

LEVERAGE, PENINGKATAN LABA, PELUANG PERTUMBUHAN DAN RISIKO SISTEMATIS DAN KOEFISIEN RESPON LABA

Sutoyo¹Indriyati Ayu Wulandari²

Abstract: *Leverage, Increased Profit, Growth Opportunities and Systematic Risk and Profit Response Coefficient.* This study aims to examine the effect of leverage, earnings persistence and growth opportunities and systematic risk to earnings response coefficients at manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique used is purposive sampling, so that obtained sample of 63 companies. The data used in this study is secondary data obtained through the official website IDX www.idx.co.id and website www.yahooofinance.com. Data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that leverage, persistence profit and systematic risk does not affect the earnings response coefficient. While growth opportunities have an effect on earnings response coefficient.

Abstrak: *Leverage, Peningkatan Laba, Peluang Pertumbuhan dan Risiko Sistematis dan Koefisien Respon Laba.* Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *leverage*, persistensi laba dan peluang pertumbuhan dan risiko sistematis terhadap koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, sehingga diperoleh sampel sebanyak 63 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi IDX www.idx.co.id dan website www.yahooofinance.com. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, persistensi laba dan risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Sedangkan peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Kata Kunci: *Leverage*, persistensi laba, peluang pertumbuhan, risiko sistematis, koefisien respon laba

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu (Harahap, 2006). Perusahaan memiliki kewajiban menerbitkan laporan keuangan sebagai petunjuk dalam pengambilan keputusan ekonomi bagi pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan, terutama investor. Salah satu komponen penting dari laporan keuangan yang menjadi perhatian utama investor adalah informasi laba yang terdapat di dalamnya. Perusahaan yang menghasilkan laba tinggi tentu akan menarik investor untuk menanamkan modalnya karena dengan itu pemegang saham akan mendapatkan dividen atas tiap kepemilikan saham yang dimilikinya.

¹ Dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta, email: sutoyo@upnyk.ac.id

² Alumni Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta, email: indrieaw@gmail.com

Setiati dan Kusuma (2004) menyatakan laba akuntansi memiliki hubungan positif signifikan terhadap *return* saham. Apabila laba yang diperoleh perusahaan tinggi, maka *return* bagi pemegang saham juga akan tinggi. Besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dengan tingkat *return* saham ini disebut dengan koefisien respon laba (*Earnings Response Coefficient*). Scott (2009) mengemukakan bahwa *earnings response coefficient* merupakan ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon dari komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Naimah (2014) menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi koefisien respon laba, yaitu kualitas laba, struktur modal, kualitas auditor, risiko perusahaan, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, dan persistensi laba. Dalam penelitian ini difokuskan pada faktor *leverage* (struktur modal), persistensi laba, peluang pertumbuhan dan risiko sistematis.

Leverage merupakan tingkat utang yang digunakan perusahaan sebagai modal perusahaan. *Leverage* juga meningkatkan variabilitas (risiko) keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan pemegang saham (Sartono, 2001). Maka dari itu, *leverage* dianggap dapat mempengaruhi respon pemegang saham.

Persistensi laba berkaitan dengan revisi laba di masa mendatang, jika perusahaan mampu menunjukkan laba yang persisten maka akan menarik minat investor terhadap perusahaan karena hal tersebut menunjukkan bahwa di masa depan laba yang diperoleh perusahaan dapat meningkat secara terus-menerus ataupun stabil. Maka dari itu, Scott (2009) mengatakan bahwa semakin tinggi perubahan laba, maka semakin tinggi pula koefisien respon labanya.

Peluang pertumbuhan merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang dapat menjelaskan sejauh mana prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan, suatu prospek yang baik dapat mendatangkan laba bagi perusahaan, dan dengan itu perusahaan akan mudah menarik modal dari investor maupun kreditur.

Risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan pergerakan pasar yang dominan. Risiko sistematis menunjukkan suatu ukuran hubungan antara pengembalian investasi dan risiko pasar. Scott (2009) menyatakan investor akan bereaksi positif terhadap pengumuman laba perusahaan yang memiliki risiko sistematis rendah.

Faktanya berdasarkan data yang diperoleh antara rentang waktu 2011 sampai dengan 2015 terdapat perbedaan antara fakta dan teori dimana beberapa perusahaan manufaktur yang mengalami peningkatan laba setiap tahunnya namun tidak selalu direspon positif oleh pasar terlihat dari harga sahamnya yang fluktuatif bahkan menurun begitu juga sebaliknya. Hal tersebut terjadi pada beberapa perusahaan seperti PT. Gudang Garam Tbk. (GGRM), dimana pada tahun 2012 perusahaan mengalami penurunan laba sebesar 17,94% namun harga saham pada saat publikasi meningkat dari 52.000 menjadi 52.900 kemudian hal sama terjadi pada PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) yang mencatat penurunan laba sebesar 61,28% namun tetap direspon positif oleh investor dengan meningkatnya harga saham dari 28.900 menjadi 29.000. Hal sebaliknya juga terjadi pada PT. Indo Kordsa Tbk (BRAM), dimana tahun 2014 harga sahamnya menurun dari 3.900 menjadi 3.700 ketika perusahaan mengalami pertumbuhan laba positif sebesar 192,54% dibanding tahun sebelumnya.

Banyak peneliti di Indonesia telah melakukan studi empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Koefisien Respon Laba atau *Earnings Response Coefficient* (ERC), akan tetapi ditemukan inkonsistensi hasil. Delvira dan Nelvirita (2013) menunjukkan bahwa risiko sistematis dan persistensi laba berpengaruh terhadap ERC, sedangkan *leverage* tidak berpengaruh. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Lukman (2014) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keresponan laba, kesempatan bertumbuh berpengaruh negatif, sedangkan *leverage* berpengaruh positif terhadap keresponan

laba. Kemudian, Nasihah (2014) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara risiko, peluang pertumbuhan dan persistensi laba terhadap ERC, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh negatif dan kualitas CSR memiliki pengaruh positif pada ERC.

Makalah ini disusun sebagai berikut. Bagian selanjutnya memberikan gambaran literatur dan hipotesis. Desain penelitian dan metodologi penelitian dijelaskan dibagian 3. Hasil disajikan dibagian 4. Terakhir, bagian 5 berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran.

Pasar dikatakan efisien apabila nilai sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia dan mengakibatkan suatu harga sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya. Harga keseimbangan suatu sekuritas mengakibatkan tidak akan adanya kesempatan yang diperoleh investor untuk mendapatkan *return* yang tidak normal (*abnormal return*).

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets of funds*) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan (Syamsuddin, 2002). Sejalan dengan Syamsuddin, Sartono (2001) mendefinisikan *leverage* sebagai penggunaan aset atau sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan kemampuan potensial pemegang saham.

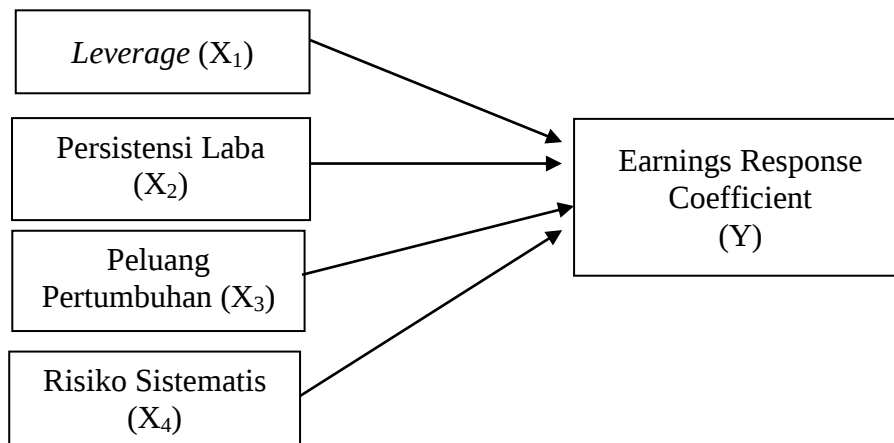
Menurut Sunarto (2010) persistensi laba merupakan laba yang mempunyai kemampuan indikator laba periode mendatang yang dihasilkan oleh perusahaan secara berulang-ulang. Laba dikatakan persisten apabila laba saat ini dapat digunakan sebagai pengukur laba periode mendatang. Persistensi laba dapat mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu dan bukan hanya karena suatu peristiwa tertentu.

Peluang pertumbuhan atau yang juga biasa disebut *growth opportunities* merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana keberhasilan suatu proyek yang saat ini dijalankan oleh suatu perusahaan merupakan pertanda bahwa perusahaan tersebut akan mampu menjalankan proyek lainnya dengan berhasil pula (Naimah, 2014).

Koefisien respon laba (*Earnings Response Coefficient*) adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut (Scott, 2009).

Risiko sistematis merupakan risiko yang dapat mempengaruhi semua saham perusahaan yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi (Delvira dan Nelvirita, 2013). Jadi, risiko sistematis merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan seperti kurs valuta asing, perubahan tingkat bunga, kebijakan pemerintah dan lain sebagainya.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen *leverage*, persistensi laba, peluang pertumbuhan dan risiko sistematis terhadap variabel dependen yaitu koefisien respon laba. Oleh karena itu, dapat digambarkan kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan menandakan utang perusahaan lebih besar dibandingkan modal atau ekuitasnya, maka semakin kecil respon akan laba yang diberikan investor. Apabila terjadi laba, maka yang diuntungkan adalah *debtholders* sehingga semakin baik kondisi laba perusahaan maka semakin negatif respon pemegang saham, karena pemegang saham menganggap laba yang dihasilkan perusahaan akan diutamakan untuk pembayaran utang dan bunga dibandingkan dengan pembayaran dividen. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka antusias pemodal terhadap pengumuman laba tersebut menurun dan hal ini berdampak negatif terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan Nasihah (2014), Lukman (2014), Imroatussolihah (2013), Santoso (2012) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap koefisien respon laba, begitu pula dengan hasil penelitian dari Ahmadillah (2014) yang mendukung hipotesis ini. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Leverage* berpengaruh terhadap koefisien respon laba

Semakin persisten laba suatu perusahaan dari waktu ke waktu, maka ekspektasi investor terhadap laba di masa yang akan datang lebih pasti, karena persistensi laba mengindikasikan perusahaan dapat mempertahankan labanya dari waktu ke waktu, sehingga investor akan memberikan respon positif terhadap informasi ini. Hal ini menunjukkan bahwa semakin persisten suatu laba maka respon investor terhadap laba perusahaan tersebut juga semakin tinggi karena investor percaya bahwa perusahaan akan dapat mempertahankan labanya.

Hipotesis ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Jalil (2013) yang menghasilkan adanya pengaruh persistensi laba terhadap koefisien respon laba. Tidak hanya Jalil, Kurniawati (2014), Delvira dan Nelvrita (2013) serta Mulyani (2007) juga menemukan bukti yang sama. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: Persistensi laba berpengaruh terhadap koefisien respon laba

Perusahaan yang memiliki tingkat peluang pertumbuhan yang tinggi diharapkan oleh investor dapat memberikan manfaat yang tinggi pula kepada mereka di masa mendatang. Tingginya peluang bertumbuh perusahaan menandakan perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik kedepannya, sinyal ini tentu dianggap positif oleh investor. Semakin tinggi peluang

bertumbuh yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin tinggi pula respon yang diberikan oleh investor.

Hipotesis ini diperkuat dengan hasil penelitian Farizky (2016) yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan memiliki pengaruh terhadap koefisien respon laba. Senada dengan Farizky, penelitian yang dilakukan Jalil (2013), Subagyo dan Olivia (2012), Susanto (2012) serta Santoso (2012) mengeluarkan hasil yang sama, yaitu adanya pengaruh peluang pertumbuhan terhadap koefisien respon laba. Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap koefisien respon laba

Investor akan sangat berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi, tidak banyak investor yang berani mengambil risiko yang tinggi, karena risiko yang tinggi memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi pula. Maka, semakin tinggi risiko yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin rendah respon investor terhadap laba yang diumumkan.

Hipotesis ini diperkuat dengan hasil penelitian Delvira dan Nelvirita (2013) yang menyatakan adanya pengaruh risiko sistematis terhadap koefisien respon laba. Hasil yang sama juga dibuktikan oleh Imroatussolihah (2013) dan Susanto (2012). Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: Risiko sistematis berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan adalah *purposive sampling*. Adapun proses pemilihan adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Prosedur Pengambilan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011	136
Perusahaan yang mengalami <i>delisting</i> selama tahun 2011-2015	(5)
Perusahaan yang berpindah dari sektor manufaktur	(3)
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan auditan periode 31 Desember selama tahun 2011-2015	(7)
Perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun penelitian	(58)
Jumlah sampel	63
Jumlah observasi (63 x 5 tahun)	315

Sumber: Data yang telah diolah peneliti

Koefisien respon laba adalah besaran yang menggambarkan hubungan antara *abnormal return* dengan *unexpected earnings* pada saat pasar bereaksi terhadap pengumuman laba yang tercermin dari perubahan harga sekuritas perusahaan tersebut. Pengukuran koefisien respon laba (*Earnings Response Coefficient*) dilakukan dilakukan melalui beberapa tahap perhitungan. Tahap pertama menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dengan menggunakan jendela pengamatan selama 7 hari, 3 hari sebelum tanggal publikasi, pada saat tanggal publikasi, dan 3 hari setelah tanggal publikasi. Perhitungan CAR masing-masing sampel menggunakan rumus berikut (Soewardjono, 2005):

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

Keterangan:

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

$CAR_{it(-3,+3)}$ = *Cummulative Abnormal Return* perusahaan i pada waktu jendela peristiwa (*event window*) pada hari t-3 sampai t+3

Dalam penelitian ini *abnormal return* dihitung menggunakan model sesuaian pasar menurut Soewardjono (2005) di bawah ini:

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

Keterangan:

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

R_{it} = *Return* perusahaan pada periode ke-t

R_{mt} = *Return market* (pasar) pada periode ke-t

Untuk memperoleh data *abnormal return* tersebut, terlebih dahulu harus mencari *return* saham harian dan *return* pasar harian.

1. *Return* saham harian dihitung menggunakan rumus (Soewardjono, 2005):

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

Keterangan:

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

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

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

2. *Return* pasar harian dihitung menggunakan model sesuaian pasar (*market adjusted model*) dengan rumus berikut:

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

Keterangan:

R_{mt} = *Return* pasar harian

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t-1

Tahap kedua menghitung *Unexpected Earnings* (UE). *Unexpected Earnings* diukur menggunakan pengukuran laba per lembar saham (Soewardjono, 2005):

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

Keterangan:

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

EPS_t = Laba per lembar saham perusahaan i pada periode t

EPS_{t-1} = Laba per lembar saham perusahaan i pada periode t-1

Earnings Response Coefficient (ERC) akan dihitung dari *slope* b pada hubungan CAR dengan UE (Teets and Weasly, 1996) yaitu:

$$CAR_{it} = a + bUE_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

CAR_{it} = *Cummulative Abnormal Return* perusahaan i selama periode amatan ± 3 hari dari publikasi laporan keuangan

B = koefisien respon laba

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

ϵ_{it} = komponen error dalam model atas perusahaan i pada periode t

Leverage merupakan proporsi total utang terhadap ekuitas pemegang saham. Rasio ini dapat menggambarkan struktur modal suatu perusahaan. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* (DER) (Faizal, 2009) sebagai berikut:

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

Persistensi laba merupakan keadaan dimana laba suatu perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi laba yang akan datang. Persistensi laba diukur menggunakan koefisien regresi laba akuntansi periode sekarang dengan laba akuntansi periode tahun sebelumnya (Chandrarini, 2003). Rumus yang dapat digambarkan adalah sebagai berikut:

$$E_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

E_{it} = Laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan i pada periode t

E_{it-1} = Laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan i pada periode t-1 (sebelumnya)

β_0 = Konstanta

β_1 = Persistensi laba akuntansi

Peluang pertumbuhan merupakan kesempatan yang dimiliki perusahaan dalam mengembangkan dirinya di dalam pasar. Peluang pertumbuhan dapat diukur dari *market to book value ratio* masing-masing perusahaan pada akhir periode laporan keuangan (Jaswadi, 2003), rumus dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{MBV Ratio} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}}$$

Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihindarkan dengan melakukan diversifikasi.

Risiko sistematis dalam penelitian ini diukur menggunakan *single index model* yang dinyatakan sebagai berikut (Hartono, 2010):

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_{it} R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

R_{it} = Return saham perusahaan i periode t

β_{it} = beta saham (koefisien risiko sistematis)

R_{mt} = Return pasar periode t

ε_{it} = komponen error

Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan model regresi berganda dengan persamaan sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = Koefisien Respon Laba

a = Konstanta

b_1 b_2 b_3 b_4 = Koefisien regresi variabel independen

X_1 = *Leverage*

X_2 = Persistensi Laba

X_3 = Peluang Pertumbuhan

X_4 = Risiko Sistematis

e = *Standard error*

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari *leverage*, persistensi laba dan peluang pertumbuhan terhadap koefisien respon laba (ERC). Hasil uji regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.046	.012		3.890	.000
LNLEV	-.015	.011	-.097	-1.450	.149
LNPERIST	.004	.006	.047	.698	.486
LNGROWTH	-.016	.006	-.175	-2.619	.009
RISK	.004	.005	.053	.789	.431

a. Dependent Variable: ERC

Sumber: Hasil olah data SPSS 20.0

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda di atas, maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,046 - 0,015X_1 + 0,004X_2 - 0,016X_3 + 0,004X_4$$

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.209 ^a	.044	.026	.1117355	2.061

a. Predictors: (Constant), RISK, LNGROWTH, LNLEV, LNPERIST

b. Dependent Variable: ERC

Sumber: Hasil olah data SPSS 20.0

Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi di atas, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,026. Hal ini menunjukkan bahwa 2,6% variasi koefisien respon laba (ERC) dapat dijelaskan oleh variasi keempat variabel independen, yaitu *leverage*, persistensi laba, peluang pertumbuhan dan risiko sistematis. Sedangkan sisanya 97,4% (100% - 2,6%) dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Uji statistik F digunakan untuk menguji kelayakan suatu model apakah *fit* atau tidak untuk dilakukan pengujian (Ghozali, 2011). Berdasarkan tabel hasil uji statistik F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,047 yang berarti lebih kecil dari 0,05 sehingga model *fit* untuk dilakukan pengujian. Hasil uji statistik F adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Statistik F, ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.123	4	.031	2.457	.047 ^b
	Residual	2.684	215	.012		
	Total	2.807	219			

a. Dependent Variable: ERC

b. Predictors: (Constant), RISK, LNGROWTH, LNLEV, LNPERIST

Sumber: Hasil olah data SPSS 20.0

Uji statistik t bertujuan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual (parsial) dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2011). Hasil uji t dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Statistik t, Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.046	.012		3.890	.000
1 LNLEV	-.015	.011	-.097	-1.450	.149
LNPERIST	.004	.006	.047	.698	.486
LNGROWTH	-.016	.006	-.175	-2.619	.009
RISK	.004	.005	.053	.789	.431

1. Dependent Variable: ERC

Sumber: Hasil olah data SPSS 20.0

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji t menunjukkan bahwa diantara variabel independen terdapat satu variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu peluang pertumbuhan yang menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,009. Untuk variabel *leverage*, persistensi laba dan risiko sistematis menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh terhadap koefisien respon laba dimana masing-masing variabel memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 yaitu 0,149, 0,486 dan 0,431.

Hasil uji hipotesis pertama berdasarkan uji statistik t pada Tabel 10 menunjukkan bahwa *leverage* memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,149 yang berarti lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Delvira dan Nelvirita (2013) dan Paramita (2012), namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Nasihah (2014), Imroatussolihah (2013) serta Ahmadillah (2013) yang menemukan hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Sartono (2001) menyatakan bahwa penggunaan hutang dapat memberikan manfaat berupa perlindungan pajak, hal ini disebabkan karena pembayaran bunga merupakan pengurang pajak, sehingga laba yang diperoleh oleh investor akan menjadi lebih besar. Meskipun perusahaan yang memiliki tingkat utang rendah lebih direspon investor karena hal tersebut menandakan bahwa perusahaan mampu mendanai perusahaan menggunakan modal sendiri, namun investor akan lebih mempertimbangkan prospek dan kinerja dari perusahaan kedepannya dibandingkan hanya melihat tingkat utang perusahaan tersebut. Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak adanya pengaruh antara *leverage* terhadap koefisien respon laba, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan *leverage* berpengaruh terhadap koefisien respon laba ditolak.

Hasil uji hipotesis pertama berdasarkan uji statistik t pada Tabel 10 menunjukkan bahwa persistensi laba memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,486 yang berarti lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nasihah (2014), Husiano dan Suratno (2014) dan Imroatussolihah (2013), namun tidak sejalan dengan Delvira dan Nelvirita (2013) dan Jalil (2013) yang menemukan bahwa adanya pengaruh antara persistensi laba terhadap koefisien respon laba.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa laba yang persisten dari waktu ke waktu belum tentu menjadi pertimbangan oleh investor dalam menanamkan modalnya, karena di dalam laba terdapat komponen yang bersifat *transitory*. Komponen *transitory* memiliki artian komponen mempengaruhi laba pada tahun yang bersangkutan, namun tidak berpengaruh pada masa yang akan datang. Komponen *transitory* sifatnya tidak berulang, artinya item *transitory* merupakan aktivitas yang tidak biasa dilakukan dan tidak selalu terulang di masa depan. Komponen ini menyebabkan kurang relevannya laba digunakan untuk memprediksi kebijakan di masa mendatang (Husiano dan Suratno, 2014). Hal tersebut dapat dibuktikan dengan melihat pada data yang menunjukkan koefisien persistensi PT Mandom Indonesia Tbk sebesar 8,402 karena pada tahun 2015 perusahaan mengalami peningkatan laba sebesar 212,35% namun tidak diiringi dengan tingginya koefisien ERC yaitu sebesar 0,011. Hal ini dikarenakan peningkatan laba yang sangat drastis pada PT Mandom Indonesia terjadi karena pada tahun 2015 perusahaan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan/penghapusan aset tetap 8 kali lebih besar dibandingkan tahun sebelumnya. Hal tersebut membuktikan bahwa dalam laba terkadang mengandung komponen *transitory* yang belum tentu akan terjadi lagi di masa depan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap koefisien respon laba ditolak.

Hasil uji hipotesis ketiga berdasarkan uji statistik t pada Tabel 10 menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,009 yang berarti kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Farizky (2016), Jalil (2013) dan Zainuddin (2011). Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil yang ditemukan oleh Nasihah (2014) dan Imroatussolihah (2013) dimana peluang pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap koefisien respon laba.

Pada Tabel 10 menunjukkan nilai t hitung untuk variabel peluang pertumbuhan sebesar -2,619 dengan nilai negatif yang artinya antara variabel independen dan variabel dependen memiliki pengaruh yang saling berlawanan dimana semakin tinggi tingkat peluang pertumbuhan maka semakin rendah respon investor terhadap laba perusahaan tersebut. Lukman (2014) menyatakan bahwa pada perusahaan yang memiliki peluang bertumbuh tinggi biasanya memiliki tingkat hasil dividen yang rendah. Hal tersebut dikarenakan pada perusahaan bertumbuh tinggi dana yang seharusnya digunakan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham dialihkan pada dana investasi untuk mengatasi *underinvestment*. Perusahaan dengan peluang bertumbuh tinggi memiliki peluang investasi yang tinggi pula, sehingga perusahaan memerlukan dana yang cukup besar untuk membiayai investasi tersebut di masa depan. Oleh karena itu, perusahaan akan cenderung mempertahankan labanya, sehingga dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham menjadi rendah, karena dana yang seharusnya digunakan sebagai dividen tunai malah ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Tentunya investor akan merespon negatif akan hal ini. Sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat peluang bertumbuh rendah cenderung akan membagikan dividen yang lebih tinggi untuk mengatasi masalah *overinvestment*. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap koefisien respon laba, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap koefisien respon laba dapat diterima.

Hasil uji hipotesis ketiga berdasarkan uji statistik t pada Tabel 10 menunjukkan bahwa risiko sistematis memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,431 yang berarti lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Santoso (2015), Nasihah (2014) dan Chandrarin (2003). Namun berbeda dengan hasil yang ditemukan oleh Delvira dan Nelvrita

(2013), Imroatussolihah (2013) dan Susanto (2012) dimana risiko sistematis tidak memiliki pengaruh terhadap koefisien respon laba.

Risiko sistematis merupakan risiko yang dialami pasar secara keseluruhan, sehingga tidak mempengaruhi respon investor karena seluruh pasar juga terkena dampaknya. Nasihah (2014) menyatakan investor sadar bahwa risiko adalah sesuatu yang selalu akan mengiringi keuntungan, dalam artian risiko yang tinggi biasanya memiliki tingkat pengembalian yang tinggi pula sehingga risiko belum tentu selalu dianggap negatif oleh investor. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak adanya pengaruh antara risiko sistematis terhadap koefisien respon laba, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_4) yang menyatakan risiko sistematis berpengaruh terhadap koefisien respon laba ditolak.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian serta hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Persistensi laba tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan

1. Terdapat beberapa perusahaan yang menggunakan satuan mata uang asing dalam laporan keuangannya sehingga peneliti harus mentranslansikan angka-angka yang terkait dengan penelitian ini.
2. Penelitian ini terbatas dari hasil koefisien determinasi (R^2) yang masih sangat rendah yaitu sebesar 2,6% sehingga masih terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi koefisien respon laba di luar model penelitian ini.

Kemampuan prediksi model penelitian ini masih sangat rendah yaitu sebesar 2,6% sehingga penelitian mendatang diharapkan dapat meneliti variabel-variabel lain di luar variabel ini agar memperoleh hasil yang lebih bervariasi dan dapat menggambarkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi koefisien respon laba seperti kebijakan dividen perusahaan atau rasio keuangan lainnya..

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmadillah, Haris. (2013). *Pengaruh Leverage, Risiko Sistematis dan Kualitas Auditor Terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi*. Skripsi dipublikasikan, Universitas Negeri Padang, Padang.
- Chandrarin, Grahita. (2003). The Impact of Accounting Methods for Transaction Gains (Losses) on the Earning Response Coefficients: The Indonesian Case. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 6 No. 3*.
- 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*.
- Delvira, Maisil dan Nelvirita. (2013). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage dan Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). *Jurnal Wahana Riset Akuntansi, Vol. 1 No. 1*.
- Faizal, Noor Henry. (2009). *Investasi Pengelolaan Keuangan Bisnis dan Pengembangan Ekonomi Masyarakat*. Jakarta: Indeks.
- Farizky, Muhammad Ginanjar. (2016). Pengaruh Risiko Kegagalan, Kesempatan Bertumbuh dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficients (ERC) pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012. *Jurnal Profita Vol. 4 No. 4*.
- Ghozali, Imam. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Edisi kelima. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Hartono, Jogiyanto. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Herdinandasari, Sherla Sherlia. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Voluntary Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient (ERC). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5 No. 11*.
- Imroatussolihah, Ely. (2013). Pengaruh Risiko, Leverage, Peluang Pertumbuhan, Persistensi Laba dan Kualitas Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Earning Response Coefficient pada Perusahaan High Profile. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Vol. 1 No. 1*.
- Jalil, M. Rizqu. (2013). *Pengaruh Persistensi Laba, Growth Opportunities, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi*. Skripsi dipublikasikan, Universitas Negeri Padang, Padang.
- Lukman, Ihsanul. (2014). *Pengaruh Terhadap Keresponan Laba*. Skripsi dipublikasikan, Universitas Negeri Padang, Padang.
- Naimah, Zahroh. (2014). Relevansi Nilai Informasi Akuntansi: Suatu Kajian Teoritis. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi, Vol. 19, No. 1*.

- Nasihah, Maghfirotn. (2014). *Pengaruh Risiko, Leverage, Peluang Pertumbuhan, Persistensi Laba, dan Kualitas Tanggung Jawab Sosial Terhadap Earning Response Coefficient (ERC) pada Perusahaan yang Terdaftar di JII*. Skripsi dipublikasikan. Universitas Islam Negeri. Yogyakarta.
- Nofianti, Nana. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Ekonomi*, Vol. 13 No. 2, Oktober 2014.
- Santoso, Gunawan. (2015). Determinan Koefisien Respon Laba. *Parsimonia*, Vol. 2 No. 2, Agustus 2015.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE- Yogyakarta.
- Scott, William R. (2009). *Financial Accounting Theory*. 5th edition. Canada: Pearson Prentice Hall.
- Soewardjono. (2005). *Teori Akuntansi Perekayasaan dan Pelaporan Keuangan*. Edisi ketiga. Yogyakarta.
- Susanto, Yulius Kurnia. (2012). Determinan Koefisien Respon Laba. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 23 No. 3.
- Teets, Walter R. dan Charles E. Wasley. (1996). Estimating Earnings Response Coefficients: Pooled versus Firm-specific Models. *Journal of Accounting and Economics* 21.

www.finance.yahoo.com

www.idx.co.id