

**ANALISIS DETERMINAN EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT
(ERC) : STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2013-2015**



SKRIPSI

Oleh :

NAMA : SINTYA PUSPITA DEWI

NO. MAHASISWA : 13312081

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2017

**ANALISIS DETERMINAN EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT
(ERC) : STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2013-2015**



SKRIPSI

Oleh :

NAMA : SINTYA PUSPITA DEWI

NO. MAHASISWA : 13312081

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2017

**ANALISIS DETERMINAN EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT
(ERC) : STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2013-2015**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII



Oleh:

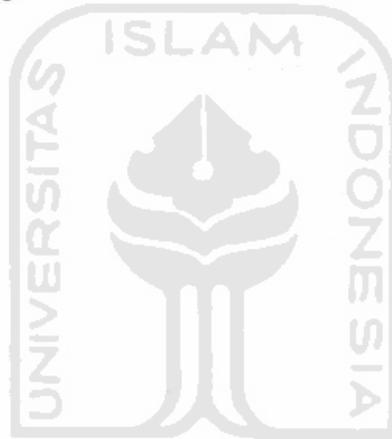
Sintya Puspita Dewi

No. Mahasiswa : 13312081

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2017**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya nyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”



Yogyakarta, 13 Januari 2017

Penulis,



Sintya Puspita Dewi

**ANALISIS DETERMINAN EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT
(ERC): STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2013-2015**

SKRIPSI

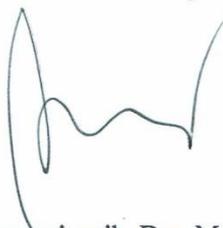
Diajukan Oleh :

Nama : Sintya Puspita Dewi

No. Mahasiswa : 13312081

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing Pada Tanggal 12 Januari 2017

Dosen Pembimbing



Abriyani Puspaningsih, Dra.,M.Si.,Ak.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS DETERMINAN *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT (ERC)*: STUDI
EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN
2013-2015**

Disusun Oleh : **SINTYA PUSPITA DEWI**

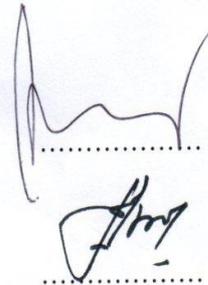
Nomor Mahasiswa : **13312081**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 13 Februari 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Abriyani Puspaningsih, Dra., Ak., M.Si

Penguji : Umi Sulistiyanti, SE., Ak., M.Acc.



.....
.....

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

MOTTO

“Hay orang-orang beriman apabila dikatakan kepadamu: “berlapang-lapanglah dalam majelis”, maka lapangkanlah niscaya Allah akan memberi kelapangan untukmu. Dan apabila dikatakan: “berdirilah kamu”, maka berdirilah, niscaya Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman diantaramu orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat. Dan Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan” (QS. Al-Mujadila : 11)

PERSEMBAHAN



Skripsi ini saya persembahkan untuk :

+ Kedua orang tua ku yang tercinta

Dwiarto Setyabudi

Dwi Woro Nursanti

+ Kedua kakak ku

Adiarta Puspayuda

Khoirul Annas Zulkarnain

+ Dan sahabat-sahabat ku semuanya

KATA PENGANTAR



Alhamdulillah, segala puji bagi Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: “Analisis Determinan Earning Response Coefficient (ERC): Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2013-2015” sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Selama pembuatan skripsi, penulis banyak memperoleh bantuan, dorongan, bimbingan, kritik dan saran, serta semangat dari berbagai pihak sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang senantiasa memberikan Rahmat dan Karunia-Nya serta selalu memberikan kesehatan, perlindungan dan kemudahan-kemudahan dalam setiap pekerjaan sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini tepat pada waktunya.
2. Rasulullah SAW yang telah menjadi sauri tauladan di setiap tarikan nafas.
3. Orang tua tercinta. Terima kasih atas fasilitas, kasih sayang, nasehat, semangat serta dorongan yang kalian berikan kepada penulis. Terima kasih karena sudah selalu ada, terima kasih sudah selalu menguatkan. Terima kasih karena sudah menjadi panutan untuk anak-anak mu.
4. Kakak ku tercinta Adiarta Puspayudha, Khoirul Annas Zulkarnain dan kakak ipar ku Derina Novitasari yang telah memberikan banyak arahan penulis dalam menjalani perkuliahan di jurusan akuntansi dan

memberikan dukungan, nasehat serta mendengar segala keluh kesah penulis.

5. Ibu Abriyani Puspaningsih, Dra.,M.Si.,Ak. Selaku dosen pembimbing skripsi. Terima kasih banyak atas bimbingan, masukan, dan saran sehingga karya tulis ini menjadi lebih baik. Terima kasih atas kelemahlembutan Ibu dalam membimbing penulis dalam menyelesaikan karya tulis ini.
6. Dr. Drs. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si. Selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Dekar Urumsah, SE.,S.Si., MCom., PhD. Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
8. Dra. Erna Hidayah M.Si., Ak. Selaku dosen pembimbing akademik.
9. Segenap dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
10. Sahabat-sahabat Godean tersayang Lina Prastiwi, Titul, Rindut, Ichak. Terima kasih karena sudah selalu ada, terima kasih sudah selalu menguatkan. Terima kasih Lobeng sudah mau berbagi data dan ilmunya.
11. Sahabat-sabahat tercinta : Lina, Putri, Hemas, Dian, Desti, Zulfia, Metri, Rini, Tiwi, Alya, Fifi, Sarah, Hani. Terima kasih atas dukungan yang luar biasa, terima kasih sudah selalu ada selama lebih dari 3 tahun ini. Semoga kita semua sukses kedepannya.
12. Special thanks for Lina Rahmawati, yang sudah membantu penulis dalam segala hal dan selalu mengingatkan penulis untuk segera menyelesaikan karya tulis ini.

13. Tisa dan Roy yang sudah memberikan semangat dan banyak membantu penulis dalam menyelesaikan karya tulis ini.
14. Segenap teman-teman OCB C yang tidak bisa penulis sebutkan satu-satu, terima kasih atas dukungan dan dorongan yang diberikan kepada penulis. Semoga silaturahmi kita akan selalu terjalin.
15. Teman-teman Akuntansi FE UII angkatan 2013 baik yang dikenal maupun tidak dikenal. Terima kasih telah menjadi teman yang baik, menjalin persahabatan baru dan juga berbagi informasi bersama.
16. Semua pihak yang telah membantu dalam proses penulisan skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Penulis sadar dalam penulisan skripsi ini terdapat kekurangan dan kesalahan, untuk itu saran dan kritik yang membangun akan membantu untuk menyempurnakan penelitian ini. Penulis memohon maaf apabila dalam penulisan skripsi ini terdapat kekurangan maupun kesalahan. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 13 Januari 2017

Penulis,

Sintya Puspita Dewi

DAFTAR ISI

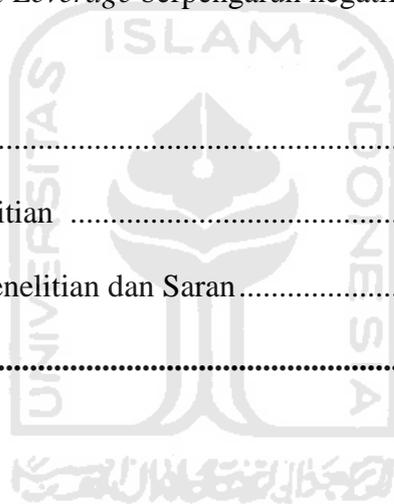
Daftar Sampul	i
Halaman Judul	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Berita acara Ujian Tugas Akhir/Skripsi	v
Halaman Motto	vi
Halaman Persembahan	vii
Kata Pengantar	viii
Daftar Isi	xi
Daftar Tabel	xiv
Daftar Gambar	xiv
Daftar Lampiran	xiv
Abstrak	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	7
1.5. Sistematika Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1. Landasan Teori	9
2.1.1. Teori Signalling	9
2.1.2. Teori Pasar Modal Efisien	11
2.1.3. <i>Earnings Response Coefficient</i>	12

2.1.4. Ukuran Perusahaan	14
2.1.5. Pertumbuhan Perusahaan	15
2.1.6. Profitabilitas	16
2.1.7. Financial Leverage.....	17
2.2. Penelitian Terdahulu	19
2.3. Hipotesis Penelitian	21
2.3.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ERC	21
2.3.2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap ERC	22
2.3.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap ERC	23
2.3.4. Pengaruh Financial Leverage terhadap ERC	24
2.4. Kerangka Pemikiran.....	25

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Operasional Variabel	26
3.1.1. Variabel Dependen <i>Earnings Response Coefficient</i> (Y)	26
3.1.2. Variabel independen Ukuran Perusahaan (X_1)	29
3.1.3. Variabel Independen Pertumbuhan Perusahaan (X_2)	30
3.1.4. Variabel Independen Profitabilitas (X_3)	31
3.1.5. Variabel Independen Financial Leverage (X_4)	31
3.2. Populasi dan Sampel Penelitian	32
3.3. Metode Analisis Data	33
3.3.1. Analisis Deskriptif	33
3.3.2. Uji Korelasi	33
3.3.3. Analisis Regresi Berganda	34
3.4. Pengujian Hipotesis	35

3.5. Partial Least Squares (PLS)	36
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	
4.1. Deskripsi Obyek Penelitian.....	37
4.2. Analisis Deskriptif	38
4.3. Analisis Korelasi	40
4.4. Pengujian Hipotesis	41
4.4.1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC	42
4.4.2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC ..	44
4.4.3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap ERC.....	45
4.4.4. <i>Financial Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap ERC	46
BAB V PENUTUP	
5.1. Kesimpulan	48
5.2. Implikasi Penelitian	48
5.3. Keterbatasan Penelitian dan Saran.....	49
DAFTAR PUSTAKA	51



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu.....	19
Tabel 4.1. Distribusi Sampel	37
Tabel 4.2. Hasil Deskriptif Statistik	39
Tabel 4.3. Korelasi	41
Tabel 4.4. Path Coefficient.....	42
Tabel 4.5. Hasil Pengujian Hipotesis	47

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Kerangka Penelitian.....	25
--------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Regresi Variabel Dependen.....	53
Lampiran 2 Data Indikator.....	54
Lampiran 3 Model Penelitian	59
Lampiran 4 Daftar Nama Perusahaan.....	60

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis determinan *earnings response coefficient*. variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan *financial leverage* sedangkan variabel dependennya adalah *earnings response coefficient*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan metode *purposive sampling*, sampel yang diperoleh sebanyak 55 perusahaan. SmartsPLS digunakan untuk uji hipotesa pada penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas dan *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Kata kunci : *earnings response coefficient*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan *financial leverage*.

Abstract

This study aims to analyze determinants of earnings response coefficient. independent variables used in this research are company's size, company's growth, profitability and financial leverage while the dependent variable is earnings response coefficient. the population in this study are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange 2013-2015. Sampling was done by purposive sampling method. Based on the purposive sampling method, a sample obtained by 55 companies. This study uses partial least square for testing hypotheses. The results showed that company's growth has positive effect on the earnings response coefficient. while the company's size, profitabilitas, financial leverage have not effect on the earnings response coefficient.

Keywords: earnings response coefficient, company's size, company's growth, profitability, financial leverage.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Laporan keuangan adalah salah satu sarana yang dibuat oleh pihak manajemen untuk mengkomunikasikan informasi keuangan kepada pihak eksternal perusahaan guna untuk membantu pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan. Informasi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan adalah informasi yang relevan. Salah satu indikator relevansi suatu informasi akuntansi adalah adanya reaksi investor pada saat diumumkannya informasi tersebut, yang dapat diamati dari pergerakan harga saham (Arfan & Antasari, 2008). Salah satu laporan yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan ekonomi adalah laporan laba rugi komprehensif. Laporan laba rugi komprehensif memberikan informasi mengenai laba yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode dimana informasi laba atau rugi merupakan pengukur keberhasilan atau kegagalan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya (Ginting, 2014). Dalam melakukan penilaian kinerja dan prospek perusahaan dapat dilihat dari hubungan laba akuntansi dan *return*. Laba dikatakan memiliki kandungan informasi apabila laba dan *return* saling berhubungan (Ginting, 2014).

Studi tentang informasi laba pernah dilakukan oleh Ball & Brown (1968) yang memprediksikan bahwa peningkatan laba kejutan (*unexpected earnings*) diikuti oleh *return abnormal* positif dan penurunan laba kejutan diikuti oleh tingkat

return abnormal negatif. Hasilnya menunjukkan bahwa laba akuntansi merefleksikan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham dan merupakan informasi yang berguna. Namun demikian, laba itu sendiri memiliki keterbatasan yang dipengaruhi oleh asumsi perhitungan dan juga kemungkinan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan sehingga dibutuhkan informasi lain selain laba untuk memprediksi *return* saham perusahaan yaitu koefisien respon laba atau disebut juga dengan *earning response coefficient* (ERC) (Diantimala, 2008). ERC menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang dapat diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Tinggi rendahnya koefisien respon laba tergantung dari "good news" atau "bad news" yang terkandung dalam laba. Menurut Meini, Siregar, & Djakman (2015), ERC merupakan regresi linier sederhana yang menggunakan *unexpected earnings* sebagai variabel independen untuk menerangkan imbal hasil saham dan dengan kata lain ERC merupakan koefisien sensitivitas laba akuntansi, atau sensitivitas perubahan harga saham terhadap perubahan laba akuntansi.

Berbagai penelitian telah menguji perbedaan ERC terhadap pengumuman laba dengan didasarkan pada premis bahwa *informativeness of earnings* akan semakin besar ketika terdapat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa datang. Hal ini berarti bahwa Nilai koefisien respon laba diprediksi lebih tinggi jika laba perusahaan lebih persisten di masa depan. Demikian juga jika kualitas laba semakin

baik, maka diprediksi nilai koefisien respon laba akan semakin tinggi (Darwanis, Siswar, & Andina, 2013).

Menurut Hasanzade, Darabi, & Mahfoozi (2013) dalam penelitiannya yang berjudul *Factors Affecting the Earnings Response Coefficient: An Empirical Study for Iran* mengatakan bahwa ketika seseorang memutuskan untuk berinvestasi, persoalan pertama yang dihadapi adalah pilihan berkeinginan untuk menanam saham. Keputusan yang dipilih oleh investor yang didasarkan pada informasi yang didapat akan menguntungkan investor atau bahkan membawa kerugian. Oleh karena itu dibutuhkan informasi akurat dan tepat waktu tentang perubahan harga saham untuk mendukung keputusan para pemegang saham dan untuk membantu pemegang saham dalam memprediksi peristiwa tentang investasi dimasa yang akan datang, salah satu informasi yang dapat digunakan adalah informasi laba akuntansi.

Penelitian tentang *earning response coefficient* (ERC) berguna dalam analisis fundamental oleh investor dalam model penilaian untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba suatu perusahaan (Ginting, 2014). ERC dipengaruhi oleh banyak faktor, berdasarkan penelitian oleh Hasanzade, Darabi, & Mahfoozi (2013) faktor yang mempengaruhi ERC adalah *earnings quality, financial leverage, growth opportunities, profitability, systematic risk*. Dari banyak faktor yang telah diteliti sebagai faktor yang mempengaruhi ERC ada beberapa faktor yang tidak konsisten hasilnya, misalnya dalam penelitian Diantimala (2008) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ERC sedangkan dalam penelitian Arfan & Antasari (2008) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak

berpengaruh signifikan terhadap ERC. Faktor lain yang tidak konsisten adalah *financial leverage* dan profitabilitas. Penelitian lain tentang faktor yang mempengaruhi ERC dilakukan oleh Kusumawardhani & Nugroho (2010), dalam penelitian tersebut variabel independen yang digunakan adalah *social corporate responsibility*, *size*, dan profitabilitas. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel independen yang digunakan menunjukkan adanya pengaruh terhadap ERC baik secara simultan maupun parsial. Tetapi hasil ini berbeda dari penelitian yang dilakukan Arfan & Antasari (2008) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap ERC.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Arfan & Antasari (2008) yang menggunakan ukuran, pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan sebagai variabel independen, untuk membedakan penelitian terdahulu dengan penelitian ini maka penulis menambahkan *financial leverage* sebagai variabel independen dan memperbarui waktu penelitian yaitu tahun 2013-2015. Dalam penelitian ini penulis menggunakan empat variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas perusahaan dan *Financial Leverage* dan satu variabel dependen yaitu *Earnings Response Coefficient*.

Ukuran perusahaan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi ERC karena ukuran perusahaan yang besar dianggap lebih dipercaya oleh investor karena ukuran perusahaan yang besar memiliki sistem pengendalian dan tata kelola perusahaan yang baik yang mempengaruhi kestabilan proses bisnis di perusahaan

sehingga investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan besar. Variabel independen kedua yang dianggap memiliki pengaruh terhadap ERC adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dilihat dari perusahaan dalam pengembangan bisnisnya. Perusahaan yang terus berkembang akan lebih menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut karena investor melihat adanya prospek untuk menjadi perusahaan yang semakin besar. Variabel independen yang ketiga adalah profitabilitas, perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih menarik minat investor untuk menanamkan modalnya karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan memberikan keuntungan (dalam bentuk dividen) kepada investor lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Variabel independen yang keempat adalah *financial leverage*. Financial leverage yang tinggi mencerminkan sumber dana perusahaan sebagian besar di peroleh dari hutang. Sumber dana dari hutang ini akan membuat investor berpikir bahwa pendapatan perusahaan banyak digunakan untuk membayar bunga atas hutang tersebut sehingga risiko perusahaan tersebut semakin tinggi pula. Dengan demikian investor akan mempertimbangkan kembali untuk menanamkan modalnya di perusahaan dengan financial leverage yang tinggi. Oleh karena itu *financial leverage* yang tinggi akan menurunkan *earnings response coefficient*.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan peneliti, maka peneliti mengambil judul : **“Analisis Determinan Earning Response Coefficient (ERC) :**

Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2015”

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC?
- b. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC?
- c. Apakah Profitabilitas berpengaruh positif terhadap ERC?
- d. Apakah Financial Leverage berpengaruh negatif terhadap ERC?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, tujuan penelitian adalah :

- a. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient.
- b. Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient.
- c. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Earnings Response Coefficient.
- d. Untuk menganalisis pengaruh financial leverage terhadap Earnings Response Coefficient.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, manfaat dari penelitian ini adalah :

- a. Memberikan informasi yang berguna bagi para investor maupun calon investor dalam melakukan analisis laporan keuangan sebagai bahan pertimbangan terkait dengan pengambilan keputusan
- b. Untuk memberikan gambaran kepada penyusun SAK untuk mengembangkan standar akuntansi yang berlaku untuk menciptakan pasar modal yang efisien

1.5. Sistematika Penelitian

Sistematika penelitian dalam penelitian ini adalah :

- a. BAB I : Bab ini berisikan uraian tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penelitian.
- b. BAB II : Bab ini menjelaskan tentang tinjauan pustaka, yang terkait dengan topic penelitian yang mencakup landasan teori mengenai koefisien respon laba serta teori-teori yang berkaitan, kajian penelitian terdahulu, perumusan hipotesis, dan kerangka pemikiran.
- c. BAB III : Bab ini membahas metode penelitian yang digunakan. Pada bagian ini diuraikan populasi dan sampel penelitian, sumber dan

pengumpulan data, pengidentifikasian variabel, metode statistik yang digunakan.

- d. BAB IV : bab ini berisikan hasil analisis dan hasil penelitian. Pada bab ini dijelaskan temuan yang dihasilkan dari penelitian yang berdasarkan data data yang diperoleh.
- e. BAB V : Bab ini berisikan penutup dari penelitian. Bagian ini terdiri dari kesimpulan penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan, dan saran untuk penelitian selanjutnya.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

Penelitian ini dilandasi pada teori- teori yang menjelaskan variabel-variabel yang akan diteliti. Teori-teori tersebut juga akan merumuskan hipotesis yang akan diteliti.

2.1.1. Teori Sinyal

Menurut Rahayu & Suaryana (2015), teori sinyal menjelaskan bahwa informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana dampaknya terhadap perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditur). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk

perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Arifin, 2005).

Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga perusahaan dengan profitabilitas tinggi dapat menarik perhatian investor dan mengakibatkan kenaikan koefisien respon laba.

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa *financial leverage* merupakan sinyal yang diberikan perusahaan. Ketika perusahaan memiliki tingkat hutang yang lebih besar dibandingkan dengan total aktivasnya, investor akan melihat adanya risiko perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Hal tersebut mengakibatkan respon investor terhadap perusahaan tersebut kecil.

Ukuran perusahaan juga merupakan sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan akan memberikan sinyal terhadap perolehan laba yang juga merupakan representasi kandungan aktiva yang dimiliki perusahaan. Adanya informasi tentang aktiva perusahaan akan mempengaruhi reaksi investor untuk pengambilan keputusan.

Ketika informasi atau laporan keuangan perusahaan menunjukkan adanya pertumbuhan, hal tersebut merupakan salah satu representasi dari perolehan laba perusahaan yang kemungkinan mengalami peningkatan pula, sehingga akan memberikan sinyal kepada investor maupun calon investor bahwa kemungkinan dividen yang dibayarkan juga akan meningkat dan perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi kemungkinan memiliki prospek yang baik kedepannya.

2.1.2. Teori Pasar Modal Efisien

Efisiensi pada pasar modal didefinisikan sebagai kecepatan dan kelengkapan suatu harga sekuritas dalam merespon informasi yang relevan (Arifin, 2005). Dalam pasar modal yang efisien, harga suatu saham pasti telah mencerminkan seluruh informasi yang berkaitan dengan aktivitas manajemen dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, dan ketika muncul informasi baru tentang perusahaan tersebut maka harga saham akan spontan berubah mencerminkan adanya informasi baru tersebut. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau “*stock prices reflect all available information*”. Investor yang mempunyai informasi lebih banyak biasanya akan bergerak lebih cepat setelah menerima informasi baru. Informasi yang didapat tersebut digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi oleh para investor.

2.1.3. *Earnings Response Coefficient*

ERC adalah respon pasar terhadap informasi laba yang diterbitkan perusahaan dalam laporan keuangan tahunan maupun periodik. Koefisien respon laba (*earnings response coefficient-ERC*) merupakan koefisien yang mengukur respon *abnormal returns* sekuritas terhadap *unexpected accounting earnings* perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas (Arfan & Antasari, 2008). *Earnings response coefficient* (ERC) dapat diukur melalui beberapa tahap perhitungan. Tahap pertama menghitung *cumulative abnormal return* (CAR) masing-masing sampel dan tahap kedua menghitung *unexpected earnings* (UE) sampel.

ERC menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang dapat diamati dari pergerakan harga saham di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan (Diantimala, 2008). Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Tinggi rendahnya koefisien respon laba tergantung dari "good news" atau "bad news" yang terkandung dalam laba. Menurut Meini, Siregar, & Djakman (2015), ERC merupakan regresi linier sederhana yang menggunakan *unexpected earnings* sebagai variabel independen untuk menerangkan imbal hasil saham dan dengan kata lain ERC merupakan koefisien sensitivitas laba akuntansi, atau sensitivitas perubahan harga saham terhadap perubahan laba akuntansi.

Menurut Kusumawardhani & Nugroho (2010) *informativeness of earnings* akan semakin besar ketika terdapat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa datang. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ketidakpastian keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang, maka tingkat ERC juga akan semakin tinggi. Diharapkan jika perusahaan mengungkapkan informasi dalam bentuk laporan tahunannya dapat mengurangi ketidakpastian tersebut. Dengan demikian pengungkapan informasi akan menurunkan tingkat ERC. Menurut Arfan & Antasari (2008) informasi informasi lain yang dapat dijadikan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi adalah pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Informasi informasi yang lain bisa berupa *earnings quality*, *earnings persistence*, *systematic risk* dan masih banyak lagi.

Berdasarkan penelitian terdahulu tentang faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* yang telah dilakukan oleh Hasanzade, Darabi, & Mahfoozi (2013) dengan variabel independen *Earnings Quality*, *Financial Leverage*, *Growth in the Company*, *Profitability*, dan *Systematic Risk* menyimpulkan bahwa dari ke lima variabel independen yang digunakan hanya *Financial Leverage* yang tidak mempengaruhi *earnings Response Coefficient*. Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* juga dilakukan oleh Kusumawardhani & Nugroho (2010), dengan CSR, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas sebagai variabel independen, dari penelitian tersebut

disimpulkan bahwa CSR, ukuran perusahaan maupun profitabilitas semuanya berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

2.1.4. Ukuran Perusahaan

Perusahaan dengan *size* yang lebih besar umumnya lebih banyak menjadi pusat perhatian dibanding dengan *size* yang lebih kecil karena disamping melibatkan lebih besar *stakeholders* juga dampak yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut sangat luas dan besar (Arfan & Antasari, 2008). Ukuran perusahaan yang besar dianggap memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang tinggi dan kemampuan mengembangkan bisnisnya lebih luas lagi. Perusahaan yang besar juga dianggap memiliki sistem pengendalian dan manajemen perusahaan yang baik serta sumber daya manusia yang lebih profesional, kemampuan melakukan promosi produk yang lebih baik sehingga proses bisnisnya stabil dan tidak berisiko tinggi dalam kebangkrutan. Oleh karena itu ukuran perusahaan akan menjadi pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Menurut Kusumawardhani & Nugroho (2010) Semakin banyak ketersediaan sumber informasi pada perusahaan-perusahaan besar, akan meningkatkan *ERC* dalam jangka panjang. Ukuran perusahaan yang besar akan lebih lengkap dalam mengungkap informasi yang ada dalam perusahaan yang bisa digunakan investor sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan ekonomi. Menurut Wulandari & Wirajaya (2014) informasi yang dikeluarkan

perusahaan digunakan investor untuk memprediksi arus kas dan mengurangi ketidakpastian. Informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan besar memungkinkan pelaku pasar untuk menginterpretasikan informasi yang terdapat pada laporan keuangan dengan lebih sempurna, sehingga dapat menurunkan ketidakpastian.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Arfan & Antasari (2008) ukuran perusahaan tidak menunjukkan adanya hubungan signifikan terhadap koefisien respon laba, hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mashayekhi & Aghel (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) memiliki pengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan logaritma natural nilai total aktiva. Nilai total aktiva yang tinggi menunjukkan ukuran perusahaan yang besar.

2.1.5. Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Setiawati & Nursiam (2014), Pertumbuhan laba adalah variabel yang menjelaskan prospek pertumbuhan di masa mendatang. Perusahaan yang terus-menerus tumbuh, dengan mudah menarik modal yang akan menambah sumber dana bagi perusahaan untuk mengembangkan bisnisnya. Informasi laba pada perusahaan-perusahaan ini akan direspon oleh pemodal. Pendapat ini hampir sama dengan apa yang ditulis Andreas (2012) yang mengatakan pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksploitasi

kesempatan mengambil laba dibandingkan dengan perusahaan yang setara dalam kelompok industri.

Menurut Hasanzade, Darabi, & Mahfoozi (2013) pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk mengidentifikasi sumber-sumber pendanaan potensial (baik internal atau eksternal) untuk melakukan investasi modal dan untuk memberikan rencana keuangan yang tepat. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hasanzade, Darabi, & Mahfoozi (2013), pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba. Ini berarti bahwa dengan meningkatkan (atau menurunkan) peluang pertumbuhan, hubungan antara perubahan dividen dan return saham tahunan memperkuat (melemahkan).

Perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan yang tinggi akan mendapat respon yang tinggi juga dari para investor (Azizi, Pramuka, & Hidayat, 2015). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan dilihat lebih mampu bertahan dan mampu mengembangkan usahanya lebih luas lagi untuk memperoleh laba yang semakin tinggi. Menurut Arfan & Antasari (2008) perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi akan mampu menyelesaikan proyek-proyeknya. Semakin tinggi kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh maka akan semakin tinggi ERC. Hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan mempunyai hubungan yang positif dengan ERC.

2.1.6. Profitabilitas

Menurut Arfan & Antasari (2008) profitabilitas dapat menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan adalah tergantung kepada

besarnya penjualan, penanaman aktiva (investasi), dan penyerapan modal sendiri (equity). Perhitungan profitabilitas bisa dirumuskan dengan ROA maupun ROE. ROA merupakan rasio yang terpenting untuk mengetahui profitabilitas suatu perusahaan. ROA merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Kusumawardhani & Nugroho, 2010). Sedangkan ROE untuk mengukur kemampuan menghasilkan laba perusahaan dengan menggunakan modal sendiri (Arfan & Antasari, 2008).

Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Kusumawardhani & Nugroho, 2010). Jika profitabilitas tinggi dapat disimpulkan bahwa laba perusahaan juga tinggi. Ketika laba perusahaan mengalami kenaikan, investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Oleh karena itu profitabilitas dianggap sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba. Kerangka konseptual tersebut sesuai dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardhani & Nugroho, (2010) yang menyimpulkan bahwa ada hubungan signifikan antara profitabilitas dengan *earnings response coefficient*.

2.1.7. Financial Leverage

Dalam buku *Fundamental of Financial Management 13th Edition* menjelaskan bahwa financial leverage dengan perhitungan menggunakan *Debt-to-Total-Assets Ratio* (DAR). Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang lancar

dan hutang jangka panjang dengan jumlah seluruh asset perusahaan. Rasio ini menunjukkan persentase asset perusahaan yang didanai dengan utang. Semakin tinggi nilai DAR diartikan bahwa risiko perusahaan juga tinggi karena tingginya utang yang digunakan untuk memperoleh aset (Horne & Wachowicz, 2008).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Moradi, Salehi, & Erfanian (2010) yang meneliti pengaruh *capital structure* terhadap ERC yang menggunakan *financial leverage* sebagai proksinya menjelaskan bahwa risiko dari liabilitas menentukan mekanisme untuk pengalokasian perubahan kekayaan karena laba tidak terduga antara pemegang saham dan pemegang obligasi.

Dalam penelitian Hasanzade, Darabi, & Mahfoozi (2013) berdasarkan kerangka konseptual yang telah dibuat tentang financial leverage, peningkatan *net income* (lebih dari bunga) akan menghasilkan surat berharga dan hutang lainnya lebih kuat dan lebih aman terlihat dari pemegang obligasi akan menyambut kabar baik tentang laba bersih. Oleh karena itu menanggapi koefisien laba bersih untuk perusahaan dengan pinjaman yang cukup besar akan mengakibatkan penurunan koefisien respon pendapatan mereka dibandingkan dengan perusahaan dengan utang sedikit atau tidak ada karena biaya bunga dari pinjaman yang dibayarkan akan mengurangi pendapatan yang didapat dan juga perusahaan dengan jumlah hutang yang besar memiliki risiko dalam melunasi kewajibannya lebih besar pula. Dengan kata lain semakin tinggi persentase financial leverage akan mengakibatkan penurunan koefisien respon laba. Konsep diatas mendukung penelitian yang telah

dilakukan oleh Azizi, Pramuka, & Hidayat (2015) yang menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

2.2. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang	Judul Artikel	Variabel	Hasil Penelitian	
				Signifikan	Tidak Signifikan
1	Bitu Mashayekhi dan Zeynab Lotfi Aghel	A Study On the Determinants of Earnings Response Coefficient	Firm Size, Earnings Growth, Earnings Persistence	Firm Size, Earnings Growth	Earnings Persistence
2	L.P. Agustina Kartika Rahayu dan I.G.N Agung Suaryana	Pengaruh ukuran perusahaan dan Risiko Gagal Bayar pada Koefisien Respon Laba	Ukuran Perusahaan dan Risiko Gagal Bayar	Ukuran Perusahaan dan Risiko Gagal Bayar	
3	Eka Kristin Paulina BR Ginting	Pengaruh Kualitas audit dan prediktabilitas laba akuntansi terhadap Earnings Response Coefficient	Kualitas audit dan prediktabilitas		Kualitas audit dan prediktabilitas
4	Fathan Maula Azizi, Bambang Agus Pramuka, Taufik Hidayat	The Factors That Affect Earnings Response Coefficient on Miscellaneous Industry Manufacturing Sectors Company on The Indonesia	Firm size, Profitability, The Growth Opportunities, Leverage.	Firm size, Profitability, The Growth Opportunities, Leverage.	

		Stock Exchange			
5	Mahboobe Hasanzade, Roya Darabi, Gholamreza Mahfoozi	Factors Affecting the Earnings Response Coefficient: An Empirical study for Iran	earnings quality, Financial Leverage, Growth of the company, Profitability, Systematic Risk (Beta Coefficient),	earnings quality, Growth of the company, Profitability, Systematic Risk (Beta Coefficient),	Financial Leverage,
6	Muhammad Arfan , Ira Antasari	Pengaruh ukuran, Pertumbuhan dan Profitabilitas perusahaan terhadap koefisien respon laba pada emiten manufaktur di bursa efek jakarta	Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, profitabilitas perusahaan	Pertumbuhan perusahaan	Ukuran perusahaan dan Profitabilitas perusahaan
7.	Yossi Diantimala	Pengaruh akuntansi konservatisme, ukuran perusahaan, dan default risk terhadap koefisien respon laba	akuntansi konservatisme , ukuran perusahaan, dan default risk	akuntansi konservatisme, ukuran perusahaan, dan default risk	
8	Zahroh Naimah, Siddharta Utama	Pengaruh Ukuran perusahaan, pertumbuhan dan Profitabilitas perusahaan terhadap koefisien respon laba dan koefisien respon nilai buku	Ukuran perusahaan, pertumbuhan dan Profitabilitas perusahaan	Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan , Profitabilitas Perusahaan	

		ekuitas: studi pada perusahaan manufaktur di bursa efek Jakarta			
9	Zumratul Meini, Sylvia Veronica Siregar, Chaerul D. Djakman	Pengaruh Denda Keterlambatan Penyampaian Laporan Keuangan terhadap ERC Perusahaan	Earnings Per share, Pengukuran denda keterlambatan	Earnings Per share, Pengukuran denda keterlambatan	
10	Indra Kusumawardhani, Joko Setiyo Nugroho	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , <i>Size</i> , dan <i>Profitabilitas</i> terhadap Earnings Response Coefficient	CSR, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas	CSR, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas	

2.3. Hipotesis Penelitian

Pada sub-bab ini akan menjelaskan lebih lanjut pengaruh variabel-variabel yang digunakan peneliti, teori yang digunakan dan dukungan peneliti sebelumnya sehingga tercipta hipotesa.

2.3.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient

Menurut Kusumawardhani & Nugroho (2010) Pada perusahaan besar tersedia banyak informasi non akuntansi sepanjang tahun. Informasi tersebut digunakan oleh pemodal sebagai alat untuk menginterpretasikan laporan keuangan dengan baik, sehingga dapat dijadikan alat untuk memprediksi arus kas dan

ketidakpastian. Ukuran perusahaan merupakan sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Investor akan menilai bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan yang tinggi untuk mengembangkan usahanya dan tidak berisiko tinggi dalam kebangkrutan. Dengan demikian ukuran perusahaan dianggap mempengaruhi koefisien respon laba.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Naimah & Utama (2006), Diantimala (2008), Azizi, Pramuka, & Hidayat (2015), Kusumawardhani & Nugroho (2010), dan Mashayekhi & Aghel (2016) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Tetapi hasil tersebut berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Arfan & Antasari (2008) yang menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara ukuran perusahaan dengan *earnings response coefficient*.

H₁ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*.

2.3.2. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Menurut Syarifulloh & Wahyudin (2016), Laba yang meningkat secara stabil dari tahun ke tahun menunjukkan perusahaan berpotensi menghasilkan laba di masa depan. Sebaliknya, penurunan laba dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa pertumbuhan laba perusahaan kurang baik. Ketertarikan pelaku pasar pada

perusahaan bertumbuh didasarkan ekspektasi manfaat yang didapatkannya di masa depan.

Menurut Naimah & Utama (2006) perusahaan yang terus-menerus tumbuh, dengan mudah menarik modal, dan ini merupakan sumber dana untuk perusahaan bisa semakin tumbuh. Informasi laba pada perusahaan-perusahaan yang mengalami pertumbuhan signifikan akan direspon positif oleh pemodal. Oleh karena itu pertumbuhan perusahaan dianggap mempengaruhi *earnings response coefficient*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Azizi, Pramuka, & Hidayat (2015), Hasanzade, Darabi, & Mahfoozi (2013), Arfan & Antasari (2008) dan Naimah & Utama (2006) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

H₂ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*.

2.3.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient*

Menurut Kusumawardhani & Nugroho (2010), Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham, sehingga apabila profitabilitas ini dihubungkan dengan ERC maka dapat dikatakan bahwa jika profitabilitas perusahaan tinggi, laba yang dihasilkan perusahaan meningkat selanjutnya akan mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya. Dari konsep tersebut

dapat diartikan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh terhadap *earnings respon coefficient*.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Azizi, Pramuka, & Hidayat (2015), Hasanzade, Darabi, & Mahfoozi (2013), Kusumawardhani & Nugroho (2010) dan Naimah & Utama (2006) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap ERC. Tetapi hasil tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arfan & Antasari (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*

2.3.4. Pengaruh Financial Leverage terhadap *Earnings Response Coefficient*

Menurut Azizi, Pramuka, & Hidayat (2015) rasio leverage digunakan untuk memberi pandangan tentang struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dari situ dapat dilihat risiko adanya utang perusahaan. Financial leverage dihitung dengan membandingkan *debt* (hutang) dengan *asset*. Ketika rasio dari financial leverage ini tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak sumber dana dari hutang untuk memperoleh aset. Sehingga investor akan berpikir bahwa risiko perusahaan dalam melunasi hutangnya lebih besar dari pada perusahaan yang lebih banyak menggunakan modal sendiri sebagai sumber dana

dalam mendapatkan aset perusahaan. Dengan demikian *earnings response coefficient* akan turun ketika *financial leverage* sebuah perusahaan meningkat. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Azizi, Pramuka, & Mahfoozi (2015) yang menyimpulkan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif dengan *earnings response coefficient*.

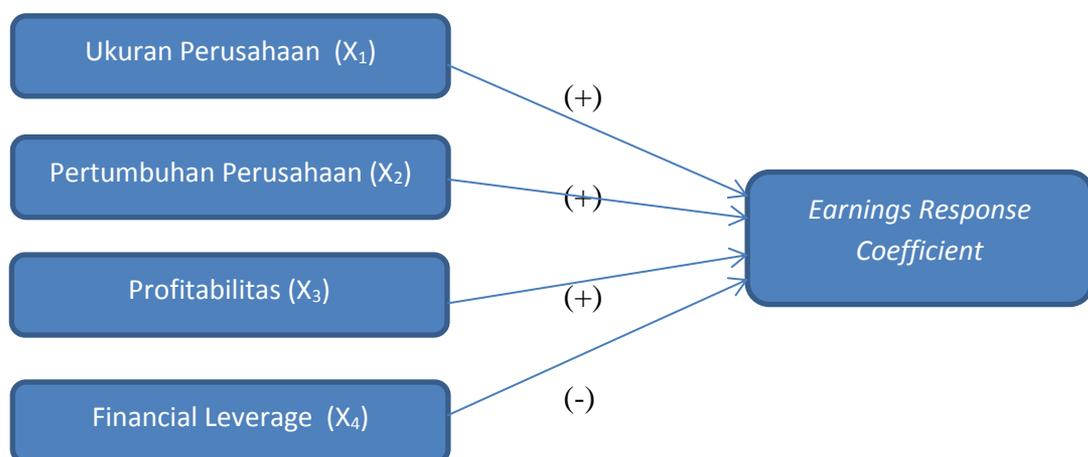
H₄ : Financial Leverage berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*.

2.4. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah disusun maka penulis akan meneliti variabel independen berikut sebagai faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* :

Variabel Independen

Variabel Dependen



Gambar 2.1. Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Operasional Variabel

3.1.1. Variabel Dependen *Earnings Response Coefficient* (Y)

Penelitian ini terdiri dari 4 (empat) variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Financial Leverage dan ada satu variabel dependen yaitu *Earnings Response Coefficient*. ERC adalah respon pasar terhadap informasi laba yang diterbitkan perusahaan dalam laporan keuangan tahunan maupun periodic. Koefisien respon laba (*earnings response coefficient*-ERC) merupakan koefisien yang mengukur respon *abnormal returns* sekuritas terhadap *unexpected accounting earnings* perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas (Arfan & Antasari, 2008). *Earnings response coefficient* (ERC) dapat diukur melalui beberapa tahap perhitungan. Tahap pertama menghitung *cumulative abnormal return* (CAR) masing-masing sampel dan tahap kedua menghitung *unexpected earnings* (UE) sampel. Rumus untuk menghitung respon laba adalah sebagai berikut (Azizi, Pramuka, & Hidayat 2015) :

a. Perhitungan CAR untuk setiap sampel

- Calculate individual and market return

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

$$R_{mt} = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{it} = *Return* tahunan perusahaan i pada perioda (t) hari

P_t = harga saham perusahaan i pada (t) hari

P_{t-1} = harga saham perusahaan i pada (t-1) hari

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

$IHS G_t$ = IHS G pada (t) hari

$IHS G_{t-1}$ = IHS G pada (t-1) hari

- Perhitungan Return Tidak Normal (Abnormal Return)

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

AR_{it} = Abnormal Return company pada (t) hari

R_{it} = Individual return pada (t) hari

R_{mt} = Market return pada (t) hari

- Perhitungan CAR

CAR pada saat laba akuntansi dipublikasikan dihitung dalam *event windows* pendek selama 7 hari (3 hari sebelum peristiwa, 1 hari saat peristiwa, dan 3 hari sesudah peristiwa), yang dipandang cukup untuk mendeteksi *abnormal return* yang

terjadi akibat publikasi laba sebelum *confounding effect* mempengaruhi *upnormal return* tersebut (Arfan & Antasari, 2008). CAR dirumuskan sebagai berikut :

$$CAR_{it} = CAR_{(-3,+3)} = \sum_{-3}^{+3} AR_{it}$$

Keterangan :

CAR_{it} = Cummulative Abnormal Return perusahaan i pada (t) tahun

AR_{it} = Abnormal Return perusahaan i pada (t) hari

b. Perhitungan UE untuk setiap sampel

Menghitung UE masing-masing perusahaan. UE merupakan proksi laba akuntansi yang menunjukkan kinerja intern perusahaan (Rahayu & Suaryana, 2015). UE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

UE_{it} = Unexpected Earnings pada (t) tahun

E_{it} = laba akuntansi setelah pajak perusahaan i pada tahun t

E_{it-1} = laba akuntansi setelah pajak perusahaan i sebelum tahun t

|E_{it-1}| = nilai mutlak laba akuntansi setelah pajak perusahaan i sebelum tahun t

c. Perhitungan ERC pada setiap sampel

ERC merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara UE dengan CAR. Dalam penelitian ini regresi antara UE dengan CAR dilakukan selama 3 tahun untuk memperoleh konstanta tiap tahunnya. Konstanta tersebut digunakan untuk menghitung ERC tiap sampelnya. Dalam regresi antara UE dan CAR, UE sebagai variable independen dan CAR sebagai variabel dependen kemudian akan menghasilkan konstanta setiap tahunnya. Perhitungan ERC adalah sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

CAR_{it} = *cumulative abnormal return* perusahaan I pada tahun t

B_0 = Konstanta.

B_1 = *Earnings Response Coefficient* perusahaan i pada tahun t.

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

ε_{it} = *Error term*.

3.1.2. Variabel independen Ukuran Perusahaan (X_1)

Menurut Rahayu & Suaryana (2015) Perusahaan besar dapat ditunjukkan dengan aktiva yang besar pula. Aktiva yang besar akan memudahkan perusahaan untuk melakukan inovasi baru untuk perkembangan perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian diukur dengan menggunakan skala rasio dengan logaritma natural nilai total aktiva perusahaan sebagai pengukurnya, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Ini sesuai dengan

penelitian yang dilakukan oleh (Arfan & Antasari (2008). Untuk perhitungannya menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan, rumusnya :

$$UP = \text{Ln } TA_{it}$$

UP : Ukuran Perusahaan

Ln : Logaritma Natural

TA_{it} : Total Aset pada perusahaan i di periode tahun t

Penggunaan nilai logaritma natural dilakukan untuk menghindari bias dalam pengukuran akibat adanya perbedaan skala operasi perusahaan.

3.1.3. Variabel Independen Pertumbuhan Perusahaan (X_2)

Pertumbuhan adalah tingkat pertumbuhan tahunan penjualan (Pertumbuhan penjualan lebih sesuai untuk perusahaan manufaktur) selama tiga tahun berturut-turut (Arfan & Antasari, 2008).

$$SG_{it} = \frac{S_{it} - S_{it-1}}{S_{it-1}} \times 100\%$$

Keterangan :

SG_{it} = Sales Growth perusahaan i pada tahun t

S_{it} = Penjualan bersih perusahaan i pada tahun t

S_{it-1} = penjualan bersih perusahaan i pada tahun t-1

3.1.4. Variabel Independen Profitabilitas (X₃)

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE). Rasio ini merupakan rasio yang terpenting untuk mengetahui profitabilitas suatu perusahaan. Menurut Arfan & Antasari (2008), Profitabilitas dapat menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan adalah tergantung kepada besarnya penjualan, penanaman aktiva (investasi) dan penyerapan modal sendiri (*equity*). Menurut Susanto (2012) Profitabilitas merupakan salah satu elemen dalam penilaian kinerja dan efisiensi perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu umumnya dirumuskan sebagai $L/M \times 100\%$, dimana L adalah jumlah laba yang diperoleh selama periode tertentu dan M adalah modal atau aktiva yang menghasilkan laba tertentu. Kemampuan menghasilkan laba yang dimaksud dalam penelitian ini tentunya adalah kemampuan menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri atau profitabilitas ekuitas (*return on equity* = ROE). Rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{equity}}$$

3.1.5. Variabel Independen Financial Leverage (X₄)

Financial leverage dengan perhitungan menggunakan *Debt-to-Total-Assets Ratio*. Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka

panjang dengan jumlah seluruh asset perusahaan. Rasio ini menunjukkan persentase asset perusahaan yang didanai dengan utang (Azizi, Pramuka, & Hidayat 2015).

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi perusahaan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel dengan beberapa kriteria tertentu agar dapat mewakili populasi. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2013-2015.
2. Perusahaan manufaktur yang laporn keuangannya lengkap selama periode penelitian.
3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki data saham harian dan IHSG harian lengkap selama periode penelitian.
5. Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.
6. Perusahaan manufaktur yang mencantumkan tanggal publikasi di web BEI.

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data keuangan yang diperoleh dari database Bursa Efek Indonesia yang diunduh di www.idx.com dan

www.sahamok.com. Nilai harga saham dan IHSG harian diperoleh dari data yang didapat di situs www.finance.yahoo.com.

3.3. Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Sebelum melakukan uji regresi berganda, dilakukan analisis statistic deskriptif dan uji korelasi.

3.3.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi atas variabel-variabel penelitian. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi.

3.3.2. Uji Korelasi

Uji korelasi digunakan untuk mengetahui indikasi awal ada atau tidaknya hubungan antar variabel. Berkenaan dengan besarnya angka korelasi yaitu -1 dan 1 menunjukkan adanya korelasi sempurna. Nilai 0 menunjukkan bahwa tidak ada korelasi. Angka korelasi yang mendekati 1 / -1 menunjukkan adanya korelasi yang kuat, sedangkan yang mendekati 0 menunjukkan adanya korelasi yang lemah.

3.3.3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda bertujuan untuk menguji dan menganalisis adanya pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Financial leverage dan profitabilitas terhadap koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Model regresi berganda dalam penelitian ini diformulakan sebagai berikut:

$$Y = b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Koefisien Response Laba (ERC)

X1 = Ukuran perusahaan

X2 = Pertumbuhan perusahaan

X3 = Profitabilitas perusahaan

X4 = Financial Leverage

b_i $i = 1, 2, 3, 4$ = Koefisien regresi

e = Pengaruh Variable lain (epsilon) atau residual (*error term*)

3.4. Pengujian Hipotesis

Dalam menentukan kriteria terbukti atau tidaknya hipotesis maka pengujian penelitian dapat memperhatikan nilai koefisien original sampel dan t-statistiknya atau *p-value*. Nilai koefisien original sampel diartikan sebagai pengaruh positif atau negatif suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria signifikan atau tidak signifikan suatu variabel dapat dilihat pada

t-statistik atau *p-value*. jika t-statistik > 1.64 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika t-statistik < 1.64 maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Atau jika *p-value* < 0.05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika *p-value* > 0.05 maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*

$H_{01} ; \beta_1 \leq$: Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

$H_{a1} ; \beta_1 >$: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*

$H_{02} ; \beta_2 \leq$: Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

$H_{a2} ; \beta_2 >$: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*

H_{03} ; $\beta_3 \leq$: Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

H_{a3} ; $\beta_3 >$: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

4. *Financial Leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*

H_{04} ; $\beta_4 \leq$: *Financial Leverage* tidak berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

H_{a4} ; $\beta_4 >$: *Financial Leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

3.5. Partial Least Squares (PLS)

Partial Least Squares (PLS) merupakan metoda analisis yang powerful dan sering disebut juga sebagai *soft modeling* karena meniadakan asumsi-asumsi OLS (*Ordinary Least Squares*) regresi, seperti data harus berdistribusi normal secara multivariate dan tidak adanya problem multikolonieritas antar variabel eksogen (Wold 1985 dalam Ghazali & Latan, 2015). PLS dikembangkan untuk menguji teori yang lemah dan data yang lemah seperti jumlah sampel yang kecil atau adanya masalah normalitas data.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Obyek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Penelitian ini dilakukan pada industri manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2015. Berdasarkan teknik pengambilan sampel yang telah disebutkan dalam bab sebelumnya, yaitu dengan menggunakan *purposive sampling*, sampel penelitian yang telah terpilih sebanyak 165 perusahaan. Sampel yang dipilih selanjutnya digunakan untuk analisis data dan pengujian hipotesis. Distribusi sampel dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.1.
Distribusi Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Kriteria sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI untuk periode 2013 sampai dengan 2015	125
2	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya tidak lengkap	(5)
3	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian	(40)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data saham harian dan IHSG harian	(3)
5	Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	(20)
6	Perusahaan manufaktur yang tanggal publikasi laporan keuangannya tidak lengkap	(2)
Jumlah perusahaan manufaktur yang terpilih sebagai sampel		55
Jumlah sampel selama tiga tahun		165

4.2. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi atas variabel-variabel penelitian. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi.

Rata-rata merupakan nilai dari *EARNING RESPONSE COEFFICIEN*, *SIZE*, *GROWTH*, *ROE*, dan *DAR* pada kondisi yang stabil. Nilai maksimum adalah nilai tertinggi dari indikator variabel yang dapat dicapai selama 3 tahun. Nilai minimum adalah nilai terendah dari indikator variabel yang dapat dicapai selama 3 tahun. Standar deviasi adalah suatu nilai yang menunjukkan variasi, penyimpangan, atau sebaran data dari indikator variabel yang diukur. Semakin tinggi standar deviasi suatu data maka penyebarannya dari nilai tengah juga besar. Hal tersebut menunjukkan adanya nilai-nilai ekstrim baik yang tinggi maupun yang rendah karena data yang ada bersifat heterogen / lebih variatif. Sebaliknya, jika standar deviasi lebih rendah daripada nilai rata-ratanya, maka sebaran datanya memiliki variasi yang lebih rendah atau homogen.

Tabel 4.2.
Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	165	-5.2383	1.9345	-.003086	.6092847
SIZE	165	25.3919	33.1341	28.2629 50	1.6785415
GROWTH	165	-.2990	1.2731	.099345	.1938039
PROF	165	.0010	1.4353	.156701	.1824292
LEV	165	.0002	20.1583	.516764	1.5509479
Valid N (listwise)	165				

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel 4.2, rata rata dari ERC sebesar -0,003086. Nilai maksimum ERC sebesar 1,9345 dicapai oleh ICBP (Indofood CBP Sukses Makmur Tbk). Nilai minimum sebesar -5,2383 dicapai oleh TSPC (Tempo Scan Pasific Tbk). Standar deviasi sebesar 0,6092847 lebih besar dari rata-rata, artinya sebaran data koefisien respon laba perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI bersifat heterogen.

Nilai rata-rata ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 28,262950. Nilai maksimum sebesar 33,1341 dicapai oleh ASII (Astra International Tbk). Nilai minimum sebesar 25,3919 sebesar dicapai oleh CEKA (Cahaya Kalbar Tbk). Standar deviasi sebesar 1,6785415, kurang dari rata-rata sehingga sebaran data ukuran perusahaan bersifat homogen.

Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar 0,099345. Nilai maksimum sebesar 1,2731 dicapai oleh MLBI (Multi Bintang Indonesia Tbk). Nilai

minimum sebesar -0,2990 dicapai oleh LMSH (Lionmesh Prima Tbk). Standar deviasi sebesar 0,1938, jumlah ini diatas rata rata, artinya sebaran data pertumbuhan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI bersifat heterogen.

Nilai rata rata profitabilitas sebesar 0,156701. Nilai maksimum sebesar 1,4353 dicapai oleh MLBI (Multi Bintang Indonesia Tbk). Nilai minimum sebesar 0,001 dicapai oleh INDS (Indospring Tbk). Standar deviasi sebesar 0,1824292 jumlah ini diatas rata-rata, artinya sebaran data profitabilitas bersifat heterogen.

Leverage merefleksikan kemampuan perusahaan dalam menggunakan utang untuk membiayai investasi. Rasio ini menunjukkan persentase asset perusahaan yang didanai dengan utang. Semakin tinggi nilai DAR diartikan bahwa risiko perusahaan juga tinggi karena tingginya utang yang digunakan untuk memperoleh aset. Dari data diatas nilai rata-rata dari leverage sebesar 0,516764. Nilai maksimumnya sebesar 20,1583 dicapai oleh HMSP (Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk). Nilai minimum sebesar 0,0002 dicapai oleh DVLA (Darya Varia Laboratoria Tbk). Standar deviasi sebesar 1,5509 jumlah ini diatas rata-rata, artinya sebaran data leverage pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2015 bersifat heterogen.

4.3. Analisis Korelasi

Korelasi adalah alat uji untuk mengukur adanya hubungan linier antara variabel satu dengan variabel lain. Dua variabel yang berkorelasi akan saling mempengaruhi sehingga apabila terjadi perubahan pada satu variabel akan diikuti oleh perubahan

variabel lain, baik dengan arah yang sama maupun berlawanan. Korelasi menunjukkan indikasi awal hubungan antar variabel.

Tabel 4.3.
Korelasi

	ERC	Financial Leverage	Pertumbuhan Perusahaan	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan
ERC	1.000				
Financial Leverage	-0.032	1.000			
Pertumbuhan Perusahaan	0.130	0.038	1.000		
Profitabilitas	-0.024	0.267	0.174	1.000	
Ukuran Perusahaan	-0.021	-0.027	-0.036	0.142	1.000

Dari tabel diatas diketahui bahwa variabel ERC memiliki korelasi positif dengan variabel pertumbuhan perusahaan. Financial Leverage memiliki korelasi positif dengan variabel pertumbuhan perusahaan dan Profitabilitas. Profitabilitas memiliki korelasi positif dengan variabel ukuran perusahaan. ERC memiliki korelasi negatif dengan variabel financial leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Financial leverage memiliki korelasi negatif dengan variabel ukuran perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memiliki korelasi negatif dengan variabel ukuran perusahaan.

4.4. Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini, pengujian hipotesis dilakukan dengan model analisis regresi berganda dengan melihat tabel *path coefficient* yang digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh antara ukuran perusahaan, Pertumbuhan

perusahaan, Profitabilitas dan *financial leverage* dengan *earnings response coefficient*.

Tabel 4.4
Path Coefficient

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Leverage -> ERC	-0.027	-0.051	0.055	0.492	0.623
Perumbuhan Perusahaan -> ERC	0.138	0.157	0.055	2.484	0.013
Profitabilitas -> ERC	-0.039	-0.043	0.057	0.680	0.497
Ukuran Perusahaan -> ERC	-0.012	0.004	0.087	0.132	0.895

Dari tabel path coefficient diatas dapat dilihat bahwa hanya variabel pertumbuhan perusahaan (X2) yang berpengaruh signifikan positif terhadap earnings response coefficient (Y) dengan nilai T-statistik 2,484 > 1.64 dan *original sample* positif 0.138. Sedangkan untuk variabel *financial leverage* (X4), Profitabilitas (X3) dan Ukuran Perusahaan (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* (Y) karena mempunyai nilai T-statistik kurang dari 1,64.

4.4.1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Dari pengujian terhadap data yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai *p-value* 0,895 (>0,05) dan t-statistik 0.132

(< 1.64). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* dan nilai *original sample of estimate* sebesar negatif 0,012 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC. Ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan *earnings response coefficient* (ERC). Dari hasil penelitian yang dilakukan membuktikan bahwa hipotesis (H_1) ditolak.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Arfan & Antasari (2008), yang menunjukkan adanya pengaruh negatif antara variabel ukuran perusahaan dengan ERC dan bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan Rahayu & Suaryana (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Menurut *theory signaling* menyatakan bahwa Ukuran perusahaan akan memberikan sinyal terhadap perolehan laba yang juga merupakan representasi kandungan aktiva yang dimiliki perusahaan. Adanya informasi tentang aktiva perusahaan akan mempengaruhi reaksi investor untuk pengambilan keputusan. Semakin tinggi aktiva, investor akan melihat bahwa kekayaan perusahaan juga tinggi. Penelitian ini bertolak belakang dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat mempengaruhi *earnings response coefficient*. Logaritma natural total aset adalah proksi yang digunakan dalam variabel ukuran perusahaan. Total aset berasal dari dua sumber dana yaitu liabilitas dan ekuitas. Ketika liabilitas lebih besar dari ekuitas, investor akan menilai bahwa perusahaan memiliki risiko yang tinggi pula

sehingga ukuran perusahaan berpengaruh negatif dalam penelitian ini. Investor juga tidak hanya melihat ukuran perusahaan hanya berdasarkan total aset, tetapi bisa dengan jumlah pendapatan yang diperoleh maupun jumlah pekerja dalam perusahaan tersebut.

4.4.2. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Dari pengujian terhadap data yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa pertumbuhan perusahaan (GROWTH) memiliki *p-value* sebesar 0,013 ($<0,05$) dan *t-statistik* sebesar 2.484 (>1.64). Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* dan *original sample* sebesar positif 0,138 yang menunjukkan adanya hubungan positif antara pertumbuhan perusahaan terhadap *earnings response coefficient*. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan pertumbuhan penjualan semakin tinggi pula nilai *earnings response coefficient*-nya. Dari hasil penelitian yang dilakukan membuktikan bahwa hipotesis (H_2) gagal ditolak.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Arfan & Antasari (2008) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan menunjukkan adanya hubungan signifikan positif terhadap *earnings response coefficient*. hal ini sesuai dengan *theory signaling* yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memberikan sinyal baik kepada investor. Investor akan beranggapan bahwa tingginya pertumbuhan perusahaan yang disebabkan naiknya penjualan akan

mempengaruhi tingginya laba yang diperoleh perusahaan dan besaran dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.

4.4.3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Dari pengujian terhadap data yang telah dilakukan, variabel profitabilitas memiliki p-value 0,497 ($>0,05$) dan t-statistik sebesar 0.680 (<1.64). Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* dan *original sample* sebesar negatif 0,039 menunjukkan adanya pengaruh negatif antara variabel profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini berarti bahwa kenaikan profitabilitas akan menyebabkan penurunan nilai *earnings response coefficient*. Dari hasil penelitian yang dilakukan membuktikan bahwa hipotesis (H_3) ditolak.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arfan & Antasari (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *earnings response coefficient*. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardhani & Nugroho (2010) dan Naimah & Utama (2006), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Kusumawardhani & Nugroho, 2010). Sehingga ketika profitabilitas tinggi, investor akan semakin tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Pernyataan diatas bertolak belakang dengan hasil penelitian ini, alasan ditolak nya hipotesa ini adalah karena pertimbangan investor untuk menanamkan modal nya disebuah perusahaan tidak hanya melihat pengembalian atas dana yang diinvestasikan pada tahun tertentu tetapi juga melihat kestabilan profitabilitas dari tahun tahun sebelumnya dan reputasi perusahaan tersebut. Ketidakstabilan profitabilitas akan memberikan pengaruh negatif terhadap earnings response coefficient, karena investor akan menilai bahwa risiko perusahaan dalam menghasilkan *return* tidak pasti. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2015), menjelaskan bahwa investor Indonesia masih terpengaruh faktor psikologi dalam pengambilan keputusan investasi dan kurang mempertimbangkan aspek fundamental seperti menggunakan informasi laporan keuangan dalam pengambilan keputusan.

4.4.4. *Financial Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Dari pengujian terhadap data yang dilakukan, variabel *financial leverage* memiliki *p-value* sebesar 0,623 ($>0,05$) dan t-statistik sebesar 0.492 (<1.64). Hal ini menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Teori sinyal menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki tingkat hutang yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitasnya, investor akan melihat adanya risiko perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Hal tersebut mengakibatkan respon investor terhadap perusahaan tersebut kecil. Dari

hasil penelitian yang dilakukan membuktikan bahwa hipotesis (H₄) ditolak.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hasanzade, Darabi, Mahfoozi (2013) yang menyatakan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Azizi, Pramuka, & Hidayat (2015) yang menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2015), yang mengatakan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* karena investor di Indonesia lebih tertarik pada gejolak yang terjadi di pasar modal dibandingkan dengan kandungan informasi laba dan beberapa investor di Indonesia yang melakukan investasi pada saham hanya memperhitungkan keuntungan yang mungkin didapat. Sehingga risiko atas utang yang ada di perusahaan tidak menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Tabel 4.5.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Keterangan
H ₁ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC	Ditolak
H ₂ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC	Gagal ditolak
H ₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap ERC	Ditolak
H ₄ : Financial Leverage berpengaruh negatif terhadap ERC	Ditolak

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel ukuran perusahaan (SIZE), Pertumbuhan perusahaan (GROWTH), profitabilitas dan *financial leverage* terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2013-2015. Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan :

1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* .
2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* .
3. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* .
4. *Financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

5.2. Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis, pengujian hipotesis, pembahasan dan kesimpulan, diimplikasikan hal-hal sebagai berikut :

1. Bagi penyusun SAK penelitian ini diharapkan dapat membantu untuk mengembangkan, menambah dan menjelaskan standar akuntansi yang

berlaku untuk menciptakan pasar modal yang efisien.

2. Bagi investor penelitian ini diharapkan dapat memudahkan dan membantu dalam pengambilan keputusan.
3. Bagi manajemen perusahaan penelitian ini diharapkan dapat membantu menganalisis hal hal apa saja yang bisa menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan hal hal apa saja yang harus diperbaiki oleh manajemen dalam perusahaannya.

5.3. Keterbatasan Penelitian dan Saran

Berikut ini adalah keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya :

1. Data laporan keuangan pada penelitian ini di dapat dari www.idx.co.id. Masih ada beberapa laporan keuangan perusahaan terdaftar yang tidak ditemukan di website resmi BEI tersebut. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan banyak sumber untuk mencari laporan keuangan perusahaan.
2. Indikator yang dipakai untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah *delta sales*. Penelitian selanjutnya bisa menggunakan *market to book ratio* atau pertumbuhan *earning per share* (EPS).
3. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan manufaktur saja. Penelitian selanjutnya disarankan tidak hanya pada sektor manufaktur saja tetapi sektor lain atau perusahaan yang terdaftar di Kompas 100.

4. Penelitian ini hanya melihat hal hal yang mempengaruhi respon laba yang ada di Indonesia. Penelitian selanjutnya disarankan untuk meneliti hal-hal yang mempengaruhi koefisien respon laba yang ada di Negara lain, misal Malaysia, Singapura atau Thailand.
5. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen, untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel yang mempengaruhi *earnings response coefficient*, misalnya persistensi laba, *CSR*, dan *earnings quality*.



DAFTAR PUSTAKA

- Andreas, H. H. (2012). Spesialisasi Industri Auditor Sebagai Prediktor Earnings Response Coefficient Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 14(2), 69–80.
- Arfan, M., & Antasari, I. (2008). Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba pada Emiten Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Telaah & Riset AKuntansi*, 1(1), 50–64.
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Azizi, F. M., Pramuka, B. A., & Hidayat, T. (2015). The Factors that Affect Earnings Response Coefficient on Miscellaneous Industry Manufacturing Sectors Company on The Indonesia Stock Exchange. *Skripsi Universitas Jendral Soedirman Indonesia*.
- Ball, R., & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 2, 78–159.
- Darwanis, Siswar, D., & Andina, A. (2013). Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility serta Dampaknya terhadap Pertumbuhan Laba dan Koefisien Respon Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Telaah & Riset AKuntansi*, 6(1), 64–92.
- Diantimala, Y. (2008). Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran Perusahaan, dan Default Risk terhadap Koefisien Respon Laba (ERC). *Jurnal Telaah & Riset AKuntansi*, 1(1), 102–122.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Square Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0 Untuk Penelitian Empiris* (2nd ed.). Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- Ginting, E. K. P. B. (2014). Pengaruh Kualitas Audit dan Prediktibilitas Laba Akuntansi terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Akuntansi*.
- 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.
- Horne, J. Van, & Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Manajemen* (13th ed.). England: Prentice-Hall, Inc.

- Kusumawardhani, I., & Nugroho, J. S. (2010). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Size, dan Profitabilitas terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 5(1), 22–32.
- Mashayekhi, B., & Aghel, Z. L. (2016). A Study on the Determinants of Earnings Response Coefficient in an Emerging Market. *International Journal of Social, Behavioral, Education, Economic, Business and Industrial Engineering*, 10(7), 2358–2361.
- Meini, Z., Siregar, S. V., & Djakman, C. D. (2015). Pengaruh Denda Keterlambatan Penyampaian Keuangan Terhadap ERC Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Moradi, M., Salehi, M., & Erfanian, Z. (2010). A Study of the Effect of Financial Leverage on Earnings Response Coefficient through out Income Approach : Iranian Evidence. *International Review of Accounting, Banking and Finance*, 2(2), 103–115.
- Naimah, Z., & Utama, S. (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*, 23–26.
- Rahayu, K. A. L. ., & Suaryana, I. G. . A. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan dan risiko gagal bayar pada koefisien respon laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2), 665–684.
- Santoso, G. (2015). Determinan Koefisien Respon Laba. *Parsimonia*, 2(2), 69–85.
- Setiawati, E., & Nursiam. (2014). Analisis Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011). *Research Methods and Organizational Studies*, (Sancall), 175–188.
- Susanto, Y. K. (2012). Determinan Koefisien Respon Laba. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 23(3).
- Syarifulloh, R., & Wahyudin, A. (2016). Determinan Koefisien Respon Laba. *Accounting Analysis Journal*, 5(1), 1–9.
- Wulandari, K. T., & Wirajaya, I. G. A. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(6), 355–369.

LAMPIRAN 1

Hasil Regresi Variabel Dependen

1. Hasil regresi UE dengan CAR tahun 2013

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.020	.009		-2.108	.040
	UE 2013	-.004	.008	-.074	-.542	.590

a. Dependent Variable: CAR (2013)

2. Hasil regresi UE dengan CAR tahun 2014

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.002	.006		-.256	.799
	UE 2014	.009	.007	.173	1.291	.202

a. Dependent Variable: CAR (2014)

3. Hasil Regresi UE dengan CAR tahun 2015

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.007		.055	.956
	UE 2015	-.002	.011	-.029	-.210	.835

a. Dependent Variable: CAR (2015)

LAMPIRAN 2

Data Indikator

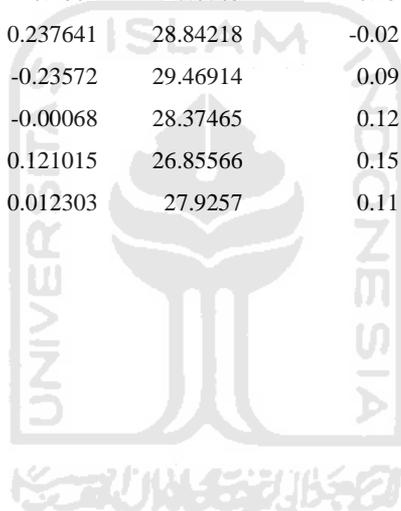
TAHUN	KODE	ERC	SIZE	GROWTH	ROE	DAR
2013	ALDO	-0.04683	26.43197	0.43	0.161485	0.53601
2013	AMFG	-1.18356	28.89498	0.13	0.122561	0.22
2013	APLI	0.015222	26.43896	-0.18	0.008642	0.282849
2013	ARNA	-0.05139	27.75787	0.27	0.309305	0.323062
2013	ASII	-1.32437	32.99697	0.03	0.209977	0.50378
2013	AUTO	0.622649	30.16612	0.29	0.110685	0.242432
2013	BTON	-1.29499	25.89452	-0.27	0.186453	0.211875
2013	BUDI	-0.0019	28.49933	0.12	0.017998	0.628549
2013	CEKA	0.416559	25.39188	1.25	0.123173	0.506113
2013	CPIN	1.515793	28.23676	0.20	0.254117	0.36708
2013	DLTA	0.105934	27.48835	0.16	0.399815	0.219693
2013	DPNS	0.01247	26.2699	-0.10	0.299037	0.128503
2013	DVLA	0.178026	27.80502	0.01	0.137527	0.231377
2013	EKAD	-0.20356	26.56275	0.09	0.165963	0.308188
2013	GGRM	0.811984	31.55833	0.13	0.149031	0.4206
2013	GJTL	0.083799	30.36219	-0.02	0.021021	0.627097
2013	HMSP	-0.21517	27.21137	0.13	0.764285	20.15829
2013	ICBP	1.934477	30.6882	0.16	0.168482	0.376243
2013	IGAR	0.308842	26.47503	0.16	0.155178	0.282779
2013	INAI	-0.07875	27.36429	0.10	0.039737	0.835069
2013	INCI	-0.03736	25.63696	0.26	0.081939	0.073823
2013	INDF	0.03328	31.98892	0.15	0.089037	0.508621
2013	INDS	-0.282	28.41789	0.15	0.08421	0.20198
2013	INTP	0.696052	30.9122	0.08	0.218137	0.136412
2013	ISSP	0.042892	29.11116	0.14	0.105229	0.559708
2013	JECC	0.072313	27.84599	0.21	0.152739	0.880902
2013	JPFA	0.108046	30.33356	0.20	0.122137	0.648387
2013	KAEF	-0.1572	28.53602	0.16	0.132756	0.342883
2013	KBLI	0.168584	27.92147	0.13	0.08293	0.336847
2013	KBLM	0.037449	27.20683	0.01	0.028473	0.587856
2013	KLBF	0.210865	30.05716	0.17	0.231819	0.248793
2013	LION	0.13019	26.93501	0.00	0.155757	0.166043
2013	LMSH	0.001007	25.67696	0.15	0.1302	0.220395
2013	MBTO	-0.11966	27.13962	-0.11	0.035813	0.262274

2013	MERK	0.113073	27.26997	0.28	0.342519	0.265053
2013	MLBI	0.00585	28.20884	1.27	1.186015	0.445875
2013	MYOR	-0.04958	29.90416	0.14	0.268719	0.594354
2013	NIPS	-0.11574	27.40589	0.30	0.143559	0.70448
2013	PICO	0.309174	27.15524	0.15	0.071799	0.653951
2013	PRAS	-0.8136	27.4024	0.02	0.032468	0.489149
2013	PYFA	-0.11363	25.88873	0.09	0.065982	0.463786
2013	RICY	-0.11862	27.73526	0.31	0.022877	0.656544
2013	ROTI	0.195757	28.23133	0.26	0.200696	0.568035
2013	SCCO	0.030478	28.19749	0.06	0.148333	0.598412
2013	SIDO	0.311133	28.71334	-0.01	0.154618	0.110469
2013	SKLT	-0.01663	26.43366	0.41	0.081919	0.537566
2013	SMBR	0.54032	28.62849	0.06	0.126546	0.090159
2013	SMSM	0.022269	28.1623	0.05	0.348409	0.408149
2013	STTP	0.182477	28.01632	0.32	0.164864	0.527823
2013	TRIS	1.254545	26.83031	0.20	0.17072	0.371267
2013	TRST	0.007043	28.81303	0.04	0.019282	0.475707
2013	TSPC	-5.23832	29.31889	0.03	0.165297	0.285691
2013	ULTJ	1.080982	28.66478	0.23	0.115637	0.283279
2013	UNIT	-0.20773	26.85258	0.15	0.003448	0.474521
2013	WIIM	-0.04602	27.83723	0.42	0.169349	0.364237
2014	ALDO	-0.11818	26.57165	0.24	0.141602	0.570768
2014	AMFG	0.195078	29.00376	0.14	0.149657	0.214054
2014	APLI	0.017164	26.3332	0.04	0.043153	0.17777
2014	ARNA	-0.14057	27.86208	0.14	0.287798	0.277788
2014	ASII	-1.28184	33.09497	0.04	0.184138	0.490791
2014	AUTO	0.510361	30.29739	0.15	0.094066	0.295037
2014	BTON	0.159692	25.88283	-0.15	0.051312	0.156281
2014	BUDI	-0.02337	28.53806	-0.11	0.023134	0.629012
2014	CEKA	0.185842	27.88112	0.46	0.076274	0.581395
2014	CPIN	0.09001	30.66798	0.14	0.158627	0.471964
2014	DLTA	0.464144	27.62846	0.06	0.379407	0.237655
2014	DPNS	-0.06423	26.31757	0.01	0.061552	0.122167
2014	DVLA	-0.33987	27.84713	0.00	0.086123	0.000237
2014	EKAD	-0.35088	26.74362	0.26	0.152986	0.34931
2014	GGRM	0.261592	31.6955	0.18	0.163958	0.431015
2014	GJTL	0.008801	30.41121	0.06	0.050207	0.650354
2014	HMSP	-0.54945	30.97673	0.08	0.75426	0.52439

2014	ICBP	-0.26728	30.85108	0.20	0.176503	0.417315
2014	IGAR	-0.08194	26.58297	0.15	0.214051	0.265089
2014	INAI	0.005287	27.5186	0.46	0.184123	0.863772
2014	INCI	0.097624	25.71883	0.35	0.081046	0.07667
2014	INDF	-0.03066	32.08627	0.10	0.129847	0.532116
2014	INDS	-0.26798	28.45637	0.10	0.070128	0.201518
2014	INTP	-0.42453	30.99433	0.07	0.215381	0.149132
2014	ISSP	-0.01683	29.32538	-0.05	0.093237	0.576563
2014	JECC	-0.70052	27.69318	0.00	0.143661	0.843634
2014	JPFA	-0.19882	30.38843	0.14	0.075656	0.671327
2014	KAEF	-0.03132	28.73388	0.04	0.306689	0.42874
2014	KBLI	-1.0129	27.92435	-0.07	0.077729	0.308934
2014	KBLM	0.011686	27.196	-0.11	0.070616	0.551506
2014	KLBF	0.362781	30.15188	0.09	0.217396	0.215058
2014	LION	0.09988	27.12877	0.13	0.114368	0.107014
2014	LMSH	0.115942	25.67227	-0.03	0.067545	0.201666
2014	MBTO	-0.07414	27.15782	0.05	0.009505	0.2891
2014	MERK	-0.15497	27.29002	-0.28	0.277542	0.234597
2014	MLBI	-0.06178	28.43349	-0.16	1.435333	0.751778
2014	MYOR	0.061229	29.96297	0.18	0.10047	0.604094
2014	NIPS	0.025721	27.81904	0.12	0.085434	0.517571
2014	PICO	-0.06228	27.16362	0.01	0.070388	0.632118
2014	PRAS	0.046275	27.8832	0.41	0.016536	0.467045
2014	PYFA	0.037173	25.874	0.15	0.027406	0.437308
2014	RICY	0.05152	27.78974	0.20	0.038755	0.667014
2014	ROTI	0.058213	28.39318	0.25	0.197831	0.555002
2014	SCCO	0.005825	28.13543	-0.01	0.169909	0.510899
2014	SIDO	0.27099	28.66785	-0.07	0.159041	0.069175
2014	SKLT	0.001046	26.54315	0.20	0.122771	0.592512
2014	SMBR	-0.39482	28.7055	0.04	0.125212	0.083794
2014	SMSM	-0.14463	28.19499	0.11	0.375267	0.361574
2014	STTP	-0.28783	28.16177	0.28	0.151605	0.520345
2014	TRIS	-0.02205	26.98078	0.11	0.118369	0.408815
2014	TRST	1.212006	28.81314	0.23	0.017226	0.461427
2014	TSPC	0.035231	29.35549	0.10	0.143501	0.27229
2014	ULTJ	0.200392	28.70197	0.13	0.124515	0.220972
2014	UNIT	-0.01389	26.81123	0.01	0.001457	0.450102
2014	WIIM	0.231051	27.91961	0.05	0.133123	0.365783

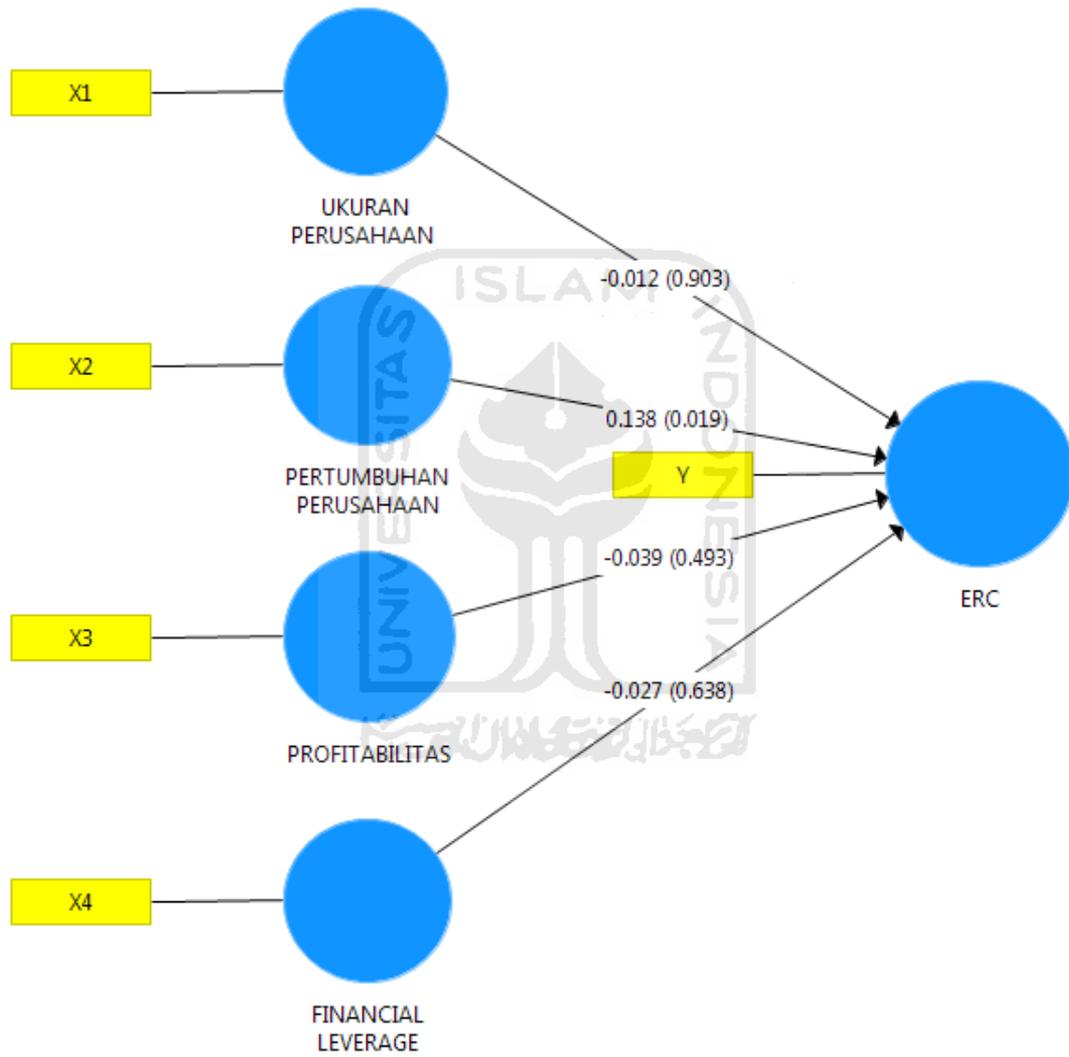
2015	ALDO	-0.05118	26.62593	0.09	0.140872	0.532995
2015	AMFG	0.158567	29.0827	0.00	0.100685	0.206088
2015	APLI	-0.01583	26.45538	-0.11	0.008369	0.282092
2015	ARNA	0.037166	27.98924	-0.20	0.079588	0.374657
2015	ASII	0.042817	33.13405	-0.09	0.123391	0.484454
2015	AUTO	0.015702	30.29401	-0.04	0.031814	0.292604
2015	BTON	0.759739	25.93339	-0.30	0.042412	0.185738
2015	BUDI	-0.09539	28.81457	0.04	0.025808	0.667708
2015	CEKA	0.006792	28.02699	-0.06	0.166511	0.569335
2015	CPIN	-0.46096	30.83721	0.03	0.145891	0.491129
2015	DLTA	0.116429	27.66863	-0.26	0.226036	0.181736
2015	DPNS	0.15555	26.33816	-0.11	0.040859	0.120907
2015	DVLA	0.134259	27.9504	0.18	0.110829	0.000293
2015	EKAD	0.421619	26.68862	0.01	0.161118	0.250789
2015	GGRM	0.316125	31.78215	0.08	0.169776	0.401501
2015	GJTL	-0.652	30.49376	-0.01	0.058086	0.691931
2015	HMSP	1.024243	31.26889	0.10	0.323691	0.15771
2015	ICBP	0.15587	30.91045	0.06	0.178383	0.383037
2015	IGAR	-1.91097	26.67374	-0.08	0.165611	0.191365
2015	INAI	0.082314	27.91639	0.48	0.119321	0.819719
2015	INCI	-0.08405	25.85639	0.24	0.110097	0.09139
2015	INDF	0.099888	32.15098	0.01	0.074944	0.530427
2015	INDS	0.035528	28.56865	-0.11	0.001008	0.248593
2015	INTP	0.049262	26.3358	-0.11	0.182547	0.136492
2015	ISSP	0.145285	29.32635	0.06	0.062268	0.531339
2015	JECC	0.007257	27.93738	0.11	0.006702	0.729285
2015	JPFA	-0.0637	30.47357	0.02	0.858446	0.643946
2015	KAEF	-0.07919	28.80543	0.08	0.135854	0.078169
2015	KBLI	0.069708	28.07044	0.12	0.112298	0.337955
2015	KBLM	0.077324	27.20696	0.05	0.04304	0.546941
2015	KLBF	0.398774	30.24816	0.03	0.188119	0.201376
2015	LION	1.49623	27.18369	0.03	0.101229	0.288944
2015	LMSH	-0.18703	25.61948	-0.30	0.017293	0.159523
2015	MBTO	-0.02328	27.19854	0.03	0.032372	0.330846
2015	MERK	-0.05513	27.1873	0.14	0.080099	0.261988
2015	MLBI	-0.00614	28.37336	-0.10	0.6483	0.635158
2015	MYOR	0.016447	30.0596	0.05	0.240686	0.542044
2015	NIPS	-0.44471	28.0678	-0.03	0.050363	0.606516

2015	PICO	0.305539	27.1298	0.01	0.060607	0.592117
2015	PRAS	-0.06899	28.05743	0.05	0.008934	0.529579
2015	PYFA	0.181904	25.79814	-0.02	0.030498	0.36717
2015	RICY	-0.13109	27.81184	-0.06	0.033658	0.666098
2015	ROTI	-0.01181	28.62661	0.16	0.227624	0.56083
2015	SCCO	0.276365	28.20378	-0.05	0.172515	0.479821
2015	SIDO	-0.18427	28.65925	0.01	0.168369	0.07074
2015	SKLT	0.003673	26.6558	0.09	0.13198	0.596817
2015	SMBR	-0.10194	28.8154	0.20	0.120087	0.09769
2015	SMSM	-0.02453	28.42858	0.06	0.320297	0.351271
2015	STTP	0.05639	28.28312	0.17	0.184084	0.47446
2015	TRIS	-0.1862	27.0765	0.15	0.113753	0.426813
2015	TRST	0.237641	28.84218	-0.02	0.012936	0.417125
2015	TSPC	-0.23572	29.46914	0.09	0.12202	0.309892
2015	ULTJ	-0.00068	28.37465	0.12	0.186988	0.352968
2015	UNIT	0.121015	26.85566	0.15	0.001588	0.472414
2015	WIIM	0.012303	27.9257	0.11	0.1389	0.297156



LAMPIRAN 3

Model Penelitian



LAMPIRAN 4**DAFTAR NAMA PERUSAHAAN**

No	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
2	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
3	APLI	Asiaplast Industries Tbk
4	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
5	ASII	Astra International Tbk
6	AUTO	Astra Auto Part Tbk
7	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk
8	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk
9	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
11	DLTA	Delta Djakarta Tbk
12	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara
13	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
14	EKAD	Ekadharna International Tbk
15	GGRM	Gudang Garam Tbk
16	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
17	HMSP	HM Sampoerna Tbk
18	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
19	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
20	INAI	Champion Pasific Indonesia Tbk
21	INCI	Intan Wijaya International Tbk
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
23	INDS	Indospring Tbk
24	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
25	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
26	JECC	Jembo Cable Company Tbk
27	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk

28	KAEF	Kimia Farma Tbk
29	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
30	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
31	KLBF	Kalbe Farma Tbk
32	LION	Lion Metal Works Tbk
33	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
34	MBTO	Martina Berto Tbk
35	MERK	Merck Tbk
36	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
37	MYOR	Mayora Indah Tbk
38	NIPS	Nippres Tbk
39	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
40	PRAS	Prima alloy steel Universal Tbk
41	PYFA	Pyridam Farma Tbk
42	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
43	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
44	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
45	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
46	SKLT	Sekar Laut Tbk
47	SMBR	Semen Baturaja Persero Tbk
48	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
49	STTP	Siantar Top Tbk
50	TRIS	Trisula International Tbk
51	TRST	Trias Sentosa Tbk
52	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
53	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
54	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
55	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk