

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Permasalahan**

Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang merangkum semua aktivitas perusahaan sesuai dengan kondisi riil perusahaan. Salah satu bagian dari laporan keuangan yang banyak mendapat perhatian serta dinanti-nantikan informasinya adalah laporan laba rugi, suatu laporan yang menyajikan informasi mengenai laba yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu (Paramita, 2012: 103). Informasi laba sangat penting bagi perusahaan karena dapat memberikan informasi bagi investor dan calon investor sebagai bahan pertimbangan guna mengambil sebuah keputusan terkait dengan keputusan investasi.

Informasi laba merupakan bagian dari laporan laba rugi yang menjadi referensi bagi investor dalam menanamkan investasinya kepada perusahaan karena *earnings*, baik positif maupun negatif yang diperoleh dari laporan rugi-laba perusahaan akan mempengaruhi *return* saham. Besarnya pengaruh ini akan rendah, khususnya untuk *earnings* yang negatif (Indra *et al.*, 2011: 2). Informasi laba bukan satu-satunya instrumen yang dapat dijadikan sebagai penentu dalam keputusan investasi. Hal ini ditunjukkan dengan adanya hubungan yang lemah antara *return* saham dengan tingkat laba perusahaan serta rendahnya kontribusi laba dalam memprediksi pergerakan harga saham. Oleh sebab itu, investor harus

mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam memprediksi *return* saham yang berhubungan dengan hasil keputusan investasi di masa depan.

Reaksi pasar merupakan keputusan yang dibuat oleh pasar berdasarkan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan. Salah satu hal yang dapat memicu terjadinya reaksi pasar adalah informasi laba. Informasi laba mampu menggambarkan bagaimana kinerja suatu perusahaan serta memprediksi risiko dalam investasi yang tentunya sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat dalam pemilihan perusahaan yang menjadi target dalam investasi (Subagyo dan Olivia, 2012: 540).

Pengukuran atas kualitas laba sangat dibutuhkan untuk membandingkan laba antar perusahaan serta memahami perbedaan kualitas laba. Kualitas laba yang terkandung dalam informasi laba dapat diukur menggunakan *earnings response coefficient* (Indra *et al.*, 2011: 2). Melati (2013: 10) menyatakan bahwa *earnings response coefficient* merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba. Pengukuran yang dilakukan dalam informasi laba digunakan untuk mengetahui kualitas laba yang baik.

Tingkat *earnings response coefficient* sangat penting bagi suatu perusahaan karena dapat memudahkan investor dalam memprediksi laba yang diperoleh dari investasi saham pada suatu perusahaan di masa depan. Tinggi rendah nilai *earnings response coefficient* suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor dari informasi keuangan perusahaan tetapi juga dapat dipengaruhi oleh faktor non keuangan (Imroatussolihah, 2013: 75-76). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba tercemin dari tingginya *earnings response coefficient*, dan

jika laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon maka menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas (Paramita dan Hidayanti, 2013: 13).

Indra *et al.*, (2011: 2) menyatakan bahwa kualitas laba tidak mempunyai ukuran yang mutlak, namun terdapat pendekatan kualitatif dan kuantitatif untuk menganalisis dan menjelaskan kualitas laba. Pendekatan kuantitatif dilakukan menggunakan analisis rasio sedangkan pendekatan kualitatif berdasarkan pendapat (*judgment*) atau pandangan yang berlandaskan logika, pengalaman serta wawasan. Kualitas laba tidak berhubungan dengan tinggi atau rendahnya laba yang dilaporkan, tetapi meliputi *understatement* dan *overstatement* laba (bersih), stabilitas komponen dalam laporan laba rugi, realisasi risiko aset, pemeliharaan atas modal dan merupakan prediktor laba masa depan (*predictive value*).

Beberapa penelitian mengenai *earnings response coefficient* telah dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Hasanzade *et al.* (2013) mengenai *factors affecting the earnings response coefficient : an empirical study for iran*. Penelitian ini menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan peluang pertumbuhan, profitabilitas dan risiko sistematis berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian yang dilakukan Indra *et al.* (2011) mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* sedangkan risiko sistematis dan *market to book value* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Setiawati *et al.* (2014) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh ukuran, pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan terhadap koefisien respon laba. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Penelitian yang dilakukan Imroatussolihah (2013) mengenai pengaruh risiko, *leverage*, peluang pertumbuhan, persistensi laba dan kualitas tanggungjawab sosial perusahaan terhadap *earnings response coefficient* menunjukkan bahwa risiko, dan *leverage* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* sedangkan peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hasil yang tidak berpengaruh tersebut dikarenakan penelitian dilakukan pada perusahaan *high profile* yang memiliki karakteristik berbeda-beda dan adanya komponen *transitory* yang hanya berpengaruh terhadap laba saat ini sehingga menyebabkan laba menjadi kurang relevan dalam memprediksi laba masa depan.

Penelitian yang dilakukan oleh Delvira dan Nelvirita (2013) mengenai pengaruh risiko sistematis, *leverage* dan persistensi laba terhadap *earnings response coefficient* menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan di atas maka dilakukan penelitian kembali terkait faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*. Dengan demikian, penelitian ini diberi judul “PENGARUH *FINANCIAL*

*LEVERAGE, RISIKO SISTEMATIK, PELUANG PERTUMBUHAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2013-2015*”.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*, salah satunya adalah informasi laba. Namun, terdapat faktor lain selain informasi labayang dapat dijadikan sebagai penentuan keputusan investasi. Adanya hubungan yang lemah antara *return* saham dengan tingkat laba perusahaan serta rendahnya kontribusi laba dalam memprediksi pergerakan harga saham menyebabkan investor harus mempertimbangkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi keputusan investasi di masa depan. Salah satu faktor lain tersebut adalah pengukuran kualitas laba yang dapat diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient*.Oleh karena itu, perlu dilakukan kembali sebuah penelitian mengenai ada tidaknya pengaruh *financial leverage*, risiko sistematis, peluang pertumbuhan dan profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*.

## **C. Ruang Lingkup**

Ruang lingkup dalam penelitian ini dibatasi hanya pada pengaruh *financial leverage*, risiko sistematis, peluang pertumbuhan dan profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*.

Perusahaan yang diamati adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2015. Data yang disajikan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia.

#### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah dan ruang lingkup di atas maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Apakah *financial leverage* memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*; Apakah risiko sistematis memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*; Apakah peluang pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*; dan Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

#### **E. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: Untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* terhadap *earnings response coefficient*; Untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis terhadap *earnings response coefficient*; Untuk mengetahui pengaruh peluang pertumbuhan terhadap *earnings response coefficient*; dan Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*.

Manfaat penelitian terbagi menjadi dua yaitu manfaat operasional dan manfaat bagi pengembangan ilmu. Manfaat operasional adalah hasil penelitian ini

diharapkan bermanfaat bagi investor untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam melakukan transaksi investasi di pasar modal. Bagi pengembangan ilmu, hasil penelitian ini diharapkan memberikan wawasan baru dan pengembangan ilmu akuntansi pada umumnya.

## **F. Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan dibuat agar dapat memberikan gambaran sistematis mengenai materi dan masalah yang akan dibahas sehingga pembahasan dan penyusunan penelitian ini mudah dipahami, maka penelitian ini dibagi menjadi lima bab dengan sistematika sebagai berikut:

### **BAB I           PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan mengenai latar belakang permasalahan, identifikasi masalah, ruang lingkup, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika pembahasan.

### **BAB II          TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN**

Bab ini menguraikan mengenai tinjauan pustaka (teori-teori yang berhubungan dengan topik penelitian), kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

### **BAB III        METODE PENELITIAN**

Bab ini menguraikan mengenai pemilihan obyek penelitian, metode penarikan sampel, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data dan teknik pengujian hipotesis.

#### BAB IV HASIL PENELITIAN

Bab ini menguraikan mengenai gambaran umum obyek penelitian, analisis dan pembahasan mengenai hasil penelitian.

#### BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan secara singkat kesimpulan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam bab sebelumnya, disertai saran yang diharapkan dapat memberikan wawasan baru bagi para pembaca serta penelitian sejenisnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN**

#### **A. Tinjauan Pustaka**

##### **1. Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan yang menggambarkan kondisi kinerja dari suatu perusahaan. Informasi keuangan perusahaan dapat membantu investor dalam membuat keputusan investasi. Informasi tersebut digunakan oleh investor dalam memprediksi arus kas masa depan dan memperkirakan risiko yang dapat terjadi.

Harahap (2007: 105) laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Laporan keuangan sangat penting untuk menilai prestasi dan kondisi ekonomis suatu perusahaan serta menjadi sarana informasi bagi analisis dalam proses pengambilan keputusan yang dapat menggambarkan posisi keuangan, hasil usaha dan arus dana (kas) perusahaan dalam periode tertentu.

Ikatan Akuntan Indonesia (2014: 1.3) menyatakan bahwa “Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.” Laporan keuangan tidak hanya berfungsi sebagai informasi tetapi juga merupakan bentuk pertanggungjawaban dari sebuah perusahaan. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen.

Pengertian laporan keuangan menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2011: 5) adalah:

*“Financial statements are the principal means through which a company communicates its financial information to those outside it. These statements provide a company’s history quantified in money terms. The financial statements most frequently provided are (1) the balance sheet, (2) the income statement, (3) the statement of cash flow, and (4) the statement of owner’s or stockholders’ equity. Note disclosures are an integral part of each financial statement.”*

Tujuan laporan keuangan menurut IAI (2014: 1.3) dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 adalah:

*“Memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi.”*

Tujuan pelaporan keuangan adalah untuk mengetahui kejadian atau peristiwa yang telah terjadi dalam sebuah entitas. Pada dasarnya sebelum membaca laporan keuangan, para pengguna laporan keuangan harus sudah terbiasa dengan konsep dasar yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan, misalnya prinsip dan standar yang digunakan oleh entitas untuk menyusun laporan keuangan (Lam dan Lau, 2014: 5).

Berdasarkan pengertian dan tujuan diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa laporan keuangan berisi informasi keuangan pada saat tertentu dan dalam suatu periode tertentu harus disajikan secara wajar dan jujur sesuai dalam peristiwa atau kondisi sebenarnya sehingga para pengguna laporan keuangan baik internal maupun eksternal dapat menggunakan informasi dalam laporan keuangan sesuai kebutuhan.

## 2. Teori Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar adalah reaksi pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia meliputi informasi masa lalu, informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Jika semua informasi bisa ditempatkan dengan mudah dan dengan biaya yang murah, maka harga yang terbentuk adalah harga keseimbangan. Informasi yang masuk akan langsung tercermin pada harga pasar saham yang baru, sehingga tidak seorangpun investor memperoleh *abnormal return*. Pasar modal yang efisien menggambarkan hubungan antara informasi dengan harga saham sekuritas. Pengumuman informasi baik akuntansi maupun non akuntansi sangat berperan bagi perusahaan dalam pembentukan harga saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa harga pasar saham yang terbentuk merupakan gambaran dari informasi yang diumumkan (Kurnia dan Sufiyati, 2015: 465).

## 3. Teori Sinyal

Dalam studi pasar modal, manajer memberikan informasi kepada investor. Investor menggunakan informasi ini sebagai dasar dalam membuat keputusan investasi. Beberapa informasi yang diberikan oleh manajer kepada investor dapat mengubah keputusan investasi. Hal ini digambarkan dengan perubahan harga pasar saham atau volume perdagangan (Kurnia dan Sufiyati, 2015: 465).

Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diperoleh manajer dan pemegang saham tidak sama. Ada beberapa informasi mengenai perusahaan yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak mengetahui

informasi tersebut yang mengakibatkan pada saat struktur modal mengalami perubahan, hal itu dapat memberikan informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, terjadi pertanda atau sinyal. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal pada pasar secara sengaja sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Paramita dan Hidayanti, 2013: 14).

#### 4. *Earnings Response Coefficient*

Besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dan *return* saham atau yang disebut dengan koefisien respon laba (*earnings response coefficient* – ERC) merupakan besarnya koefisien *slope* dalam regresi yang menghubungkan laba sebagai salah satu variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat (Indra *et al.*, 2011: 5).

*Earnings response coefficient* menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan, yang diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Dalam penelitian Imroatussolihah (2013: 78) *earnings response coefficient* digunakan untuk mengukur tingkat *abnormal return* sekuritas dalam merespon komponen yang tidak terekspektasi dari pengumuman laba atau dengan kata lain terdapat hubungan antara laba perusahaan dengan *return* saham.

Kualitas laba diartikan sebagai kemampuan informasi laba dalam memberikan suatu respon kepada pasar. Hal ini berarti bahwa laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon. Reaksi pasar yang kuat terhadap informasi laba tercermin dari

*earnings response coefficient* yang tinggi serta memperlihatkan kualitas laba yang dilaporkan (Paramita, 2012: 107).

##### 5. *Financial Leverage*

Sartono (2008: 263) *leverage* diartikan sebagai penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud untuk meningkatkan penghasilan atau keuntungan potensial bagi pemegang saham. *Leverage* merupakan salah satu rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan dengan modal atau aktiva perusahaan. *Leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan. *Leverage* menggambarkan seberapa jauh perusahaan dibiayai utang atau pihak luar yang mempunyai modal yang besar. Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang.

Tingkat *leverage* dalam sebuah perusahaan dapat berbeda dengan perusahaan lainnya atau berbeda dari satu periode ke periode lainnya. Semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin tinggi juga tingkat risiko yang dihadapi. Hal ini dapat membuat tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan di masa depan menjadi semakin besar. Pada umumnya ada dua jenis *leverage*, yaitu *operating leverage* (penggunaan aktiva yang menimbulkan beban tetap) dan *financial leverage* (penggunaan dana dengan beban tetap), yang dibahas dalam penelitian ini adalah *financial leverage*.

Sudana (2015: 180) *financial leverage* timbul karena perusahaan dibelanjai dengan dana yang menimbulkan beban tetap, yaitu berupa utang dengan beban

tetapnya berupa bunga. *Financial leverage* menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi. Tidak semua perusahaan mempunyai utang. Jika suatu perusahaan tidak mempunyai utang berarti perusahaan tersebut menggunakan modal sendiri seluruhnya.

## 6. Risiko Sistemik

Selain memperhitungkan *return*, investor juga perlu memperhitungkan risiko dalam melakukan suatu investasi. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah dan mempunyai hubungan positif, yaitu semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan (Jogiyanto, 2010: 227). Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara *expected return* dengan *actual return*. Semakin besar nilai penyimpangan berarti semakin besar tingkat risiko investasi tersebut.

Terdapat dua jenis risiko yang merupakan elemen dari total risiko yaitu risiko tidak sistemik dan risiko sistemik. Risiko tidak sistemik merupakan risiko yang terjadi pada suatu perusahaan sedangkan risiko sistemik merupakan risiko yang terjadi karena kejadian dari luar perusahaan (Jogiyanto, 2010: 278). Amelia (2013: 6) menyatakan bahwa risiko yang dapat dihilangkan dengan diversifikasi disebut sebagai risiko tidak sistematis, sedangkan risiko yang tidak dapat dihilangkan disebut dengan risiko sistemik atau disebut juga risiko pasar. Gitman dan Zutter (2012: 329) menyatakan bahwa: “*Non diversifiable risk is attributable to market factors that affect all firms; it cannot be eliminated through diversification. Also called systematic risk.*”

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena fluktuasi risiko sistematis dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya perubahan tingkat bunga, kebijakan pemerintah, kurs valuta asing, dan sebagainya. Risiko ini bersifat umum dan berlaku bagi semua saham. Dari definisi di atas disimpulkan bahwa risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi semua saham perusahaan yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi.

Scott (2006: 69) *beta* adalah alat ukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio terhadap risiko pasar. *Beta* suatu sekuritas atau *beta* suatu portofolio merupakan hal yang penting dalam menganalisis sekuritas atau portofolio tersebut. *Beta* suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Data historis ini selanjutnya digunakan untuk mengestimasi *beta* masa depan. *Beta* historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar (*return* sekuritas dan *return* pasar) yang disebut *beta* pasar, data akuntansi (laba perusahaan dan laba indeks pasar) sehingga disebut *beta* akuntansi dan data fundamental (*variable fundamental*) yang disebut *beta* fundamental (Indra *et al.*, 2011: 7).

Penelitian Indra *et al.* (2011: 19) membuktikan bahwa adanya hubungan positif antara *beta* dengan *earnings response coefficient* yang menunjukkan adanya risiko, investor tetap merespon laba secara baik atau positif terutama untuk jenis investor yang menyukai risiko karena investor mempunyai harapan mengenai *return* yang akan diperoleh di masa depan. Jenis investor ini sebagian besar

merupakan investor asing. Imroatussolihah (2013: 82) menyatakan bahwa risiko berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Semakin tinggi tingkat risiko suatu saham, semakin tinggi juga *return* yang akan didapatkan di masa depan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan di mata investor karena investor menilai bahwa laba yang dilaporkan oleh perusahaan tidak dapat menggambarkan laba di masa depan.

#### 7. Peluang Pertumbuhan

Peluang pertumbuhan yang dihadapi perusahaan di masa yang akan datang merupakan suatu prospek yang mendatangkan laba bagi perusahaan. Peluang pertumbuhan tersebut hanya dapat direalisasi oleh perusahaan melalui kegiatan investasi. Kegiatan investasi tersebut akan memerlukan biaya yang relatif besar, sehingga berdampak langsung pada kondisi likuiditas perusahaan (Indra *et al.*, 2011: 7).

Indra *et al.* (2011: 8) penilaian pasar yang dilakukan investor atau pemegang saham terhadap peluang pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang terbentuk sebagai nilai ekspektasi terhadap manfaat yang diperoleh dari masa depan. Pemegang saham akan memberi respon yang lebih besar kepada perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang lebih tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan mempunyai peluang pertumbuhan yang tinggi dapat memberikan manfaat investor di masa depan.

Bagi investor ketika laba tahunan diumumkan, investor akan bereaksi dan mengekspektasikan informasi yang bersifat *good news* atau *bad news*. *Good news* atau *bad news* dalam arus laba mungkin memberikan kesan pertumbuhan bagi

perusahaan di masa depan. Semakin tinggi peluang pertumbuhan suatu perusahaan yang bertumbuh maka peluang untuk memperoleh laba semakin besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak bertumbuh sehingga *earnings response coefficient* juga akan semakin tinggi di masa mendatang (Subagyo dan Olivia, 2012: 545).

#### 8. Profitabilitas

Harahap (2007: 304) Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, dan sebagainya. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan mampu menarik para investor untuk menginvestasikan sejumlah dana dalam mengembangkan bisnis investor. Demikian juga sebaliknya, profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dana yang telah diinvestasikan. Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang menunjukkan hasil akhir dari program perusahaan dan keputusan keuangan (Hasanzade *et al.*, 2013: 2554).

Profitabilitas berkaitan dengan reaksi pasar atas laba perusahaan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektifitas kinerja perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi mempunyai *earnings response coefficient* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Profitabilitas sangat penting dalam mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan oleh investor memberikan

*return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor (Setiawati *et al.*, 2014: 180)

Azizi *et al.* (2016: 10) menyatakan bahwa profitabilitas meningkatkan *earnings response coefficient*. Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* menyatakan hasil yang signifikan dalam meningkatkan *earnings response coefficient*. Pengaruh profitabilitas terhadap pendapatan dikarenakan adanya dugaan respon profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) yang merupakan salah satu patokan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Jika perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut dianggap mempunyai laba yang tinggi agar investor tertarik untuk menanamkan modal.

Setiawati *et al.* (2014: 186) membuktikan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini disebabkan karena profitabilitas berkaitan dengan reaksi pasar atas laba perusahaan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor disuatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor.

## 9. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1.  
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian
1.	Indra <i>et al.</i> (2011)	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> sedangkan risiko sistematis

		dan <i>market to book value</i> berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
2.	Paramita (2012)	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
3.	Subagyo dan Olivia (2012)	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>earnings response coefficient</i> sedangkan <i>growth</i>
No.	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian
		berpengaruh positif terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
4.	Delvira dan Nelvirita(2013)	Risiko sistematis berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> sedangkan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
5.	Fitri (2013)	Kesempatan bertumbuh dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
6.	Imroatussolihah (2013)	Risiko dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> sedangkan peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
7.	Hasanzade <i>et al.</i> (2013)	<i>Growth opportunities</i> , <i>profitability</i> dan <i>systematic risk</i> mempunyai pengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> sedangkan <i>financial leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .

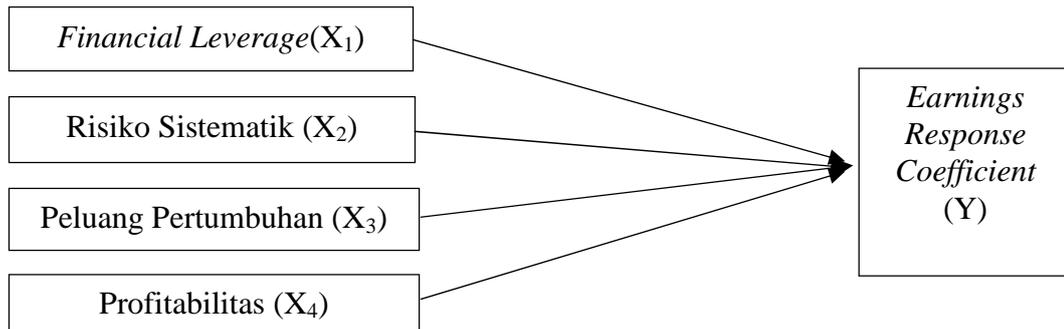
No.	Nama Peneliti (Tahun)	Hasil Penelitian
8.	Setiawati <i>et al.</i> (2014)	Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> sedangkan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
9.	Kurnia dan Sufiyati (2015)	<i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> sedangkan risiko sistematis berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
10.	Rofika (2015)	<i>Leverage</i> dan peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> sedangkan risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .

Sumber: Diolah Penulis

## B. Kerangka Pemikiran

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *financial leverage*, risiko sistematis, peluang pertumbuhan dan profitabilitas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earnings response coefficient*. Berdasarkan teori-teori di atas, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang ditunjukkan melalui gambar 2.1 berikut ini:

Gambar 2.1.  
Kerangka Pemikiran



Sumber: Diolah Penulis

### 1. Identifikasi Variabel

Sesuai dengan judul penelitian, variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *financial leverage*, risiko sistematis, peluang pertumbuhan dan profitabilitas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earnings response coefficient*.

### 2. Definisi Variabel

*Earnings response coefficient* merupakan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan dan diamati dari pergerakan harga saham sekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba tercermin dari tingginya *earnings response coefficient* sedangkan lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba tercermin dari nilai *earnings response coefficient* yang rendah.

*Financial leverage* adalah jumlah utang yang digunakan untuk membiayai sumber daya yang diperlukan untuk mendapatkan aktiva yang diperlukan atau dapat diartikan sebagai proporsi penggunaan utang untuk membiayai investasi. *Financial leverage* yang digunakan di perusahaan dapat menguntungkan jika pendapatan yang diterima melebihi dari proporsi penggunaan hutang.

Risiko sistematis merupakan risiko yang terjadi karena kejadian dari luar perusahaan. Risiko sistematis mempengaruhi semua saham perusahaan yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena fluktuasi risiko sistematis dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan.

Peluang pertumbuhan adalah suatu prospek yang mendatangkan laba bagi perusahaan yang dapat direalisasikan melalui kegiatan investasi yang memerlukan biaya relatif besar sehingga berdampak langsung pada kondisi likuiditas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai peluang pertumbuhan akan memberikan manfaat besar bagi investor dimasa depan dan diharapkan laba akan menjadi lebih baik.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aktiva dan modal yang mampu menarik para investor untuk menginvestasikan sejumlah dana dalam mengembangkan bisnis investor. Demikian juga sebaliknya, profitabilitas yang rendah menyebabkan para investor menarik dana yang telah diinvestasikan.

### **C. Hipotesis Penelitian**

1. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Perusahaan dengan rasio *financial leverage* tinggi berarti bahwa perusahaan menggunakan hutang dan kewajiban lainnya untuk membiayai aktiva dan mempunyai risiko yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan *financial leverage* yang lebih rendah (Paramita 2012: 108). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasanzade *et al.* (2013) yang menemukan bahwa *financial leverage* mempunyai pengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sementara penelitian Delvira dan Nelvirita(2013) menunjukkan *financial leverage* menurunkan *earnings response coefficient*. Berdasarkan uraian di atas maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha<sub>1</sub>: *Financial Leverage* memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

## 2. Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Amelia (2013: 9) risiko sistematis mempengaruhi semua saham perusahaan yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beberapa penelitian yang dilakukan seperti Kurnia dan Sufiyati (2015) dan Indra *et al.* (2011) menyatakan adanya pengaruh antara risiko sistematis dengan *earnings response coefficient* sementara penelitian Rofika (2015) membuktikan bahwa risiko tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Semakin tinggi tingkat risiko suatu saham, semakin tidak pasti *return* yang akan didapatkan di masa depan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan di mata investor karena investor menilai bahwa laba yang dilaporkan oleh perusahaan tidak dapat menggambarkan laba di masa depan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha<sub>2</sub>: Risiko Sistematis memiliki pengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

### 3. Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Semakin tinggi peluang pertumbuhan suatu perusahaan yang bertumbuh maka peluang untuk memperoleh laba semakin besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak bertumbuh sehingga *earnings response coefficient* juga akan semakin tinggi di masa mendatang (Subagyo dan Olivia, 2012: 545). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azizi *et al.* (2016) bahwa peluang pertumbuhan mempunyai pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha<sub>3</sub>: Peluang Pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*

### 4. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient*

Setiawati *et al.* (2014: 186) perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi mempunyai *earnings response coefficient* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Penelitian yang dilakukan Melati (2013) menunjukkan adanya hubungan antara profitabilitas dengan *earnings response coefficient*. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha<sub>4</sub>: Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Pemilihan Obyek Penelitian**

Obyek penelitian merupakan elemen penting yang harus ditentukan dalam sebuah penelitian. Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 dengan menggunakan variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *financial leverage*, risiko sistematis, peluang pertumbuhan dan profitabilitas. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earnings response coefficient* (ERC).

#### **B. Metode Penarikan Sampel**

##### 1. Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2015. Perusahaan manufaktur merupakan bidang usaha yang mencakup lebih dari setengah populasi di BEI sehingga dianggap dapat mewakili seluruh populasi yang diteliti. Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria atau pertimbangan tertentu.

Kriteria-kriteria yang ditetapkan untuk memilih perusahaan yang akan dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Perusahaan yang

terdaftar selama periode penelitian di BEI; Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan lengkap selama periode penelitian; Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangan; dan Perusahaan yang memperoleh laba setiap tahun.

## 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen merupakan variabel yang tidak dipengaruhi oleh variabel lain dan dapat berdiri sendiri, variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *financial leverage*, risiko sistematis, peluang pertumbuhan dan profitabilitas. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain dan tidak dapat berdiri sendiri, variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earnings response coefficient*.

a. *Earnings response coefficient*, dapat diukur dengan melakukan beberapa tahap perhitungan sebagai berikut:

### 1. *Cummulative abnormal return*

*Cummulative abnormal return*, dengan indikator sesuai Ngadiman dan Hartini (2011: 497) disimbolkan CAR dan dirumuskan:

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

Keterangan :

CAR = *Cummulative abnormal return* perusahaan idalam jendela pengamatan selama 7 hari yaitu 3 hari sebelum peristiwa, 1 hari

peristiwa dan 3 hari setelah peristiwa tanggal publikasi laporan keuangan

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

*Abnormal return* disimbolkan  $AR_{it}$  dengan skala rasio yang dirumuskan sebagai berikut (Susanto, 2012: 158):

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

Keterangan:

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

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

$R_{mt}$  = *Return* pasar perusahaan *i* pada hari *t*

*Return* saham ( $R_{it}$ ) dengan menggunakan skala rasio dan dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

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

$P_t$  = Harga penutupan saham *i* pada hari *t*

$P_{t-1}$  = Harga penutupan saham *i* pada hari *t-1*

*Return* pasar ( $R_{mt}$ ) dengan menggunakan skala rasio dan dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{P_{mt} - P_{m,t-1}}{P_{m,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{mt}$  = Return pasar perusahaan  $i$  pada hari  $t$

IHSG $t$  = Indeks harga saham gabungan pada hari  $t$

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

2. *Unexpected earnings*, dengan indikator sesuai Ngadiman dan Hartini (2011: 499) disimbolkan oleh UE yang menggunakan skala rasio dan dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$UE_{it}$  = *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 sebelumnya ( $t-1$ )

Persamaan untuk *earnings response coefficient* adalah sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \alpha + \beta UE_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

$CAR_{it}$  = *Cummulative abnormal return*

$UE_{it}$  = *Unexpected earnings*

=Konstanta

=*Earnings response coefficient*

= Komponen *error* dalam model atas perusahaan  $i$  pada tahun  $t$

b. *Financial leverage*

Variabel *financial leverage* dengan indikator sesuai Harahap (2007: 304) dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt ratio* yaitu perbandingan antara *total liabilities* dengan *total assets* perusahaan dan dirumuskan:

$$Debt\ Ratio = \frac{T}{T} \frac{L}{A}$$

c. Risiko sistematis

Variabel risiko sistematis dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *beta* dengan indikator sesuai Susanto (2012: 159) dan dirumuskan:

$$R_{it} = + R_{mt} +$$

Keterangan:

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

$R_{mt}$  = *Return* pasar perusahaan *i* pada hari *t*

= Konstanta

= Beta saham (risiko sistematis)

= Komponen *error*

Untuk mendapatkan nilai *beta*, perlu dihitung *return* saham dan *return* pasar masing - masing sampel dan kemudian diregresikan.

*Return* saham ( $R_{it}$ ) dengan menggunakan skala rasio dan dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

$P_{it}$  = Harga penutupan saham  $i$  pada hari  $t$

$P_{it-1}$  = Harga penutupan saham  $i$  pada hari  $t-1$

*Return* pasar ( $R_{mt}$ ) dengan menggunakan skala rasio dan dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

IHSG $_t$  = Indeks harga saham gabungan pada hari  $t$

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

d. Peluang pertumbuhan

Variabel peluang pertumbuhan dengan indikator sesuai dengan Husnan dan Pudjiastuti (2012: 78), dalam penelitian ini diukur dengan rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku perusahaan ekuitas (*Market to Book Value Ratio*) dan dirumuskan:

$$\text{MBV Ratio} = \frac{M}{B} \frac{V}{V} \frac{o}{o} \frac{E}{E}$$

e. Profitabilitas

Variabel profitabilitas dengan indikator sesuai dengan Harahap (2007: 305), dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA) yang menggambarkan sejauh mana kemampuan aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba dan dirumuskan:

$$ROA = \frac{N}{T} \frac{In}{A}$$

### C. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan suatu proses yang dilakukan untuk mengumpulkan informasi yang akan digunakan dalam sebuah penelitian. Informasi tersebut kemudian diolah dan hasilnya akan dijadikan sebagai bahan penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang dikumpulkan pihak lain, baik dari dalam organisasi atau dari luar organisasi. Data dikumpulkan melalui penelitian lapangan dan penelitian kepustakaan.

Penelitian lapangan merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan secara langsung berkaitan dengan obyek penelitian, yaitu dengan mengumpulkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs (<http://www.idx.co.id>). Data yang dikumpulkan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang telah dipublikasikan kepada *stakeholders* dari semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Penelitian kepustakaan dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan landasan teori yang dijadikan pedoman dalam melakukan penelitian. Penelitian kepustakaan ini dilakukan dengan cara membaca jurnal-jurnal ilmiah dan buku-buku guna mendapatkan informasi dan data yang berkaitan dengan obyek penelitian.

### D. Teknik Pengolahan Data

Teknik pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan program komputer SPSS (*Statistical Package for the Social Sciences*) versi 23.0. Data diperoleh dengan menggunakan uji statistik deskriptif terlebih dahulu, kemudian dilakukan uji normalitas, uji outlier dan uji asumsi klasik.

### 1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif Latan dan Temalagi (2013: 27) memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness*. Analisis ini berguna untuk menganalisis data dengan cara menggambarkan sampel yang ada tanpa membuat kesimpulan yang berlaku secara umum.

### 2. Uji Normalitas

Ghozali (2011: 160-165) menjelaskan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel residual (pengganggu) memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data secara normal atau mendekati normal. Jika variabel tidak terdistribusi normal, maka hasil uji statistik akan terdegradasi. Untuk menguji normalitas, penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) yang dilakukan dengan membuat hipotesis. Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah sebagai berikut: a) jika nilai signifikansi dari uji K-S  $< 0,05$  maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal; b) jika nilai signifikansi dari uji K-S  $> 0,05$  maka data tersebut terdistribusi secara normal.

### 3. Uji Outlier

Uji *outlier* merupakan cara untuk merubah data yang distribusinya tidak normal menjadi normal. *Data outlier* dapat terjadi karena beberapa faktor antara lain: kesalahan dalam memasukkan data, kesalahan dalam mengambil sampel dan atau ada data ekstrim yang tidak dapat dihindarkan keberadaannya.

Ghozali (2011: 41) deteksi terhadap data *outlier* dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang dikategorikan sebagai data *outlier*, yaitu dengan mengkonversi nilai data kedalam skor *standardized (Z-score)* yang memiliki nilai *means* sama dengan nol dan standar deviasi sama dengan satu. Uji *outlier* dilakukan dengan menggunakan nilai  $Z\text{-score} \pm 2,50$  untuk jumlah sampel kurang dari 80.

#### 4. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Beberapa uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu; uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

##### a. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*. Variabel *orthogonal* adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Salah satu cara yang dilakukan adalah pengujian *tolerance* dan lawannya yaitu *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Hal ini dikarenakan  $VIF = 1/Tolerance$ . Nilai

*cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah jika nilai *Tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$  (Ghozali, 2011: 105-108).

#### b. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2011: 139- 143) menyatakan uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas. Terdapat beberapa cara untuk melakukan uji heteroskedastisitas. Namun, penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Uji *Glejser* dilakukan dengan mentransformasi nilai *residual* menjadi *absolute residual* dan meregresikan dengan variabel independen. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *glejser* dilihat dari *table coefficients* adalah sebagai berikut: a) jika nilai signfikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas; b) jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

#### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Salah satu

uji yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah uji *Durbin-Watson (DW test)*. Berikut tabel pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi menurut Ghozali (2011:110-113).

Tabel 3.1

Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi (*DW test*)

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber: Ghozali (2011: 111)

### E. Teknik Pengujian Hipotesis

Teknik pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh *financial leverage*, risiko sistematis, peluang pertumbuhan dan profitabilitas sebagai variabel independen terhadap *earnings response coefficient* sebagai variabel dependen.

Persamaan model regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan:

Y	= <i>Earnings Response Coefficient</i>
	= Konstanta
1, 2, 3 dan 4	= Koefisien regresi dari setiap variabel independen
X1	= <i>Financial Leverage</i>
X2	= Risiko Sistematis
X3	= Peluang Pertumbuhan
X4	= Profitabilitas
	= <i>Error</i>

Teknik pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik antara lain uji koefisien korelasi ganda (Uji R), uji koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*), uji Uji F dan uji t.

#### 1. Uji Koefisien Korelasi Ganda (Uji R)

Ujikoefisien korelasi ganda bertujuan mengukur kekuatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai korelasi berkisar antara nol sampai satu, besar kecil angka korelasi menentukan kuat atau lemah hubungan antara kedua variabel (Ghozali, 2011: 96). Nilai korelasi dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Tabel 3.2.  
Interprestasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,25	Sangat Lemah
0,26 – 0,50	Cukup
0,51 – 0,75	Kuat
0,76 – 1,00	Sangat Kuat

Sumber : Sarwono (2006:48)

## 2. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Square*)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi dependen. Kelemahan *R-square* adalah bias terhadap jumlah variabel independen. Setiap tambahan satu variabel bebas, nilai *R-square* akan meningkat tanpa memperhatikan variabel tersebut berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, dianjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted R-square* dalam mengevaluasi model regresi (Ghozali, 2011: 97).

## 3. Uji F

Ghozali (2011: 98) menyatakan bahwa uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen atau tidak. Dasar pengambilan keputusan dalam uji F adalah jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan.

## 4. Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui secara individual pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan uji t adalah jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang berarti masing-masing variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang artinya masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011: 98-99).