

# PENGARUH *LEVERAGE*, PERTUMBUHAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *EARNING RESPONSE COEFFICIENT*

(Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI tahun 2014-2015)

**GHINA BIAS SUCIATI**

Jurusan Akuntansi

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Brwajiyaja

## **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai *leverage*, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan terhadap *earning response coefficient*. Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif. Penelitian ini merupakan penelitian uji hipotesis dengan menggunakan periode penelitian selama 2 tahun yaitu 2014-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel 60 perusahaan sektor industri barang konsumsi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil dan penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *earning response coefficient* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Sementara itu, pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi *earning response coefficient*.

**Kata kunci :** *Earning Response Coefficient (ERC)*, *Leverage*, *Pertumbuhan*, *Ukuran Perusahaan*

## **Abstract**

This study aims to provide empirical evidence regarding the effect of leverage, growth, and size on earning response coefficient. The research applies is quantitative paradigm and uses a 2-year period of 2014-2015 to test the hypotesis. The data employed are secondary data collected from purposively selected 60 sample companies in the industrial sector of consumer goods. The hypotesis testing is conducted by multiple linier regression analysis. The result of this study indicates that leverage significantly influence earning response coefficient and size significantly influence earning response coefficient. Meanwhile, the growth of the company does not significantly affect the earning response coefficient.

**Keywords :** Earning Response Coefficient (ERC), leverage, growth, size

## **I. Pendahuluan**

Perkembangan pasar saham sangat berperan penting bagi suatu perusahaan. Pasar saham dapat menjadi suatu komponen penilaian kinerja perusahaan dan juga merupakan salah satu bagian dari pasar modal. Pasar modal sendiri sangat berperan bagi pembentukan struktur modal perusahaan dan juga sebagai indikator yang dapat menunjukkan kualitas sebuah perusahaan berdasarkan harga sahamnya. Selain itu, pasar modal juga dapat membantu para pemegang saham (*stockholders*) perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan yang akan mereka ambil. Pasar modal sendiri mempunyai peran yang penting dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara pihak yang membutuhkan dana dan memiliki dana lebih dengan cara perdagangan sekuritas (Tandelilin, 2010).

Tujuan utama dari pelaporan keuangan adalah menyediakan informasi keuangan yang berguna bagi *user* dalam pengambilan keputusan seperti pengambilan keputusan investasi dan pemberian pinjaman (Arfan dan Antasari, 2008). Dalam melakukan pelaporan keuangan, perusahaan diharapkan memberikan informasi yang didalamnya mengungkapkan kondisi keuangan perusahaan yang lengkap dan berdasarkan keadaan sebenarnya. Hal tersebut bertujuan agar informasi yang disajikan dapat bermanfaat bagi para pengguna karena mengandung informasi yang relevan. Salah satu indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah adanya reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi yang dapat diamati dari pergerakan harga saham, informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan tersebut adalah laba akuntansi (Naimah, 2008).

Informasi yang berkaitan dengan laba merupakan informasi yang sangat penting bagi para investor, karena investor menganggap bahwa perusahaan yang memiliki laba menjanjikan akan memiliki prospek masa depan yang lebih baik dan berdampak pada return bagi para investor. Laba masa lalu dapat dijadikan cara untuk memprediksi arus kas masa mendatang dari investasi yang ditanamkan investor. Laba yang perusahaan umumkan melalui laporan keuangan dapat menjadi salah satu tanda dari beberapa himpunan informasi yang disediakan perusahaan bagi pasar modal. Kinerja perusahaan yang baik dan menghasilkan laba yang tinggi akan menguntungkan para investor yang menanamkan modalnya dalam memperoleh pengembalian (*return*) tiap kepemilikan saham yang dimilikinya (Sandi, 2013). Laba perusahaan dan *return* saham dinilai memiliki hubungan yang erat satu sama lain.

Pada awal tahun 2017 rata-rata transaksi saham harian di Bursa Efek Indonesia (BEI) cenderung mengalami penurunan dibandingkan tahun 2016 lalu. Rata-rata nilai transaksi pada perdagangan saham BEI pekan pertama tahun 2017 tercatat mengalami penurunan sebesar 33,66% menjadi Rp 5,25 triliun dari Rp 7,49 triliun di pekan sebelumnya. Nilai tersebut masih cukup jauh dari target rata-rata nilai transaksi harian di BEI yang diharapkan bisa menembus angka Rp 8 triliun. Pada saat itu terdapat beberapa faktor yang menyebabkan rata-rata nilai transaksi mengalami penurunan. Salah satu alasannya adalah saat itu sedang ada Presiden terpilih baru dari Amerika Serikat dan banyak investor masih menunggu kebijakan terbaru apa yang akan dijalankan. Adanya gejolak harga komoditas di awal tahun 2017 juga menjadi faktor lain penurunan nilai transaksi harian di BEI pada pekan pertama tahun 2017. Walaupun rata-rata nilai transaksi mengalami penurunan, namun posisi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) justru mengalami kenaikan pada awal tahun 2017 dibandingkan dengan penutupan transaksi pada 2016.

Kemungkinan adanya fluktuasi pada nilai transaksi di BEI yang bisa terjadi kapan saja dengan berbagai macam faktor semakin memicu perusahaan-perusahaan yang *listing* untuk menjaga kelangsungan dan kelancaran usaha mereka serta melakukan peningkatan laba. Karena laba perusahaan dari setiap periode akan diperhatikan oleh pihak eksternal perusahaan khususnya investor. Berdasarkan kondisi yang dialami oleh Bursa Efek Indonesia, maka akan memicu para investor untuk lebih selektif dalam berinvestasi.

Terdapat pengaruh yang searah antara laba perusahaan dan *return* saham, ketika laba perusahaan naik maka *return* saham juga akan mengalami kenaikan, begitu pula sebaliknya jika ada penurunan. Besaran yang dapat menunjukkan pengukuran seberapa besar hubungan *return* saham dan laba perusahaan disebut *earning response coefficient* (ERC). ERC sangat berguna dalam analisis fundamental yaitu analisa untuk menghitung nilai saham sebenarnya dengan data keuangan perusahaan yang dapat menjadi dasar penilaian investor untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba dalam return saham perusahaan (Sandi, 2013). Nilai ERC yang tinggi akan menunjukkan bahwa laba yang diperoleh bernilai tinggi dan berkualitas. Selain itu, ERC juga sering digunakan untuk melihat perkembangan atau pertumbuhan dari suatu perusahaan dan juga dapat digunakan untuk menilai dari risiko saham dan *earning per share* (Sandi, 2013).

*Earning response coefficient* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya, persistensi laba, beta (resiko), pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, konservatisme, kualitas audit, dan *accrual accounting*. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan tiga faktor sebagai variabel bebas yaitu *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Keputusan menggunakan ketiga variabel bebas ini dikarenakan dari beberapa penelitian-penelitian sebelumnya terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten antara satu dengan yang lainnya.

## II. Tinjauan Pustaka

### 1. Landasan Teori

Sesuai dengan tema penelitian ini, pada bagian landasan teori penulis akan menjelaskan beberapa teori yang berkaitan dengan *Earning Response Coefficient* (ERC).

#### a. Agency Theory (Teori Agensi)

Teori Agensi merupakan konsep teori dengan prinsip utama yang menjelaskan hubungan antara pihak *principals* dan *agents*. Hubungan keagenan adalah suatu kontrak antara satu atau lebih orang (*principals*) melibatkan orang lain (*agents*) untuk melakukan beberapa layanan atas nama mereka yang melibatkan sebagian kewenangan untuk pengambilan keputusan kepada *agents*. Dalam teori agensi di asumsikan bahwa akan selalu terdapat perbedaan kepentingan antara pihak *principals* dan pihak *agents*. Hal ini didasarkan oleh adanya kepentingan masing-masing individu yang menjadi dasar dalam mereka bertindak. Perbedaan ini akan memicu konflik antara pihak *principals* dan *agents*, konflik ini bisa terjadi karena ada kemungkinan bahwa pihak *agents* tidak bertindak sesuai dengan kepentingan pihak *principals*. Adanya ketidaksesuaian hubungan antara pihak *agents* dan pihak *principal* akan menimbulkan biaya agensi. Biaya keagenan meliputi biaya pembuatan sistem informasi keuangan yang baik, biaya akuntan publik yang bertugas dalam pengauditan laporan keuangan, biaya pemberian insentif untuk manajemen dan karyawan, biaya tata kelola perusahaan dan biaya pengawasan manajemen (Restukumala, 2016).

#### b. Signaling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal merupakan teori yang membahas mengenai alasan sebuah perusahaan memberikan informasi kepada para pihak eksternal seperti pihak pengguna laporan keuangan. Sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Teori sinyal muncul karena adanya permasalahan asimetris informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal (Setyarini, 2011). Ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, terjadi pertanda atau sinyal (*signaling*). Teori agensi (*agency theory*) mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Asimetri informasi muncul ketika manajemen lebih mengetahui informasi mengenai internal dan prospek kedepan perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Jadi, asimetri informasi timbul karena satu pihak memiliki pengetahuan yang tidak dimiliki oleh pihak lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dengan kualitas baik akan dengan sadar memberikan sinyal kepada pasar. Hal ini bertujuan agar pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Paramita, 2013).

### 2. Earning Response Coefficient (ERC)

Respon investor terhadap komponen laba dicerminkan melalui koefisien respon laba atau *Earning Response Coefficient* (ERC). Scott (2000) mendefinisikan *earning response coefficient* (ERC) sebagai berikut:

*An earning response coefficient measures the extent of a security's abnormal market return in response to the unexpected component of reported earning of the firm issuing that security.* (Scott, 2000, p. 152).

Dapat diartikan bahwa *earning response coefficient* (ERC) mengukur seberapa besar abnormal return saham dalam merespon komponen tidak terduga dalam laba yang dilaporkan oleh perusahaan. Dengan kata lain ERC merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi. ERC mempunyai hubungan dengan informasi laba yang dapat dilihat ataupun tercermin dari return saham. Semakin besar ketidakpastian di masa yang akan datang maka besaran ERC akan semakin tinggi (Ariningtyas, 2014). Diharapkan jika perusahaan melakukan pengungkapan informasi dalam laporan tahunannya dapat mengurangi ketidakpastian tersebut (Sukirman dan Meiden, 2012).

### **3. Leverage**

*Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan bergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* lebih rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri (Purnasiwi, 2011). Investor dalam hal ini perlu memperhatikan tingkat *leverage* perusahaan karena dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga investor dapat melihat tingkat resiko tak terbayarkan suatu utang.

### **4. Pertumbuhan**

Pertumbuhan perusahaan merupakan penjelasan mengenai kesempatan bertumbuhnya suatu perusahaan di masa mendatang. Valuasi atas kemungkinan pertumbuhan perusahaan dicerminkan melalui penilaian pasar (investor/pemegang saham) dari harga saham yang terbentuk sebagai suatu nilai ekspektasi terhadap manfaat masa depan yang akan diperolehnya (Tandelilin, 2010). Pemegang saham tentu akan memberikan respon yang lebih besar terhadap perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi. Hal ini dapat terjadi karena setiap investor memiliki harapan keuntungan tinggi terhadap perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi.

### **5. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan skala yang menentukan besar atau kecilnya perusahaan. Tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total aktiva. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan ini didasarkan pada total aset perusahaan (Pradipta dan Purwaningsih, 2011). Pengelompokkan perusahaan atas dasar skala operasi (besar atau kecil) dapat digunakan oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan investasi. Semakin besar ukuran perusahaan maka sumber informasi perusahaan yang tersedia semakin luas dan mudah diakses oleh publik (Murwaningsari, 2007).

### **6. Pengembangan Hipotesis**

#### **a. Pengaruh Leverage terhadap Earning Response Coefficient (ERC)**

Teori keagenan memprediksi bahwa perusahaan dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi, karena biaya keagenan perusahaan dengan struktur modal seperti itu lebih tinggi (Jensen & Meckling, 1976). Penelitian yang dilakukan oleh Dhaliwal *et al.* (1991) menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* dinilai mempunyai berhubungan negatif dengan tingkat *leverage*. Hal ini disebabkan oleh perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyono (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan *leverage* tinggi adalah perusahaan yang berada

dalam kondisi kurang baik karena perusahaan menggunakan utang yang besar sebagai sumber pendanaan dibandingkan modal. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka peneliti dapat menyusun hipotesis sebagai berikut:

**H1 : Leverage berpengaruh negatif terhadap *earning response coefficient*.**

**b. Pengaruh Pertumbuhan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)**

Untuk menilai kesuksesan suatu perusahaan di masa mendatang dan melihat peluang pertumbuhan dapat dilakukan dengan melihat kesuksesan perusahaan saat ini. Teori sinyal berkaitan dengan adanya informasi yang diberikan perusahaan seperti informasi mengenai laba perusahaan. Informasi baik mengenai laba dan peluang pertumbuhan akan menjadikan nilai ERC semakin tinggi (Scott, 2003). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sulistiyono (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Collins dan Kothari (1989) bahwa perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang lebih besar akan memiliki *earning response coefficient* yang tinggi. Hal ini dapat berarti bahwa penilaian pasar terhadap kemungkinan pertumbuhan sebuah perusahaan dapat terlihat dari harga saham yang menjadi ekspektasi investor akan manfaat masa depan yang akan diperoleh. Pemegang saham akan memberikan respon yang lebih besar terhadap perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi. Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti dapat menyusun hipotesis sebagai berikut:

**H2 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *earning response coefficient*.**

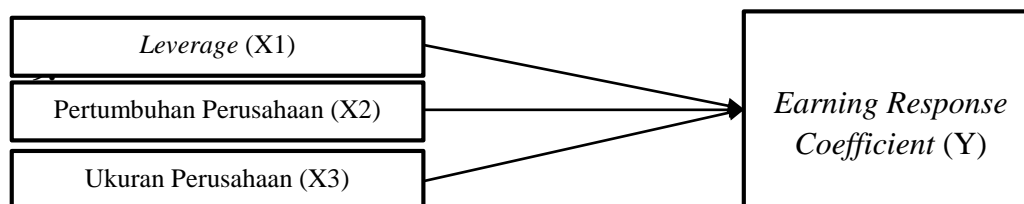
**c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)**

Berdasarkan ukurannya, perusahaan dapat dibedakan menjadi dua kategori yakni perusahaan besar dan perusahaan kecil. Perusahaan-perusahaan besar akan cenderung memiliki kemungkinan untuk mengungkapkan semua jenis informasi daripada perusahaan kecil. Dalam kaitan dengan teori sinyal, perusahaan yang besar akan melakukan pengungkapan informasi secara lebih luas dibandingkan dengan perusahaan kecil, hal ini dimaksudkan untuk meminimalisir adanya asimetri informasi. Selain itu, perusahaan besar tentu akan lebih menarik investor dibandingkan perusahaan kecil, karena perusahaan besar memiliki laba yang lebih berkembang dan akan mempengaruhi besarnya respon pasar terhadap return saham. Semakin luas informasi yang tersedia mengenai perusahaan besar memberikan bentuk yang konsesus yang lebih baik mengenai laba ekonomis, sehingga besarnya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earning response coefficient* (Mulyani, 2007). Namun Collins dan Kothari (1989) menggunakan ukuran sebagai variabel tambahan dalam regresinya, mendapatkan bukti bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan tambahan kekuatan penjelas atau perbedaan koefisien respon laba. Berdasarkan teori dan penjelasan tersebut, maka peneliti dapat menyusun hipotesis sebagai berikut :

**H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earning response coefficient*.**

**7. Kerangka Pemikiran**

**Kerangka Penelitian**



### III. Metode Penelitian

#### 1. Data Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian *hypotesis testing*. Jenis penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan karakteristik hubungan-hubungan tertentu atau perbedaan antar kelompok atau independensi dari dua faktor atau lebih dalam suatu kondisi tertentu (Restukumala, 2016). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dan data kuantitatif ini diperoleh melalui laporan tahunan perusahaan (*annual report*) yang diakses melalui *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dan *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* (Sugiyono, 2012). Sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data sekunder yang digunakan berupa data pasar modal meliputi laporan keuangan, laporan tahunan, data harga saham harian, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) harian. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Proses pengambilan data pada penelitian ini didapat dengan kegiatan *surfing* yaitu mencari informasi pada situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, [www.yahoo.finance.com](http://www.yahoo.finance.com) dan [www.emiten.co.id](http://www.emiten.co.id).

#### 2. Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2015. . Pengambilan sampel ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu merupakan cara pengambilan sampel dengan memberikan informasi secara spesifik dan berdasarkan pertimbangan tertentu sesuai kriteria yang ditetapkan (Restukumala, 2016).

#### Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Total perusahaan yang listing pada sektor industri barang konsumsi Bursa Efek Indonesia selama 2014-2015	37
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahun 2014-2015	(1)
3	Perusahaan yang tidak memperdagangkan saham	(6)
4	Jumlah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang menjadi sampel per tahun	30 perusahaan 60 = 2 tahun

#### 3. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *earning response coefficient*. *Earning response coefficient* diperoleh dari regresi antara *Cummulative Abnormal Return (CAR)* sebagai proksi harga saham dan *Unexpected Earnings (UE)* sebagai proksi laba akuntansi yang digunakan untuk mengindikasikan atau menjelaskan perbedaan reaksi pasar atau respon harga saham terhadap informasi laba (Dwijayanti, 2013).

Untuk melakukan perhitungan ERC dibutuhkan beberapa langkah yaitu:

##### a. Menghitung nilai Cummulative Abnormal Return (CAR)

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

Keterangan

$CAR_{i(-5,+5)}$  = *Cummulative Abnormal Return* perusahaan i selama periode pengamatan kurang lebih 5 hari dari tanggal publikasi laporan keuangan. (5 hari sebelum tanggal publikasi dan 5 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan)

$AR_{it}$  = *Abnormal Return* untuk saham perusahaan i pada periode t

Dalam penelitian ini abnormal return saham merupakan selisih antara *actual return* dengan *expected return*. Abnormal return dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

- $AR_{it}$  = *Abnormal Return* perusahaan i pada periode ke t  
 $R_{it}$  = *Actual Return* saham perusahaan i pada periode ke t  
 $R_{mt}$  = *Return* pasar pada periode ke t

Untuk mendapatkan nilai *abnormal return*, harus dihitung terlebih dahulu *actual return* (return sesungguhnya) perusahaan i pada periode t, dengan cara sebagai berikut:

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

Keterangan:

- $R_{it}$  = return saham perusahaan i pada waktu t  
 $P_{it}$  = harga penutupan saham i pada waktu t  
 $P_{it-1}$  = harga penutupan saham i pada waktu t-1

Untuk *return* pasar, dapat diwakili dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia. IHSG dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

- $R_{mt}$  = *return* pasar i pada hari ke-t  
 $IHSG_t$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t  
 $IHSG_{t-1}$  = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t-1

#### b. Menghitung nilai *Unexpected Earnings* (UE)

*Unexpected earnings* (UE) adalah selisih antara laba perusahaan sesungguhnya dengan laba perusahaan ekspektasi. Laba ekspektasi diestimasi dengan model acak.

Rumus yang digunakan adalah :

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

Keterangan :

- $UE$  = *Unexpected Earnings* perusahaan i pada periode t  
 $E_{it}$  = Laba akuntansi perusahaan i pada periode t  
 $E_{it-1}$  = Laba akuntansi perusahaan i pada periode t-1

### 4. Variabel Independen (X)

#### a. *Leverage*

Definisi operasional *leverage* adalah pinjaman dana yang dibutuhkan untuk berinvestasi dalam hubungannya dengan operasional perusahaan (Dwijyanti, 2013). *Leverage* sangat penting bagi perusahaan untuk seberapa bergantung perusahaan pada kreditur dalam membiayai aset. Pengukuran tingkat *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt To Equity* (Pradipta dan Purwaningsih, 2012).

#### b. *Pertumbuhan*

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan kesempatan yang ada untuk perusahaan bertumbuh di masa depan. Semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau memperoleh laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang (Mulyani *et al*, 2006).

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{Growth} = \frac{S_t - S_{t-1}}{S_{t-1}}$$

Keterangan :

- $S_t$  : penjualan pada tahun ke t  
 $S_{t-1}$  : penjualan pada tahun ke t-1

### c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan proksi dari adanya keinformatifan harga. Perusahaan besar dianggap memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil (Mulyani *et al*, 2007). Dalam menghitung ukuran perusahaan dapat menggunakan satu dari tiga alternatif yaitu total aset, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar. Penelitian ini menggunakan perhitungan **total aset** untuk menghitung ukuran perusahaan.

## IV. Hasil dan Pembahasan

### 1. Uji Statistik F

#### Uji signifikansi F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	216.789	3	72.263	5.083	0.003
Residual	796.190	56	14.218		
Total	1012.979	59			

### 2. Uji Statistik T

#### Uji Signifikansi T

Variabel bebas	t Hitung	Sig.	Keterangan
(Constant)	-3.783	0.000	
X1	-2.194	0.032	Signifikan
X2	-0.412	0.682	Tidak Signifikan
X3	3.562	0.001	Signifikan

### 3. Pembahasan Hasil Penelitian

#### a. Pengaruh *Leverage* terhadap *Earning Response Coefficient*

Berdasarkan hasil pengujian di dalam hipotesis satu, hasil penelitian pengaruh *leverage* terhadap *earning response coefficient* mampu membuktikan tidak adanya pengaruh. *Leverage* terhadap *earning response coefficient* sesuai penelitian yang dilakukan oleh (Dhaliwal *et al*, 1991) yang membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Dalam pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda, *leverage* terbukti berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mempunyai jumlah utang yang lebih tinggi dibandingkan jumlah modal yang dimiliki. Hal ini berarti jika terjadi peningkatan nilai laba diperusahaan akan menguntungkan *debtholders*, karena pihak debitor meyakini bahwa perusahaan akan mampu melakukan pembayaran atas utang. Hal ini berpengaruh pada para investor namun direspon secara negatif oleh investor karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pembayaran utang dibandingkan dengan pembayaran dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai *leverage* diperusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

#### b. Pengaruh Pertumbuhan terhadap *Earning Response Coefficient*

Berdasarkan hasil pengujian di dalam hipotesis dua, hasil penelitian pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap *earning response coefficient* mampu membuktikan adanya pengaruh. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap *earning response coefficient* sesuai penelitian yang dilakukan oleh (Mulyani *et al*, 2007) dengan asumsi bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar akan memiliki nilai ERC yang tinggi.



Namun, hasil dari pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil dari penelitian ini adalah pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient* sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sandi, 2013). Pertumbuhan perusahaan berkaitan dengan adanya kesempatan perusahaan untuk tumbuh semakin besar dimasa depan dan hal ini tidak menjadi perhatian para investor karena investor dalam melakukan tindakan investasi hanya memikirkan untuk mendapatkan keuntungan jika perusahaan mendapatkan laba bukan untuk keuntungan jangka panjang.

### **c. Pengaruh Ukuran Pertumbuhan terhadap *Earning Response Coefficient***

Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis tiga, penelitian pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earning response coefficient* berhasil membuktikan adanya pengaruh. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang sudah dilakukan oleh (Mulyani et al, 2007) dan (Sandi, 2013).

Hasil pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini berhasil membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Perusahaan yang berukuran besar mempunyai arti bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah total aset yang besar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap dimana perusahaan itu memiliki prospek yang baik dan stabil untuk jangka waktu relatif lama. Kondisi tersebut akan menjamin *return* yang akan didapatkan investor pun menjadi stabil, sehingga respon pasar akan menjadi naik. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

## **V. Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap *earning response coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2014-2015. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan teknik *purposive sampling* dan analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil pengujian dari 60 sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi menunjukkan bahwa *leverage* dinyatakan menjadi faktor penentu *earning response coefficient*. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memperhatikan tingkat *leverage* perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen. Kemudian, penelitian ini gagal membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor penentu *earning response coefficient*. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi mengindikasikan adanya kesempatan perusahaan untuk semakin bertumbuh dimasa depan, namun bagi para investor mereka tidak membutuhkan hal tersebut karena yang dibutuhkan adalah keuntungan disaat mereka melakukan investasi. Terakhir, ukuran perusahaan juga menjadi faktor penentu *earning response coefficient*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka total aset yang dimiliki perusahaan juga semakin banyak. Faktor ini mempunyai pengaruh terhadap para investor dalam menentukan keputusan investasi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan dapat menjadi faktor penentu *earning response coefficient*, sedangkan pertumbuhan perusahaan bukan merupakan faktor penentu *earning response coefficient*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arfan, M. dan Antasari, I. 2008. Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba pada Emiten Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi* Vol. 1, No. 1. Januari 2008.
- Ariningtyas, Saphira Evani. 2014. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (*CSR Disclosure*) Perusahaan serta pengaruhnya terhadap Respon Pasar Atas Laba Perusahaan (*Earnings Response Coefficient*). *Skripsi Universitas Brawijaya Fakultas Ekonomi dan Bisnis*.
- Brigham, F Eugene and Joel F Houston. (2001) *Financial Management*. Edisi kedelapan, Jakarta. Erlangga.
- Collins. D. W. Dan S. P. Kothari. (1989). "An Analysis of Intemporal And Cross Sectional Determinants of Earnings Response Coefficient". *Journal Of Accounting And Economics*. 11: 143-182.
- Dhaliwal, D. S. dan N. L. Farger. (1991) "The Association Between Unexpected Earnings And Abnormal Security Returns And Abnormal Security Returns In The Presence of Financial Leverage". *Contemporary Accounting Research*. 8: 20-41
- Dwijayanti, Erny. 2013. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). *Skripsi Universitas Brawijaya Fakultas Ekonomi dan Bisnis*.
- Jensen, M. C and Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Oktober, 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Mulyani, S., Asyik, N. F., dan Andayani. 2007. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. Vol. 11, No. 1, Juni 2007.
- Murwaningsih, ETTY. 2007. *Pengujian Simultan: Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC)*. Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti.
- Naimah, Zahroh (2008), "Pengaruh Resiko Perusahaan dan *Leverage* terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi". Makalah disajikan pada *SNA XI Pontianak: 23-25 Juli 2008*.
- Paramita, Ratna W. D. 2012. Pengaruh Firm Size Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) dengan Voluntary Disclousre sebagai Variabel Intervening. *Jurnal*. STIE Widya Gama Lumajang.
- Pradipta, Dyah Hayu dan Anna Purwaningsih 2011. Pengaruh Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perusahaan Terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC), dengan Ukuran Perusahaan dan *Leverage* sebagai Variabel Kontrol. Artikel. Universitas Atmajaya. Yogyakarta
- Purnasiwi, Jayanti. 2011. Analisis Pengaruh Size, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Pengungkapan CSR pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Restukumala, F. Y. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Skripsi*. Universitas Brawijaya.
- Sandi, Khoerul Umam. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*. *Jurnal*. Universitas Negeri Semarang.
- Scott, W. R. 2000. *Financial Accounting Theory*. 2<sup>th</sup> Edition. Torornto: Prentice-Hall.
- Setyarini, Yudiati Indah. 2011. Analisis Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris dan Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan *Risk Management Commitee* (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Finansial yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2009). *Skripsi*. Universitas Diponegoro.

- Sugiyono, Arief dan Untung, Edi. 2008. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo
- Sukirman, F. Dan Meiden, C. 2012. “Pengaruh CSR Disclosure terhadap *Earning Response Coefficient* pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2009”.
- Sulistiyono, Agus. 2010. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Semarang: Fakultas Ekonomi Univeristas Negeri Semarang.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi, Edisi pertama*. Yogyakarta: Penerbit Kanisius.