditas, maka semakin tinggi pula kualitas laba. Likuiditas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio*, dimana angka dalam *current ratio*-nya dapat menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut menggunakan aktiva lancarnya. Sehingga semakin tinggi *current ratio* menyebabkan laba yang dihasilkan perusahaan menjadi berkualitas.

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Risiko Sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC

Risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi banyak perusahaan (Husnan, 2005:199). *Beta* merupakan pengukur risiko sistematis perusahaan yang diestimasi dengan model pasar. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Collins dan Khotari (1989) dan oleh Easton dan Zmijewski (1989) dalam Scott (2015:164), risiko sistematis atau *beta* mempunyai hubungan negatif dengan ERC, semakin tinggi *beta* semakin rendah. Berbeda dengan hasil penelitian Rofika (2015) dan Buana (2014) yang menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap ERC. Dalam Scott (2015:164) dikatakan jika perusahaan memiliki risiko yang tinggi, informasi mengenai pengumuman laba akan sedikit direaksi oleh investor, sehingga ERC akan semakin rendah. Hal ini menyebabkan investor akan berhati-hati dalam mengambil keputusan sehubungan dengan perusahaan dengan risiko tinggi. Investor akan lebih lambat bahkan tidak sama sekali bereaksi atas informasi laba perusahaan.

II. METODOLOGI PENELITIAN

Pengumpulan Data dan Sumber Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik observasi dengan pengamatan terhadap data sekunder pada laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2014. Data yang berhubungan dengan informasi didapatkan dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data laporan keuangan yang telah di audit, laporan keuangan tahunan perusahaan beserta harga saham perusahaan yang didapat dari Pusat Data Pasar Modal (PDPM) Kwik Kian Gie, *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), *website* Yahoo Finance dan *website* Dunia Investasi.

Berdasarkan dimensi waktu, penelitian ini dipandang sebagai penelitian *time series* dan *cross section*. *Crosssectional* dilakukan sekali pada waktu bersamaan. Penelitian juga memiliki karakteristik *timeseries* karena diteliti atas suatu seri waktu, yaitu tahun 2010 sampai 2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*, yaitu *purposive sampling*, dimana sampel yang dijadikan objek penelitian ditentukan berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang ditetapkan untuk mengambil sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Terolong dalam industri manufaktur sesuai dengan pengklarifikasian dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).
2. Perusahaan yang dijadikan sampel harus memiliki laporan keuangan yang berakhir 31 Desember setiap tahun berturut-turut 2010-2014 dan disajikan dalam rupiah.
3. Perusahaan yang terdaftar di BEI harus tetap *listing* (terdaftar) dari tahun 2010 hingga tahun 2014.
4. Memiliki data yang lengkap mengenai tanggal publikasi laporan keuangan, *Closing Price Daily* Perusahaan, Indeks Harga Saham Gabungan, *Earnings After Tax*, *closing price*, *total asset*, *total liabilities*, *debt equity ratio* dan *current ratio*.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen

Earnings Response Coefficient (ERC) adalah variabel dependen pada persamaan regresi yang akan dibentuk. ERC akan dihitung dari *slope* koefisien α_1 pada hubungan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dengan *Unexpected Earnings* (UE). Persamaan model atau regresi ini mengacu pada Mulyani (2007) yang akan digunakan untuk menentukan *Earnings Response Coefficient*. Nilai ERC (α_1) didapatkan dengan bantuan SPSS 20.0, signifikansi dari model regresi tersebut dapat diabaikan dan hanya mengambil koefisien α_1 untuk menjadi variabel dependen (ERC), karena dalam hal ini peneliti hanya ingin mengetahui nilai α_1 dan bukan menguji suatu model regresi.



$$CAR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 UE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

CAR_{it} = CAR perusahaan *i* selama periode jendela +/- 5 hari dari tanggal publikasi laporan keuangan

α_0 = Nilai *Earnings Response Coefficient* (ERC)

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

ε = *Error*

Untuk mencari nilai ERC dengan menggunakan rumus di atas perlu dicari dahulu nilai *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dan *Unexpected Earnings* (UE).

a. *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Return Abnormal Kumulatif mengacu kepada penelitian Jaswadi (2004:301). *Return abnormal kumulatif* menggunakan periode lima hari sebelum (-5) dan lima hari sesudah (+5) tanggal publikasi laporan keuangan. Perhitungannya adalah sebagai berikut:

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

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

Keterangan :

$CAR_{it(-5,+5)}$ = CAR perusahaan *i* selama periode jendela +/- 5 hari dari tanggal publikasi laporan keuangan

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

R_{it} = *return* sesungguhnya perusahaan *i* pada hari *t*

R_{mt} = *return* pasar pada hari *t*

Rumus untuk menghitung *return* individual dan *return* pasar :

(1) *Actual Return* (*return* individu)

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

Keterangan :

R_{it} = *Return* individu sesungguhnya perusahaan *i* periode *t*

P_{it} = Harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan *i* pada periode (hari) *t*

P_{it-1} = Harga saham penutupan (*closing price*) perusahaan *i* pada periode (hari) *t-1*

(2) *Return* Pasar

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

Keterangan :

R_{Mt} = *Return* pasar pada periode *t*

$IHSG_t$ = Indek Harga Saham Gabungan pada hari *t*

$IHSG_{t-1}$ = Indek Harga Saham Gabungan pada hari sebelum *t*

b. *Unexpected Earnings* (UE)

Unexpected Earnings merupakan selisih antara laba akuntansi yang di realisasi dengan laba akuntansi yang di ekspektasi oleh pasar. Dalam hal ini *earnings* akan diukur dengan



menggunakan *Earnings before extraordinary items*. Dalam penelitian ini, *unexpected earnings* dihitung dengan menggunakan *random walk*, seperti yang dilakukan oleh Fita Setiati dan Indra Wijaya Kusuma (2004) dan Mulyani (2007). Rumusnya adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

- UE_{it} = *unexpected* EAT perusahaan *i* pada periode *t*
- EAT_{it} = EAT perusahaan *i* pada periode *t*
- EAT_{it-1} = EAT perusahaan *i* pada periode *t-1*

2. Variabel Independen

A. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Ukuran perusahaan yang digunakan dalam variabel ini adalah total aktiva perusahaan. Total aktiva yang digunakan adalah dalam milyaran rupiah dan untuk menyederhanakan data maka total aktiva ditransformasikan dalam bentuk logaritma natural (Fita Setiwati dan Indra Wijaya Kusuma, 2004) :

$$SIZE = \text{Log Natural (Total Aktiva)}$$

B. Persistensi Laba (EP)

Persisten laba akan diukur dari slope regresi atas perbedaan saat ini dengan laba sebelumnya (Jaswadi, 2004). Persisten laba diukur dengan rumus:

$$EAT_{it} = \alpha + \beta EAT_{it-1} + \epsilon_{it}$$

Keterangan :

- EAT_{it} = laba perusahaan *i* pada periode *t*
- EAT_{it-1} = laba perusahaan *i* pada periode *t-1*
- β = nilai persistensi laba

C. Struktur Modal (LEV)

Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio struktur modal yang disebut dengan *leverage ratio*. *Leverage ratio* diukur menggunakan salah satu rasio struktur modal yakni *debt equity ratio* (DER), dengan cara membandingkan total hutang dengan ekuitas pemegang saham (Subramanyam, 2014:570):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

D. Likuiditas Perusahaan (CR)

Likuiditas dapat diukur dengan melihat *current ratio* suatu perusahaan. *Current Ratio* adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan harta lancar yang dimilikinya (Lawrence J. Gitman, 2015) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$



Keterangan :

$Current Asset$ = total aktiva lancar perusahaan i periode t

$Current Liabilities$ = total utang lancar perusahaan i periode t

Kemudian besarnya $current ratio$ setiap tahun untuk masing-masing perusahaan dicari rata-ratanya.

F. Risiko Sistematis (BETA)

Risiko diukur menggunakan risiko sistematis (beta) dengan menggunakan *market model* (Husnan, 2005) dengan rumus :

$$R = \alpha + \beta R_m + \varepsilon$$

Keterangan:

R = Return saham

β = Beta saham (risiko sistematis)

R_m = Return pasar

Teknik Analisis Data

1. Statistika deskriptif

Statistika deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi) (Imam Ghozali, 2013:19).

2. Analisis regresi ganda

Analisis regresi ganda digunakan untuk mengetahui apakah suatu model dapat digunakan untuk memprediksi atau meramalkan variabel-variabel lain. Regresi berganda ini dilakukan dengan menggunakan SPSS 20.0. Berdasarkan pembahasan sebelumnya telah diuraikan mengenai variabel independen dan dependen, sehingga regresi ganda yang terbentuk adalah sebagai berikut :

Model :

$$ERC = \beta_0 + \beta_1 SIZE + \beta_2 EP + \beta_3 LEV + \beta_4 CR + \beta_5 BETA + \varepsilon$$

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Jika data berdistribusi normal maka analisis parametrik dapat digunakan. Data yang diharapkan adalah data yang berdistribusi normal. Uji normalitas ini dilakukan dengan bantuan SPSS 20.0 dengan menggunakan *Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S)*.

b. Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya) (Imam Ghozali, 2013:110). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi ini dilakukan bantuan SPSS 20.0 dengan menggunakan uji *Durbin-Watson/DW test*.

c. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Imam Ghozali, 2013:105). Uji multikolonieritas dilihat dari nilai besaran *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 , dan *Tolerance Value* > 0.1



pada tabel *coefficient* dengan bantuan SPSS 20.0. Jika nilai tersebut terpenuhi, maka data yang digunakan terbebas dari multikolonieritas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas itu dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregresi nilai absolut dari nilai residual terhadap variabel independen. Dari hasil regresi dapat diketahui terjadi atau tidak heteroskedastisitas.

5. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas atau independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat atau depende (Imam Ghozali, 2013:98). Uji statistik F ini dapat dilakukan dengan menggunakan SPSS 20.0.

6. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Imam Ghozali, 2013:98). Uji t ini dapat dilakukan dengan menggunakan SPSS 20.0.

7. Uji Koefisien Determinasi (Goodness of Test)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan oleh penulis, berikut rangkuman hasil pengujian penelitian secara lengkap dan jelas :

1. Statistik Deskriptif

Tabel 3.1
Statistik Deskriptif 46 Perusahaan Sampel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	46	-.34	.15	-.0380	.09758
SIZE	46	25.67	32.82	28.7387	1.65786
EP	46	-1.34	1.22	.2189	.59639
LEV	46	.16	6.97	1.2791	1.19102
CR	46	1.03	8.21	2.1743	1.52096
BETA	46	-2.88	1.70	.3800	.69254
Valid N (listwise)	46				

Sumber : Output SPSS 20.00

Berdasarkan tabel 4.2 menjelaskan variabel-variabel dalam penelitian yaitu variabel ERC memiliki nilai minimum sebesar -0,34 yang merupakan nilai dari PT. Mandom Indonesia dan nilai maksimum sebesar 0,15 yang merupakan nilai dari PT. United Tractors, serta memiliki rata-rata (*mean*) sebesar -0,0380 dan standar deviasi sebesar 0,09758. Hasil diatas menunjukkan



bahwa nilai *cummulative abnormal return* dan *unexpected return* ada yang bernilai negatif dan ada yang bernilai positif.

Variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 25,67 yang merupakan nilai dari PT. Betonjaya Manunggal dan nilai maksimumnya sebesar 32,82 yang merupakan nilai dari PT. Astra International, serta memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 28,7387 dan standar deviasi 1,65786. Dari total sampel yang ada, terdapat 20 perusahaan dari jumlah sampel yang ada dianggap sebagai perusahaan yang memiliki ukuran besar karena ukuran perusahaan diatas rata-rata ukuran perusahaan dalam sampel.

Variabel Persistensi Laba (EP) memiliki nilai minimum sebesar -1,34 yang merupakan nilai dari PT. Intraco Penta dan nilai maksimumnya sebesar 1,22 yang merupakan nilai dari PT. Selamat Sempurna, serta nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2189 dan standar deviasi sebesar 0,59639. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,2189 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa yang akan datang adalah 21,89%.

Variabel Struktur Modal (LEV) memiliki nilai minimum sebesar 0,16 yang merupakan nilai dari PT. Indocement Tunggal Prakarsa dan nilai maksimum sebesar 6,97 yang merupakan nilai dari PT. Intraco Penta, serta memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1,2791 dan standar deviasi sebesar 1,19102. Dengan nilai rata-rata sebesar 1,2791 menunjukkan bahwa rata-rata ratio antara hutang dan modal perusahaan adalah 127,91%.

Variabel Likuiditas (CR) memiliki nilai minimum sebesar 1,03 yang merupakan nilai dari PT. Fajar Surya Wisesa dan nilai maksimum sebesar 8,21 yang merupakan nilai dari PT. Duta Pertiwi Nusantara, serta memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 2,1743 dan standar deviasi sebesar 1,52096. Rata-rata 1,52096 menunjukkan bahwa rata-rata kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancarnya adalah 152,09%.

Variabel Risiko Sistematis (BETA) memiliki nilai minimum sebesar -2,88 yang merupakan nilai dari PT. Sekawan Inti Pratama dan nilai maksimum sebesar 1,70 yang merupakan nilai dari PT. Astra International serta memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 0,3800 dan standar deviasi sebesar 0,69254. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,3800 menunjukkan bahwa terdapat 23 perusahaan yang memiliki risiko yang cukup tinggi karena diatas nilai rata-rata risiko dalam sampel.

2. Uji Analisa Regresi Berganda

Tabel 3.2
Uji Analisa Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.169	.261		-.649	.520
SIZE	.007	.009	.119	.787	.436
EP	.051	.025	.310	2.059	.046
LEV	-.007	.013	-.084	-.518	.608
CR	.024	.010	.380	2.465	.018
BETA	.006	.021	.044	.295	.770

a. Dependent Variable: ERC

Sumber : Output SPSS 20.0

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Copyright © 2013 by Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian GIE

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dari hasil perhitungan analisis regresi berganda yang telah dilakukan berikut bentuk persamaan regresi yang terbentuk :

$$ERC = -0,169 + 0,007SIZE + 0,051EP - 0,007LEV + 0,024CR + 0,006BETA$$

Keterangan :

- ERC : *Earnings Response Coefficient*
- SIZE : Ukuran perusahaan suatu perusahaan
- EP : Persistensi laba suatu perusahaan
- LEV : Struktur modal suatu perusahaan
- CR : Likuiditas suatu perusahaan
- BETA : Risiko sistematis suatu perusahaan

Tanda negatif yang ditunjukkan oleh nilai koefisien dari variabel independen *leverage* menunjukkan bahwa variabel independen tersebut memiliki hubungan yang berlawanan dengan variabel dependen ERC.

Berdasarkan persamaan regresi diatas memiliki arti sebagai berikut :

- (a) Jika setiap nilai variabel independen 0 maka akan diikuti nilai ERC sebesar -0,169 satuan.
- (b) Koefisien regresi SIZE sebesar 0,007 memiliki arti bahwa setiap peningkatan SIZE sebesar 1 satuan maka akan diikuti peningkatan ERC sebesar 0,007 satuan.
- (c) Koefisien regresi persistensi laba sebesar 0,051 memiliki arti bahwa setiap peningkatan persistensi laba sebesar 1 satuan maka akan diikuti peningkatan ERC sebesar 0,051 satuan.
- (d) Koefisien regresi LEV sebesar -0,007 memiliki arti bahwa setiap peningkatan LEV sebesar 1 satuan maka akan diikuti penurunan ERC sebesar -0,007 satuan.
- (e) Koefisien regresi CR sebesar 0,024 memiliki arti bahwa setiap peningkatan CR sebesar 1 satuan maka akan diikuti peningkatan ERC sebesar 0,024 satuan.
- (f) Koefisien regresi BETA sebesar 0,006 memiliki arti bahwa setiap peningkatan BETA sebesar 1 satuan maka akan diikuti peningkatan ERC sebesar 0,006 satuan.

3. Uji Asumsi Klasik

Tabel 3.3
Uji Asumsi Klasik

Nama Pengujian	Kriteria	Hasil SPSS	Pembahasan
Normalitas	Sig. > 0,05	0,069	Lolos uji normalitas
Heterokedastisitas	Sig. > 0,05	SIZE = 0,375	Lolos uji Heterokedastisitas
		EP = 0,342	
		LEV = 0,974	
		CR = 0,117	
		BETA = 0,248	
Autokorelasi	$du < dw < (4-du)$	$1,7748 < 2,060 < 2,7024$	Lolos uji Autokorelasi
Multikolinieritas	VIF < 10	VIF < 10	Lolos uji Multikolinieritas
	Tolerance > 0,10	Tolerance > 0,10	

Sumber : Output SPSS 20.0

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



a. Uji Normalitas

Uji Normalitas dengan menggunakan metode One Kolmogorov-Smirnov, hasil pengujian ditunjukkan dalam tabel 4.3 menunjukkan bahwa Asymp. Sig (1-tailed) adalah 0,069 dimana hasil tersebut lebih besar dari α (0,05) berarti terima Ho. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual dalam model regresi ini berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Untuk pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan metode Uji *Glejser*, hasil pengujian ditunjukkan pada tabel 4.3, dapat dilihat dari nilai Sig. dimana variabel-variabel independen dan interaksi antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian ini tidak ada yang signifikan (Sig > 0,05) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi ini menggunakan metode Uji Durbin-Watson, hasil pengujian akan ditunjukkan dalam tabel 4.3 diatas dapat dilihat dari nilai DW yaitu sebesar 2,060 yang kemudian akan dibandingkan dengan DU dan DL. Dimana DU sebesar 1,7748 dan DL sebesar 1,2976. Dengan demikian hasilnya adalah $DU < DW < (4-DL)$ yaitu $1,7748 < 2,060 < 2,7024$ yang dapat disimpulkan tidak tolak Ho yang berarti pada model regresi ini tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Multikolinieritas

Pengujian Multikolinieritas dilakukan dengan melihat besarnya nilai Tolerance dan VIF (Variance Inflation Factor) pada tabel 4.3 menunjukkan semua variabel independen memiliki nilai Tolerance > 0,10 dan VIF < 10. Oleh karena itu, hasil uji ini membuktikan bahwa dalam model regresi ini tidak terdapat multikolinieritas.

4. Uji F, Uji t dan Uji Koefisien Determinasi

Tabel 3.4
Uji F, Uji t dan Uji Koefisien Determinasi

Nama Pengujian	Kriteria	Hasil SPSS	Pembahasan
Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	Sig < 0,05	0,026	Lolos Uji F
Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)	Sig (1-tailed) < 0,05	SIZE = 0,218	Tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC
		EP = 0,023	Cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC
		LEV = 0,304	Tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC
		CR = 0,009	Cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC
		BETA = 0,385	Tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC
Uji Koefisien Determinasi (Uji R ²)	nilai <i>Adjusted R Square</i>	17,3%	Sebesar 17,3% ERC dijelaskan oleh variabel-variabel independen

Sumber: Output SPSS SPSS 20.0

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mentauntumkan dan menyebutkan sumber.

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



a. Uji F

Uji signifikan F dapat dilihat dari nilai sig pada tabel ANOVA untuk menentukan apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel dependennya. Jika nilai sig. $< 0,05$ maka dinyatakan cukup bukti berpengaruh.

Hasil pada tabel 3.4, dimana didapat nilai signifikan sebesar 0,026 dimana nilai tersebut berada dibawah 0,05 hal ini menunjukkan bahwa secara bersama- sama (simultan) variabel *size*, persistensi laba, *leverage*, likuiditas dan beta cukup bukti berpengaruh terhadap ERC.

b. Uji t

Hasil uji t yang dilihat pada tabel 3.4 diperoleh hasil sebagai berikut :

1) Ukuran Perusahaan (SIZE)

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan nilai sig sebesar 0,218 (*1-tailed*) $\geq \alpha$ (0,05) yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC.

2) Persistensi Laba (EP)

Variabel persistensi laba (EP) menunjukkan nilai sig sebesar 0,023 (*1-tailed*) $< \alpha$ (0,05) yang menunjukkan bahwa variabel persistensi laba (EP) cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC.

3) Struktur Modal (LEV)

Variabel struktur modal (LEV) menunjukkan nilai sig sebesar 0,304 (*1-tailed*) $\geq \alpha$ (0,05) yang menunjukkan bahwa variabel struktur modal (LEV) tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC.

4) Likuiditas (CR)

Variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai sig sebesar 0,009 (*1-tailed*) $< \alpha$ (0,05) yang menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC.

5) Risiko Sistemik (BETA)

Variabel risiko sistemik (BETA) menunjukkan nilai sig sebesar 0,385 (*1-tailed*) $\geq \alpha$ (0,05) yang menunjukkan bahwa variabel risiko sistemik (BETA) tidak cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC.

c. Koefisien Determinasi

Dari hasil tabel 3.4 dapat diketahui nilai *Adjusted R Square* adalah 0,173 yang berarti 17,3% ERC dapat dijelaskan oleh variabel ukuran perusahaan, persistensi laba, struktur modal, likuiditas dan risiko sistemik. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

Pembahasan

Berikut adalah pembahasan dari pengujian yang telah dilakukan :

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap ERC

Dari hasil uji analisa regresi berganda diperoleh nilai signifikan t sebesar 0,218 (*1-tailed*). Nilai signifikan t ini lebih besar dari α (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik ukuran perusahaan tidak memiliki cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC. Hasil ini sesuai dengan penelitian Rofika (2015) dan Palupi (2006) yang menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC. Namun, tidak sesuai dengan penelitian Mulyani (2007) dan Arfianti (2012) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC. Hal ini terjadi diduga karena ukuran perusahaan diukur dengan total aktiva perusahaan bukanlah hal yang harus dipertimbangkan investor karena besar kecilnya laba tidak dilihat dari besar kecilnya perusahaan tersebut. Menurut Palupi (2006) dan Rofika (2015), juga menunjukkan bahwa investor menganggap ukuran perusahaan bukanlah hal yang terlalu diperhitungkan untuk tempat berinvestasi bisa jadi investor lebih mempertimbangkan faktor lainnya untuk berinvestasi.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. Pengaruh Persistensi Laba Terhadap ERC

Dari uji analisa regresi berganda diperoleh nilai signifikan t sebesar 0,023 (*1-tailed*). Nilai signifikan t ini lebih kecil dari dari α (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik persistensi laba memiliki cukup bukti berpengaruh signifikan positif terhadap ERC. Hasil ini sesuai dengan penelitian Mulyani (2007); Delvira (2013) dan Arfianti (2012) yang menunjukkan persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC. Semakin persisten atau permanen perubahan laba dari waktu ke waktu, maka semakin tinggi ERC. Hal ini sesuai teori Scott (2015) yang mengatakan bahwa laba yang diperoleh perusahaan tersebut dapat meningkat terus menerus ataupun stabil dimasa yang akan datang. Laba yang dilaporkan merupakan *signal* mengenai laba di masa yang akan datang, sehingga dapat membantu para pengguna laporan keuangan dalam memprediksi laba di masa yang akan datang berdasarkan *signal* yang diberikan manajemen.

3. Pengaruh Struktur Modal Terhadap ERC

Dari uji analisa regresi berganda diperoleh nilai signifikan t sebesar 0,304 (*1-tailed*). Nilai signifikan t ini lebih besar dari dari α (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik struktur modal tidak memiliki cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Palupi (2006) dan Delvira (2013) yang menunjukkan bahwa struktur modal atau *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Namun, tidak konsisten dengan penelitian Mulyani (2007) dan Harahap (2004) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap ERC. Hal ini terjadi diduga karena para investor tidak melihat seberapa banyak hutang perusahaan kepada kreditor, para investor justru melihat sebagai *good news* karena penggunaan hutang yang banyak tidak selalu menyebabkan kebangkrutan melainkan dapat sebagai pengurang pajak, sehingga laba yang diperoleh investor akan menjadi lebih besar.

4. Pengaruh Likuiditas Terhadap ERC

Dari uji analisa regresi berganda diperoleh nilai signifikan t sebesar 0,009 (*1-tailed*). Nilai signifikan t ini lebih kecil dari dari α (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik likuiditas memiliki cukup bukti berpengaruh signifikan positif terhadap ERC. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lesia Jang (2007) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap ERC dimana semakin tinggi likuiditas, semakin tinggi pula kualitas laba. Menurut Lawrence J. Gitman (2015), *current ratio* yang tinggi menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancarnya, sehingga semakin tinggi *current ratio* semakin berkualitas laba yang dihasilkan perusahaan.

5. Pengaruh Risiko Sistemik Terhadap ERC

Dari uji analisa regresi berganda diperoleh nilai signifikan t sebesar 0,385 (*1-tailed*). Nilai signifikan t ini lebih besar dari dari α (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa secara statistik risiko sistemik tidak memiliki cukup bukti berpengaruh secara signifikan terhadap ERC. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rofika (2015) dan Buana (2014) yang menunjukkan bahwa risiko sistemik tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Perusahaan yang memiliki risiko yang lebih tinggi akan menyebabkan pengharapan investor terhadap laba perusahaan akan semakin kecil yang berarti semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap *unexpected earnings* sehingga menyebabkan ERC akan semakin rendah pula. Namun dalam penelitian ini, ditemukan bahwa risiko sistemik tidak memiliki cukup bukti berpengaruh terhadap ERC sehingga diduga investor yang melakukan investasi adalah investor yang *risk taker* (berani mengambil resiko).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBKKG.



IV. KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, maka penulis mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan tidak terbukti berpengaruh terhadap ERC.
2. Persistensi laba terbukti berpengaruh positif terhadap ERC.
3. Struktur modal tidak terbukti berpengaruh terhadap ERC.
4. Likuiditas terbukti berpengaruh positif terhadap ERC.
5. Risiko sistematis tidak terbukti berpengaruh terhadap ERC.

Saran

Bagi Investor

Merupakan hal yang penting bagi investor untuk memperhatikan faktor ERC dalam menentukan pilihan dalam dunia investasi. Nilai ERC menggambarkan kekuatan hubungan laba dengan perubahan harga saham yang menggambarkan respon pasar. ERC yang makin besar menggambarkan respon pasar yang semakin besar pula. Dengan pengetahuan tersebut maka investor akan lebih hati-hati dalam menginvestasikan modalnya dan dapat menentukan pilihan dengan tepat dan benar. Sehingga investor disarankan untuk lebih memperhatikan nilai ERC.

Bagi penelitian-penelitian selanjutnya

Penelitian dapat menggunakan variabel moderating seperti *timeliness*, *reporting delay* untuk melihat apakah ada variabel lain yang memperkuat hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen.

Menggunakan tanggal publikasi yang pertama kali dipublikasikan ke masyarakat umum yaitu koran supaya lebih meyakinkan tanggal saat perusahaan benar-benar mempublikasikan laporan keuangannya ke masyarakat umum.

Melihat masih rendahnya nilai koefisien determinasi, untuk penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel independen, seperti pertumbuhan perusahaan, kualitas auditor, *reporting lag*, profitabilitas, manajemen laba.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan penelitian agar dapat diperoleh besaran ERC yang lebih baik.

Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini menggunakan sampel pada kelompok industri manufaktur sehingga tidak dapat digeneralisasi untuk industri yang lain.
2. Penelitian ini hanya menggunakan lima variabel (ukuran perusahaan, persistensi laba, struktur modal, likuiditas dan risiko sistematis) dan tahun pengamatan penelitian 5 tahun yaitu hanya dari 2010-2014.
3. Tanggal publikasi yang digunakan adalah tanggal saat dimana Dewan Direksi menandatangani laporan keuangan sehingga belum pasti tanggal pertama kali perusahaan mempublikasikan laporan keuangannya ke masyarakat umum.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Struktur Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



V. DAFTAR PUSTAKA

- Arfianti, Rizka Indri dan Rudolf L. (2012), *Efek Perubahan Rasio Hutang pada Faktor-Faktor yang Mempengaruhi ERC Perusahaan-Perusahaan bukan Tergolong Industri Sektor Jasa Keuangan yang terdaftar di BEI Periode 2000-2009*. Jurnal Akuntansi, Vol. 1, No. 1, Februari 2012.
- Ball, R. dan P. Brown (1969), *An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers*. Journal of Accounting Research 6, Autumn, pp. 159-178
- Belkaoui, Ahmed Riahi (2004), *Accounting Theory*, 5th Edition, Great Britain: Thomson Learning.
- Bodie, et al. (2011), *Investment and Portofolio Management*, 9th Edition, Global Edition, New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Buana, Eka Larasanta (2014), *Pengaruh Risiko Sistematis, Persistensi Laba dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)*. e-Proceeding of Management, Vol. 1, No. 3, Desember 2014.
- Collins, D.W. dan S.P. Khotari (1989), *An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinant of Earnings Response Coefficient*. The Journal of Accounting and Economics, July 143-182.
- Cooper, Donald R. dan Pamela S. Schinder (2014), *Business Research Methods*, 12th Edition, New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin (2015), *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Edisi 3, Jakarta: Salemba Empat.
- Delvira, Maisil dan dan Nelvirita (2013), *Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage dan Persistensi Laba terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)*. Jurnal WRA, Vol. 1, No. 1, April 2013.
- Fita Setiati dan Indra Wijaya Kusuma (2004), *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh*. Simposium Nasional Akuntansi VII, Desember, Denpasar, Bali.
- Hartono, Jogiyanto (2013), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi 8, Yogyakarta BPFE Yogyakarta.
- Harahap, Khairunnisa (2004), *Asosiasi Antara Praktik Perataan Laba dengan Koefisien Respon Laba*. Simposium Nasional Akuntansi VII: 1164-1176.
- Husnan, Suad (2005), *Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 4, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
<http://duniainvestasi.com/>
<http://idx.co.id/>
<http://finance.yahoo.com/>
- Imam Ghozali (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, Cetakan V, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (2015), *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Indonesian Capital Market Directory, *Institute for Economic and Financial Research*, Jakarta 2011.
- Indonesian Capital Market Directory, *Institute for Economic and Financial Research*, Jakarta 2012.
- Indonesian Capital Market Directory, *Institute for Economic and Financial Research*, Jakarta 2013.
- Indonesian Capital Market Directory, *Institute for Economic and Financial Research*, Jakarta 2014.
- Indonesian Capital Market Directory, *Institute for Economic and Financial Research*, Jakarta 2015.
- Jang, Lesia, Bambang Sugiarto dan Dergibson Siagian (2007), *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta*. Akuntabilitas, Vol. 6, No. 2:142-149.
- Jaswadi (2004), *Dampak Earnings Reporting Lags terhadap Koefisien Respon Laba*. Simposium Nasional Akuntansi V.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling (1976), *Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics, Oktober Vol. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Kieso, et al. (2014), *Intermediate Accounting*, 2nd Edition, Hokoben: John Wiley & Sons, Inc.
- Lawrence J. Gitman dan Chad J. Zutter (2015), *Principles of Managerial Finance*, 14th Edition, Global Edition, Pearson Education Limited, Prentice Hall.



Mulyani, et al. (2007), *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol. 11, No. 1:35-45.

Palupi, Margareta Jati (2006), *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba; Bukti Empiris pada BEJ*. Jurnal Ekubank. Vol. 3:9-25

Refika (2015), *Faktor-faktor yang mempengaruhi Earnings Response Coefficient Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2012*. Jurnal Akuntansi, Vol. 3, No. 2, April 2015, Hal: 174-183

Scott William. R (2015), *Financial Accounting Theory*, 7th Edition, Canada: Pearson Canada Inc.

Si Ambarwati (2008), *Earnings Response Coefficient*. Akuntabilitas, Vol. 7, No. 2, Maret 2008, Hal: 128-134.

Subramanyam, K.R. (2014), *Financial Statement Analysis*, 11th Edition, New York: McGraw-Hill Education.

Susanto, Yulius Kurnia (2012), *Determinan Koefisien Respon Laba*. Jurnal Akuntansi dan Manajemen, Vol. 23, No. 3, Desember 2012, Hal: 153-163.

Swardjono (2010), *Teori Akuntansi: Perencanaan Laporan Keuangan*, Edisi 3, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.



Statistika Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	46	-.34	.15	-.0380	.09758
SIZE	46	25.67	32.82	28.7387	1.65786
EP	46	-1.34	1.22	.2189	.59639
LEV	46	.16	6.97	1.2791	1.19102
CR	46	1.03	8.21	2.1743	1.52096
BETA	46	-2.88	1.70	.3800	.69254
Valid N (listwise)	46				

Sumber : Output SPSS 20.00

Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-.169	.261		-.649	.520
	SIZE	.007	.009	.119	.787	.436
	EP	.051	.025	.310	2.059	.046
	LEV	-.007	.013	-.084	-.518	.608
	CR	.024	.010	.380	2.465	.018
	BETA	.006	.021	.044	.295	.770

a. Dependent Variable: ERC

Sumber : Output SPSS 20.00

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		46
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.08368351
	Absolute	.191
Most Extreme Differences	Positive	.120
	Negative	-.191
Kolmogorov-Smirnov Z		1.297
Asymp. Sig. (2-tailed)		.069

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS 20.00

Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.126	.181		-.696	.490
SIZE	.006	.006	.148	.898	.375
EP	.016	.017	.157	.961	.342
LEV	.000	.009	.006	.033	.974
CR	.011	.007	.268	1.600	.117
BETA	-.017	.015	-.190	-1.171	.248

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Sumber : Output SPSS 20.00



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-.169	.261		-.649	.520		
SIZE	.007	.009	.119	.787	.436	.799	1.251
EP	.051	.025	.310	2.059	.046	.811	1.233
LEV	-.007	.013	-.084	-.518	.608	.691	1.447
CR	.024	.010	.380	2.465	.018	.772	1.296
BETA	.006	.021	.044	.295	.770	.827	1.209

a. Dependent Variable: ERC

Sumber : Output SPSS 20.00

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.514 ^a	.265	.173	.08876	2.060

a. Predictors: (Constant), BETA, CR, EP, SIZE, LEV

b. Dependent Variable: ERC

Sumber : Output SPSS 20.00

Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.113	5	.023	2.879	.026 ^b
Residual	.315	40	.008		
Total	.429	45			

a. Dependent Variable: ERC

b. Predictors: (Constant), BETA, CR, EP, SIZE, LEV

Sumber : Output SPSS 20.00

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Dilarang menggandakan atau menyalin seluruh atau sebagian dari karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Dengan menggunakan teknik fotokopi, penjiplakan, penyalinan, atau dengan cara lain yang sejenis. b. Dengan cara lain yang tidak diperkenankan oleh undang-undang, peraturan, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

c. Dengan cara lain yang tidak diperkenankan oleh undang-undang, peraturan, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.169	.261		-.649	.520
SIZE	.007	.009	.119	.787	.436
EP	.051	.025	.310	2.059	.046
LEV	-.007	.013	-.084	-.518	.608
CR	.024	.010	.380	2.465	.018
BETA	.006	.021	.044	.295	.770

d. Dependent Variable: ERC

Sumber : Output SPSS 20.00

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.514 ^a	.265	.173	.08876

a. Predictors: (Constant), BETA, CR, EP, SIZE, LEV

Sumber : Output SPSS 20.00

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.