

**PENGARUH *DEFAULT RISK*, RISIKO SISTEMATIS, PROFITABILITAS
DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *EARNINGS RESPONSE
COEFFICIENT (ERC)***

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2015-2018)**

SKRIPSI



Disusun Oleh :

RINI NOVITA

1512129006

JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA

BANDAR LAMPUNG

2019



PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka sanggup menerima hukuman atau sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 18 September 2019



Rini Novita

NPM.1512129006

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **PENGARUH *DEFAULT RISK*, RISIKO SISTEMATIS, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT (ERC)***

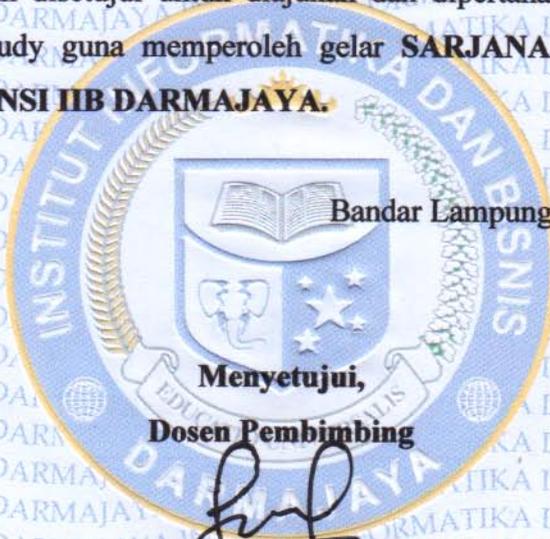
Nama Mahasiswa : **RINI NOVITA**

No. Pokok Mahasiswa : **1512129006**

Jurusan : **Akuntansi**

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam Sidang Tugas Penutup Study guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI** Pada Jurusan **AKUNTANSI IIB DARMAJAYA.**

Bandar Lampung, 18 September 2019



Menyetujui,
Dosen Pembimbing

Pebrina Swissia., S.E., M.M

NIK. 01631167

Ketua Jurusan Akuntansi

Anik Irawati., S.E., M.Sc

NIK.01170305

HALAMAN PENGESAHAN

**Telah diuji dan dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi IIB Darmajaya dan dinyatakan diterima
untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar**

SARJANA EKONOMI

MENGESAHKAN

Tim Penguji

Tanda Tangan

Ketua Penguji : Nolita Yeni Siregar., S.E.,Ak.,M.S.Ak.,CA

Anggota Penguji : Indra Chaniago., S.E., M.Si., Ak.

**Dekan Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis
IIB Darmajaya**

Dr. Faurani I. Santi Singagerda., S.E., M.Sc

NIK. 30040419

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 18 September 2019

RIWAYAT HIDUP

1. Identitas Diri

- a. Nama : Rini Novita
- b. NPM : 1512129006
- c. Tempat, Tanggal Lahir : Kotabumi, 08 November 1995
- d. Agama : Islam
- e. Alamat : Jl. Jendral Sudirman Gg.Teladan No.240,
Kotabumi, Lampung Utara.
- f. Suku : Padang
- g. Kewarganegaraan : Indonesia
- h. E-mail : rininovita08@gmail.com
- i. HP : 0822 8933 7714

2. Riwayat Pendidikan

- a. Sekolah Dasar : SDN 1 Kotabumi
- b. Sekolah Menengah Pertama : SMPN 7 Kotabumi
- c. Sekolah Menengah Atas : SMA PRIMA Kotabumi

Dengan ini saya menyatakan bahwa semua keterangan yang saya sampaikan di atas adalah benar.

Yang Menyatakan

Bandar Lampung, 18 September 2019

Rini Novita
NPM.1512129006

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim.....

Ku persembahkan karya kecil, skripsi ini yang ku rintis hingga selesai untuk orang yang sangat aku sayangi dan aku cintai yang selalu memberikan semangat, motivasi, mendukung di setiap iringan doamu, jerih payah yang engkau berikan kepada putrimu tanpa mengenal lelah. Ayah ibu terima kasih untuk semua yang telah engkau korbakan untuk putrimu ini.

Ku persembahkan karya skripsiku ini untuk kakak dan abangku yang selama ini telah memberikan semangat ketika aku terjatuh dan harus bangkit kembali, dan motivasi yang telah engkau berikan.

Ku persembahkan karya skripsiku ini untuk keponakan-keponakanku yang selama ini telah memberikan semangat dan doa kepadaku.

Ku persembahkan karya skripsiku ini untuk jurusanku serta teman-temanku.

Ku persembahkan karya skripsiku ini untuk semua impian, harapan, dan cita-citaku.

MOTTO

“Jalankan hari-hari mu dengan ikhlas, percayalah tuhan tidak akan memberikan cobaan di luar batas kemampuan umatnya”.

“Jadilah diri sendiri dengan apa adanya, karena perubahanmu itu akan membawamu pada kehancuran”.

“Jangan terlalu banyak menunda, karena penundaan itulah yang membuat masa depanmu tertunda”

**PENGARUH *DEFAULT RISK*, RISIKO SISTEMATIS, PROFITABILITAS
DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *EARNINGS RESPONSE
COEFFICIENT* (ERC)**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2015-2018)**

Oleh

**Rini Novita
1512129006**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris mengenai pengaruh *default risk*, risiko sistematis, profitabilitas dan struktur modal terhadap *earnings response coefficient*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan SPSS versi 20. Hasil pengujian dan pembahasan membuktikan bahwa *default risk*, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* sedangkan risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

**Kata Kunci: *Default Risk*, Risiko Sistematis, Profitabilitas, Struktur Modal,
Earnings Response Coefficient.**

**THE EFFECT OF *DEFAULT RISK*, SYSTEMATIC RISK,
PROFITABILITY AND CAPITAL STRUCTURE ON *EARNINGS
RESPONSE COEFFICIENT (ERC)***

**(An Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia
Stock Exchange in 2015-2018)**

By:

**RiniNovita
1512129006**

ABSTRACT

The objective of the study was to prove empirically the effect of the default risk, the systematic risk, the profitability and the capital structure on the earnings response coefficient. The population in this study was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2018. The sampling teknik used in this study was the *purposive sampling* and the data analysis technique used was the multiple linear regression with the help of SPSS version 20. The test result and proved that the default risk, the profitability and the capital structure significantly affected the *earnings response coefficient*, while the systematic risk did not have significant effect on the *earnings response coefficient*.

**Keywords: *Default Risk*, Systematic Risk, Profitability, Capital Structure,
*Earnings Response Coefficient***



KATA PENGANTAR

Assalamualikum Wr.Wb

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Tuhan YME, karena atas berkat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan Skripsi dengan judul “**Pengaruh *Default Risk*, Risiko Sistematis, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*”**”. Penulis skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada program S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Darmajaya jurusan akuntansi di perguruan tinggi IIB Darmajaya Bandar Lampung.

Penulis ini menyadari bahwa skripsi ini tidak akan berhasil disusun dengan baik tanpa adanya bantuan, bimbingan dan saran dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak **Ir. Firmansyah Y. Alfian, MBA., M.Sc.** selaku Rektor Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
2. Bapak **Dr. RZ. Abdul Aziz, S.T., M.T.** selaku Wakil Rektor I Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
3. Bapak **Ronny Nazar, S.E., M.T.** selaku Wakil Rektor II Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
4. Bapak **Muprihan Thaib, S.Sos., M.M.** selaku Wakil Rektor III Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
5. Bapak **Prof. Dr. Ir. RA Bustomi Rosadi, M.S** selaku Wakil Rektor IV Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
6. Ibu **Dr. Faurani I Santi Singagerda, S.E., M.Sc** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
7. Ibu **Anik Irawati, S.E., M.Sc** selaku Ketua Jurusan Akuntansi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.
8. Ibu **Rieka Ramadhaniah, S.E., M.E,Dev** selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya.

9. Ibu **Pebrina Swissia., S.E., M.M** selaku pembimbing atas ketersediannya memberikan waktu untuk membimbing, memberikan saran, kritik, semangat dan ilmu yang sangat bermanfaat dalam proses penyelesaian skripsi ini.
10. Bapak dan Ibu Dosen Pengajar terutama jurusan akuntansi yang telah membagi ilmu yang sangat bermanfaat kepada penulis.
11. Bapak (Saminatral) tersayang yang selalu mendukung dan memberikan doa, nasihat, motivasi, dan pengorbanan yang diberikan hingga saat ini.
12. Ibu (Ermawati) tersayang yang selalu mendukung dan memberikan doa, motivasi, pengorbanan dan cinta yang sangat besar.
13. Kakakku (Elvi Sumiati) tersayang untuk segala semangat, motivasi, doa, canda dan tawa yang menghibur dan menemaniku selama ini.
14. Kakakku (Elva Susanti) tersayang untuk segala semangat, motivasi, doa, canda dan tawa yang menghibur dan menemaniku selama ini.
15. Abangku (Sabria Kardinal) tersayang untuk segala semangat, motivasi, doa, canda dan tawa yang menghibur dan menemaniku selama ini.
16. Keponakan-Keponakanku Yani, Rina, Raihan, Putri, Radid, Hafidz dan Ahmad tersayang untuk segala doa yang telah kalian beri untuk etek selama ini.
17. Yang terkasih Sahabat-Sahabatku Riswan Effendi, Lica Septiany Rooroh, Widya Mega Iswara, Opa Aini, Dedi Junaidi, Maical Albert, Riski Putra, Yahya Ernawan yang selama perkuliahan ini selalu mendukung, memberikan semangat, membantu dalam mengerjakan skripsi.
18. Orang terkasih yang memberikan semangat, memberikan kebahagiaan di penghujung semester ini, memberikan canda tawamu di setiap hariku dan membuat akhir semester yang indah tetaplah menjadi orang aku kenal.
19. Teman satu pembimbing, Esa, Rini, Laras.
20. Sahabat SMA Lia, Afrida, Feni, Fitri, Ricky, Hefky, Vikri, Fajri, Edo yang selalu tidak henti henti nya memberikan semangat, motivasi, dukungan doa.
21. Teman-temanku Melani Silvia Anggraini, M Riski Sanjaya, I Gede Nagesware, Ayuli Arma, Elna Elsit, Indah Purnama Sari, dan Shella Ika

Sari. terima kasih kalian sudah memberikan semangat, memberikan doa dan membantu dalam mengerjakan skripsi ini

22. Seluruh pihak yang sudah banyak membantu dalam proses studi dan menyelesaikan skripsi ini.
23. Teman-teman Akuntansi 2015.
24. Almamater tercinta IIB Darmajaya yang selama ini telah menjadi media bagiku untuk menggali ilmu.

Bandar Lampung, 18 September 2019
Yang Menyatakan,

Rini Novita

Npm. 1512129006

DAFTAR ISI

Halaman

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERNYATAAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
RIWAYAT HIDUP	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN	vii
ABSTRAK	viii
<i>ABSTRAC</i>	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Ruang Lingkup Penelitian	6
1.3 Rumusan Masalah	7
1.4 Tujuan Penelitian	7
1.5 Manfaat Penelitian	7
1.6 Sistematika Penulisan	8

BAB II LANDASAN TEORI	10
2.1 Teori Sinyal.....	10
2.2 Teori Agensi.....	11
2.3 Earnings Response Coefficient	12
2.4 Default Risk	15
2.5 Risiko Sistematis.....	16
2.6 Profitabilitas	17
2.7 Struktur Modal	19
2.8 Penelitian Terdahulu	20
2.9 Kerangka Pemikiran.....	22
2.10 Bangunan Hipotesis	23
BAB III METODE PENELITIAN	27
3.1 Sumber Data.....	27
3.2 Metode Pengumpulan Data	27
3.3 Populasi Dan Sample	28
3.3.1 Populasi.....	28
3.3.2 Sample.....	28
3.4 Variabel Penelitian Dan Definisi Operasional Variabel	28
3.4.1 Variabel Penelitian	28
3.4.2 Variabel Definisi Operasional Variabel	29
3.5 Metode Analisis Data.....	34
3.6 Statistik Deskriptif	35
3.7 Uji Asumsi Klasik.....	35
3.7.1 Uji Normalitas Data	35
3.7.2 Uji Multikolinieritas.....	36
3.7.3 Uji Autokorelasi	36
3.7.4 Uji Heteroskedastisitas.....	36
3.8 Uji Regresi Berganda	37
3.9 Uji Hipotesis	37
3.9.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	37
3.9.2 Uji Kelayakan Model (F)	38

3.9.3 Uji Hipotesis (T)	38
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	39
4.1 Data Penelitian	39
4.2 Analisis Hasil Penelitian	40
4.2.1 Statistik Deskriptif	40
4.3 Uji Asumsi Klasik	41
4.3.1 Uji Normalitas	41
4.3.2 Uji Multikolonieritas	43
4.3.3 Uji Autokorelasi	44
4.3.4 Uji Heteroskedastisitas	45
4.4 Pengujian Hipotesis.....	46
4.4.1 Penguji Regresi Berganda	46
4.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	48
4.4.3 Uji Kelayakan Model	48
4.4.4 Uji Hipotesis	49
4.5 Pembahasan.....	51
BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....	56
5.1 Simpulan	56
5.2 Keterbatasan.....	56
5.3 Saran.....	57

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	20
Tabel 4.1 Sampel Penelitian	39
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	40
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Data Sebelum Outlier.....	42
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas Data Sesudah Outlier	43
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	44
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	45
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	46
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Berganda	47
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	48
Tabel 4.10 Hasil Uji Kelayakan Model	49
Tabel 4.11 Hasil Uji Hipotesis	50

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	22

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Sampel Penelitian
Lampiran 2	Hasil Uji Descriptive Statistics
Lampiran 3	Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier
Lampiran 4	Hasil Uji Normalitas Sesudah Outlier
Lampiran 5	Hasil Uji Multikolinieritas
Lampiran 6	Hasil Uji Autokorelasi
Lampiran 7	Hasil Uji Heteroskedastisitas
Lampiran 8	Hasil Uji Regresi Berganda
Lampiran 9	Hasil Uji Determinasi
Lampiran 10	Hasil Kelayakan Model
Lampiran 11	Hasil Uji Hipotesis
Lampiran 12	SK Pembimbing
Lampiran 13	Form Bimbingan

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Menurut Roni (2017) Salah satu unsur dalam laporan keuangan yang paling banyak diperhatikan dan dinantikan adalah laporan laba rugi, suatu laporan yang memberikan informasi pencapaian laba (*earning*) dalam suatu periode. Laba (*earnings*) merupakan ukuran kinerja atau keberhasilan bagi suatu perusahaan dan digunakan oleh investor dan kreditor untuk pertimbangan pengambilan keputusan melakukan investasi atau penambahan kredit dan menjadi perhatian pihak pihak tertentu terutama dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, serta dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa depan.

Menurut Scoot (2015), *earnings response coefficient* (ERC) digunakan untuk mengukur tingkat abnormal return pada suatu sekuritas dalam menanggapi komponen laba tak terduga atau laba kejutan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas yang bersangkutan. *Earnings Response Coefficient* merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara harga saham dan laba akuntansi yang diprosikan oleh *Cumulative Abnormal Return* (CAR) dan *Unexpected Earning* (UE). Menurut Wulandari & Herkulanus (2015), *earning response coefficient* adalah metode yang sering digunakan untuk mengukur kualitas laba. Kualitas laba diindikasikan dengan kuatnya respon pasar terhadap informasi laba yang terlihat dari tingginya *earning response coefficient*. Semakin tinggi *earning response coefficient*, maka semakin tinggi pula informasi laba yang didapat untuk membuat keputusan investasi. Sebaliknya, semakin rendah *earning response coefficient*, maka semakin rendah pula informasi laba yang didapat untuk membuat keputusan, sehingga menyebabkan investor sulit untuk memprediksi laba yang mungkin didapatkan dari investasi saham pada suatu perusahaan di masa datang.

Menurut Scott (2015) menjelaskan bahwa laba kejutan positif yang terjadi merupakan good news maka akan terjadi efisiensi terhadap pasar sekuritas, dan terjadi abnormal return saham yang merupakan bukti bahwa rata-rata investor bereaksi positif pada laba kejutan yang merupakan good news. Informasi yang terdapat di publik memberikan harapan terhadap pasar tentang berapa besarnya laba perusahaan. Secara teori jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut disampaikan (J.Wild, 2014). Reaksi tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas yang akan berdampak pada return yang akan diterima oleh investor. Menurut (Delvira, 2013) laba yang baik (kejutan positif) akan diikuti dengan tingkat pengembalian saham positif sedangkan berita buruk tentang laba (kejutan negatif) akan diikuti dengan tingkat pengembalian saham negatif. Tingginya *Earnings Response Coefficient* (ERC) akan menunjukkan bahwa laba yang dilaporkan berkualitas atau akan digunakan investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Namun pada kenyataannya tidak semua perusahaan mempunyai *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang tinggi dan diikuti dengan berita positif akan menerima respon yang baik dari investor begitu juga sebaliknya, *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang rendah belum tentu menerima respon yang buruk dari investor (Delvira, 2013).

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi akuntansi yang di publikasikan kepada masyarakat. Bagian dari laporan keuangan yang banyak mendapat sorotan adalah laporan laba rugi. Laporan laba rugi mencerminkan laba yang dihasilkan perusahaan. Informasi terkait laba merupakan referensi yang banyak digunakan investor untuk melakukan pemilihan atau pengambilan keputusan dalam investasinya. Laba yang dihasilkan perusahaan, baik itu positif ataupun negatif akan memberikan pengaruh pada respon pasar dan pergerakan harga saham (Zubaidi dkk, 2011)

Terdapat fenomena terkait respon pasar terhadap perubahan harga saham saat pengumuman laba yang dapat di ketahui dari kasus PT Gudang Garam dan PT Toshiba. Diketahui bahwa PT Gudang Garam mendapatkan respon positif dari

pasar karena pada tahun 2016 mengumumkan bahwa akan membagikan deviden sebesar 5 triliun atau sama dengan Rp 2.600 per saham kepada pemegang saham. Pembagian deviden tersebut dikaitkan dengan adanya kenaikan laba usaha perusahaan sebesar Rp. 1,7 triliun. Hal tersebut di perkuat pula dengan laba per saham perusahaan yang meningkat dari Rp.666 menjadi Rp. 880. (<https://bisnis.tempo.co>)

Berbeda halnya dengan yang dialami oleh PT Toshiba. PT Toshiba mendapatkan respon negatif dari pasar karena terbongkarnya skandal perekrutan laporan keuangan dan adanya kerugian sebesar 60 triliun yang dialami pada tahun 2016. Terbongkarnya kasus skandal dan kerugian yang dialami tersebut berimbas pada turunya saham perusahaan hingga 10% yang membuat PT Toshiba harus mengurangi jumlah karyawannya sebanyak 6.800 karyawan, dan menutup audio visual di berbagai negara. Menurut temuan komite tim independen, keuntungan Perusahaan dibesar-besarkan menjadi 151,8 miliar yen atau setara 1,2 miliar dollar AS selama periode lima tahun. Sejak April 2015, saham Toshiba telah turun sekitar 20% karena isu-isu akuntansi yang mulai terungkap. Nilai pasar perusahaan juga melayang sekitar 1,673 triliun yen atau sekitar 13,4 miliar dollar. (<https://integrity-indonesia.com/>)

Berdasarkan uraian berbagai fenomena diatas, dapat diketahui bahwa adanya informasi positif yang dipublikasikan tidak selalu direspon positif pula oleh para investor. Begitu pula apabila terjadi kenaikan laba tidak selalu di ikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya pada saat laba mengalami penurunan, tidak selalu diikuti dengan penurunan harga saham. Adanya respon pasar juga dipengaruhi oleh kredibilitas perusahaan seperti fenomena kasus PT Toshiba yang sebelumnya telah dijelaskan. Adanya berbagai skandal yang terjadi membuat kredibilitas perusahaan turun sehingga kepercayaan juga menurun dan berimbas pada harga saham yang anjlok di pasar modal. Hal tersebut mengindikasikan bahwa dalam pengambilan keputusan investasi, para investor tidak hanya memperhitungkan informasi keuangan saja tetapi juga perlu memperhatikan informasi lainnya seperti informasi non keuangan (Mulyani, et. al 2007).

Menurut Diantimalla (2008) Default risk merupakan risiko kegagalan perusahaan dalam melunasi bunga maupun pokok pinjaman tepat pada waktunya. Risiko gagal bayar suatu perusahaan mempengaruhi keinginan investor untuk menanamkan modal. Walaupun perusahaan dengan risiko tinggi bisa menjanjikan return yang tinggi namun di sisi lain tingkat ketidaksiannya juga tinggi (Scott, 2015). Risiko gagal bayar perusahaan terhadap kewajiban obligasinya semakin meningkat di beberapa sektor, terutama pada perusahaan manufaktur (Rowter, 2012). Penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari (2017) menemukan bahwa Default risk mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*. Zakaria et al., (2013) memberikan bukti bahwa Default risk di pasar Negara berkembang memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*. Penelitian yang dilakukan oleh Ratna (2012) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif yang tidak signifikan antara Default risk terhadap *Earnings Response Coefficient*. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Zakaria et al.,(2013) yang menemukan bahwa ada pengaruh negatif antara Default risk dengan *Earnings Response Coefficient*. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan Delvira (2013) dan Buana (2014) yang menemukan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Default risk dengan *Earnings Response Coefficient*.

Menurut Tandelilin (2015) beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan return pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar. Sebagai ukuran sensitivitas return saham, beta juga dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham yang lain. Dengan kata lain, jika beta semakin tinggi, maka semakin rendah reaksi investor terhadap kejutan laba dan akan diikuti oleh ERC yang rendah pula. ERC yang rendah mencerminkan bahwa laba yang dilaporkan perusahaan kurang berkualitas bagi investor. Beta menurut Jogiyanto (2015) merupakan suatu pengukur volatilitas return sekuritas terhadap return pasar. Beberapa penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Imroatussolihah

(2013) menghasilkan bahwa beta berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*, yang berarti semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap laba kejutan maka *Earnings Response Coefficient* semakin rendah. Begitu pun penelitian yang dilakukan oleh Silalahi (2014) yang mengatakan bahwa beta tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* karena rendahnya nilai variabel beta.

Elsakit dan Worthington (2014) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu alasan perusahaan untuk mengungkapkan informasi sukarela mengenai efek aktivitas perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan. Perusahaan yang mengantongi taraf keuntungan yang besar akan lebih deras memberikan informasi sukarela secara rinci agar dapat menginformasikan berbagai kegiatan yang dilakukan (Juhmani, 2013). Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi mampu menyelesaikan operasi yang sedang dijalankan saat ini, yang diindikasikan dengan laba. Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba untuk meningkatkan nilai pemegang saham disebut profitabilitas. Pertumbuhan laba akuntansi yang baik pada perusahaan diharapkan dapat memberi profitabilitas yang tinggi dimasa depan. *Earnings Response Coefficient* akan tinggi jika laba akuntansi perusahaan terus meningkat (Scott, 2015). Artinya jika profitabilitas perusahaan meningkat, investor akan tertarik untuk berinvestasi dan akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa. Dalam penelitian Erna Setiawati, Nursian dan Fitri Apriliana (2014) profitabilitas yang diprosikan melalui return on asset secara parsial berpengaruh signifikan terhadap earning response coefficient. Juga dalam penelitian Fitri Apriliana (2014) Profitabilitas perusahaan yang diprosi dengan ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Koefisien Respon Laba.

Struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan antara seluruh hutang dengan modal sendiri. Dalam penelitian (Sandi, 2013) menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai struktur modal

yang besar artinya perusahaan tersebut kurang baik karena perusahaan menggunakan hutang yang besar sebagai sumber pendanaan dibandingkan modal sendiri. Menurut (Sulistiyono, 2010) struktur modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dikarenakan investor akan beranggapan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan akan lebih menguntungkan para debtholder jika perusahaan memiliki hutang jangka panjang yang besar. Dalam penelitian (Arif, 2009) struktur modal dilihat dari leveragenya. Penelitian yang dilakukan oleh Dita (2012) yang menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2007 sampai dengan tahun 2010. Dan juga penelitian yang dilakukan oleh Romasari (2013) menemukan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Situmorang (2017) dengan judul pengaruh default risk, risiko sistematis dan profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitiannya menunjukkan Default risk dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*, dan Risiko sistematis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penambahan variabel struktur modal. Struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Berdasarkan latar belakang diatas, judul penelitian **“Pengaruh *Default Risk*, Risiko Sistematis, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Agar ruang lingkup permasalahan yang diteliti diatas terarah dan tidak meluas maka penulis membatasi penulisan pada masalah “Pengaruh *Default Risk*, Risiko Sistematis, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap *Earnings Response*

Coefficient (ERC)”. (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Periode Tahun 2015 – 2018).

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *default risk* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*?
2. Apakah risiko sistematis berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh default risk berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh risiko sistematis berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh profitabilitas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh struktur modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

1.5 Manfaat Penelitian

Dari latar belakang, rumusan masalah dan tujuan di atas, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis

Sebagai pengembangan ilmu akuntansi khususnya dalam bidang akuntansi forensik mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pengungkapan risiki keuangan baik dari dewan komisaris, budaya organisasi dan ukuran perusahaan.

b. Manfaat Praktis

1. Bagi perusahaan

Memberikan pertimbangan bagi manajemen sebagai penanggung jawab dan agen dalam melindungi prinsipal (pemegang saham). Manajemen juga bertugas memberikan informasi dan diharapkan lebih mengetahui mengenai faktor-faktor yang dapat menyebabkan pengungkapan risiko keuangan serta dampak yang timbul apabila melakukan kecurangan terhadap laporan keuangan sehingga dapat mengurangi kesalahan dalam mengambil keputusan.

2. Bagi investor

Sebagai alat yang diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dalam menilai dan menganalisis investasinya dalam sebuah perusahaan agar lebih berhati – hati dan dapat mendeteksi kemungkinan telah terjadinya kecurangan dalam laporan keuangan perusahaan. Sehingga akan mengurangi risiko dan dapat mempertimbangkan investasinya berada di tangan yang tepat.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi dan perbaikan dalam penelitian selanjutnya di masa yang akan datang serta untuk menambah wawasan.

1.6 Sistematika Penulisan

Penyusunan penelitian ini akan disajikan dalam sistematika pembahasan yang terdiri dari 5 (lima) bab, yaitu :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi uraian dengan penjelasan yang bersifat umum, yaitu mengenai latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Dalam bab ini menjelaskan uraian yang terdiri dari landasan teori, pengembangan hipotesis dan analisis terdahulu.

BAB III : METODE PENELITIAN

Dalam bab ini terdiri dari penjelasan mengenai sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional variabel dan metode analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data, dan pembahasan. Dalam bab ini akan disajikan analisis atas hasil pengujian data.

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan penutup dari hasil keseluruhan penelitian dimana hasil mengenai kesimpulan keseluruhan penelitian, keterbatasan penelitian dan saran bagi penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA**LAMPIRAN**

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal

Menurut Noor (2015), teori sinyal atau teori pensignalan merupakan dampak dari adanya asimetri informasi. Informasi yang dibutuhkan disajikan pada laporan keuangan yang dibuat perusahaan setiap tahunnya. Sinyal diberikan perusahaan mengenai kinerja perusahaan dalam aspek keuangan maupun non-keuangan dan pencapaian kinerja yang telah diraih oleh manajemen dalam merealisasikan harapan dan keputusan para pemegang saham. Informasi yang diberikan oleh perusahaan umumnya merupakan catatan atau gambaran mengenai kondisi perusahaan padamasalalu, saat ini, maupun keadaan di masa yang akan datang. Perusahaan dapat memberikan sinyal terkait modal dasar dan rasio-rasio keuangan. Menurut Marlinah (2014) teori sinyal ini menjelaskan bagaimana pentingnya informasi secara keuangan ataupun non keuangan yang diberikan perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Informasi tersebut diperlukan investor untuk alat analisis pengambilan keputusan investasi dengan harapan informasi yang terkait dapat menjadi sinyal untuk investor dalam menilai kualitas serta kinerja suatu perusahaan.

Teori sinyal berfungsi untuk menjelaskan bagaimana para investor mendapatkan informasi yang sama mengenai prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan, namun dalam kenyataannya manajer sering mendapatkan informasi yang lebih baik dan tidak diinformasikan kepada investor atau pengguna laporan keuangan eksternal. Hal ini disebut asimetri informasi, dan memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang berkualitas. Laba akuntansi yang diumumkan via statemen keuangan merupakan salah satu sinyal dari himpunan informasi yang tersedia bagi pasar modal.

Penelitian empiris menunjukkan bahwa laba (per saham) mempunyai dampak pada harga saham, sehingga hal ini sangat diperlukan investor untuk memprediksi laba dan harga masa mendatang. Informasi berupa kebijakan dan rencana manajemen, pengembangan produk, strategi yang dirahasiakan akan tercermin dalam angka laba yang dipublikasi melalui laporan keuangan. Laba merupakan sarana untuk memberikan sinyal dari manajemen, sehingga informasi laba sangat diharapkan para analis untuk mengetahui informasi dan untuk mengkonfirmasi laba harapan investor. Apakah laba mengandung informasi dapat ditunjukkan oleh reaksi pasar terhadap pengumuman laba. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan return saham perusahaan yang mencolok saat pengumuman laba. Dan besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dan return saham disebut *Earnings Response Coefficient*.

Menurut Husiano dan Suratno (2014) *signaling theory* dalam penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan sinyal berupa informasi laba atau pengumuman laba dalam laporan keuangan perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dalam bentuk informasi, dengan demikian pasar akan memberikan reaksi dan diharapkan dapat meningkatkan harga saham

2.2 Teori Agensi

Menurut Hariati (2017) teori keagenan adalah hubungan keagenan atau menguji individu lain untuk bertindak atas namanya, dan mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen. Dapat pula dikatakan bahwa teori agensi merupakan teori dasar yang digunakan untuk menjelaskan hubungan yang timbul antara pihak agen dan prinsipal. Agen adalah pihak manajemen, sedangkan prinsipal adalah pemegang saham. Menurut Teori agensi, Permasalahan yang muncul karena adanya perbedaan kepentingan antara agen dan prinsipal sering disebut dengan konflik keagenan atau *agency conflict*.

Pada teori agensi ini pemegang saham memberikan kepercayaan dalam pengambilan keputusan, namun tidak selalu pihak manajemen mengambil keputusan yang terbaik bagi pemegang saham. Menurut teori agensi, setiap individu berusaha untuk memaksimalkan manfaat atau keuntungan. Tidak jarang pihak manajemen berusaha untuk mencari keuntungan melalui kegiatan investasi di perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa pada pengelolaan perusahaan akan selalu ada perbedaan kepentingan, antara lain perbedaan kepentingan yang dilakukan oleh manager dengan pemilik perusahaan, pemilik perusahaan dengan kreditur, atau manajer dengan bawahan.

Adanya perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik terkait dengan perolehan keuntungan. Tidak jarang untuk meningkatkan keuntungan, perusahaan melakukan praktik manajemen laba. Munculnya konflik tersebut, maka perlu adanya pengawasan. Menurut David dan Christian (2009) mengidentifikasi ada dua cara untuk mengurangi masalah keagenan yaitu investor luar melakukan pengawasan (*monitoring*), dan manajer sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bounding*).

2.3 Earnings Response Coefficient

Earnings Response Coefficient adalah indikator yang dapat digunakan untuk menilai besarnya respons investor pada keuntungan perusahaan. Laba yang mempunyai sedikit informasi untuk pemegang saham dalam membuat kebijakan finansial menunjukkan bahwa adanya *Earnings Response Coefficient* yang rendah begitupun sebaliknya laba yang memiliki banyak informasi untuk pemegang saham dalam membuat kebijakan finansial akan menunjukkan *Earnings Response Coefficient* yang tinggi (Fitri, 2013). ERC didefinisikan sebagai perkiraan perubahan harga saham yang terjadi akibat adanya pengumuman laba perusahaan yang masuk ke informasi pasar. Rendahnya nilai *Earnings Response Coefficient* menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor untuk pengambilan keputusan. Scott (2013) menyatakan bahwa ERC mengukur besarnya abnormal return saham dalam merespons komponen laba yang dihasilkan perusahaan.

Menurut Scott (2013) *Earnings Response Coefficient* mengukur sejauh mana return sekuritas abnormal pasar menanggapi komponen laba kejutan yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Untuk menghitung *Earnings Response Coefficient*, maka harus membagi return saham abnormal (untuk jendela sekitar tanggal rilis laba) terhadap laba kejutan untuk periode tersebut. Hal ini dilakukan untuk mengukur abnormal return per dolar dari laba abnormal, yang memungkinkan perbandingan *Earnings Response Coefficient* perusahaan dari waktu ke waktu. Suwardjono (2007) menyatakan bahwa *Earnings Response Coefficient* adalah kepekaan return saham terhadap setiap rupiah laba atau laba kejutan (*unexpected earnings*). Laba kejutan mempresentasi informasi yang belum tertangkap oleh pasar sehingga pasar akan bereaksi pada saat pengumuman laba. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien respon laba adalah suatu reaksi yang datang dari pengumuman laba perusahaan. Reaksi pasar kemudian diukur dengan apa yang disebut return abnormal kumulatif atau cumulative abnormal return. Reaksi pasar tidak selalu terjadi bersamaan dengan dengan hari pengumuman laba, sehingga reaksi dapat diukur untuk periode beberapa hari sebelum dan sesudah terjadinya (disebut jendela peristiwa atau event window).

Earnings Response Coefficient (ERC) atau Koefisien Respon Laba merupakan salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur hubungan antara laba dan pengembalian saham (Anggreni, 2016). Teori pasar efisien menjelaskan bahwa harga sekuritas akan dengan cepat mencerminkan informasi baru di pasar. Berdasarkan pada teori tersebut, informasi kenaikan dan penurunan laba seharusnya juga sejalan dengan harga saham pada saat pengumuman laba. Sedangkan menurut Silalahi (2014), *Earning response coefficient* didefinisikan sebagai efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap return saham, dan biasanya diukur dengan slopa koefisien dalam regresi abnormal return saham dan *unexpected earnings*. Perusahaan saat ini menghadapi kompetisi yang semakin hari semakin tajam yang mengakibatkan persaingan sehingga harus diantisipasi sebaik mungkin agar perusahaan tetap dapat mencapai tujuan perusahaan yakni going concern. Perusahaan dengan harapan hidup harus memperoleh laba optimal

dan menambah nilai perusahaan. Pencapaian tujuan perusahaan harus didukung dengan pengambilan keputusan atas informasi-informasi penting perusahaan. Informasi yang menjadi perhatian utama bagi para investor adalah informasi laba karena laba memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan.

Earning response coefficient merupakan sebuah refleksi atau cerminan dari respon investor atas informasi yang terkandung di komponen laba. ERC dapat didefinisikan sebagai sebuah estimasi atau pengukuran dari tingkat abnormal return sekuritas dalam merespon komponen laba akuntansi yang tidak terduga atau *unexpected earnings* yang dilaporkan perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Semakin tinggi *Earning response coefficient* maka semakin tinggi pula return saham yang diharapkan dari peningkatan laba. Rendahnya *Earnings Response Coefficient* menunjukkan laba kurang informatif bagi investor dalam membuat suatu keputusan ekonomi. Pengumuman laba akan menimbulkan reaksi dari pelaku pasar. Ternyata setiap kenaikan laba tidak secara otomatis diikuti dengan perubahan harga saham yang positif, begitu pun sebaliknya setiap penurunan laba tidak selalu diikuti dengan perubahan harga saham negatif.

Menurut Scott (2013) menjelaskan bahwa laba kejutan positif yang terjadi merupakan good news maka akan terjadi efisiensi terhadap pasar sekuritas, dan terjadi abnormal return saham yang merupakan bukti bahwa rata-rata investor bereaksi positif pada laba kejutan yang merupakan good news. Informasi yang terdapat di publik memberikan harapan terhadap pasar tentang berapa besarnya laba perusahaan. Secara teori jika suatu pengumuman mengandung informasi, maka pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut disampaikan (J.Wild, 2014). Reaksi tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga sekuritas yang akan berdampak pada return yang akan diterima oleh investor. Menurut (Delvira, 2013) laba yang baik (kejutan positif) akan diikuti dengan tingkat pengembalian saham positif sedangkan berita buruk tentang laba (kejutan negatif) akan diikuti dengan tingkat pengembalian saham negatif. Tingginya *Earnings Response Coefficient* (ERC) akan menunjukkan bahwa laba yang dilaporkan berkualitas atau akan digunakan investor sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Namun

pada kenyataannya tidak semua perusahaan mempunyai *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang tinggi dan diikuti dengan berita positif akan menerima respon yang baik dari investor begitu juga sebaliknya, *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang rendah belum tentu menerima respon yang buruk dari investor.

ERC dapat diukur melalui beberapa tahap perhitungan. Tahap pertama menghitung *cumulative abnormal return* (CAR) masing-masing sampel dan tahap kedua menghitung *unexpected earnings* (UE) sampel. Dasar pemikiran ERC bahwa investor memiliki perhitungan ekspektasi laba jauh hari sebelum laba dikeluarkan. Menjelang saat dikeluarkannya laporan keuangan, investor akan mencari lebih banyak informasi dalam membuat analisis terhadap angka laba periodik. Hal ini dapat terjadi karena seringnya terdapat kebocoran informasi menjelang dikeluarkannya laporan keuangan (Delvira, 2013).

2.4 Default Risk

Menurut Diantimalla (2008) *Default risk* merupakan risiko kegagalan perusahaan dalam melunasi bunga maupun pokok pinjaman tepat pada waktunya. Risiko gagal bayar suatu perusahaan mempengaruhi keinginan investor untuk menanamkan modal. Walaupun perusahaan dengan risiko tinggi bisa menjanjikan return yang tinggi namun di sisi lain tingkat ketidaksiannya juga tinggi (Scott, 2015). Risiko gagal bayar perusahaan terhadap kewajiban obligasinya semakin meningkat di beberapa sektor, terutama pada perusahaan manufaktur (Rowter, 2012). *Default risk* adalah kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atau pokok pinjaman pada waktu yang tepat. *Default risk* merupakan hal yang amat diperhatikan oleh investor (Ratnasari et al., 2017).

Risiko gagal bayar perusahaan terhadap kewajiban hutangnya semakin meningkat di beberapa sektor, terutama pada perusahaan manufaktur (Agustina, 2015). Hal ini dipicu oleh kondisi melemahnya perekonomian nasional maupun global dan ketatnya pasar kredit serta anjloknya daya beli masyarakat. Risiko gagal bayar merupakan hal yang amat di perhatikan oleh investor. Salah satu alasan mengapa

seseorang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan tertentu dari investasi yang dilakukan, namun disisi lain setiap investasi mengandung unsur ke tidak pastian atau risiko artinya pemodal atau investor tidak mengetahui dengan pasti berapa hasil yang akan diterima dari investasi yang dilakukan. Situasi yang tidak pasti ini akan menyebabkan investor akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Sikap hati-hati ini dapat menyebabkan investor akan ebih lambat bahkan sama sekali tidak bereaksi atas informasi laba yang dikeluarkan perusahaan.

Bagi perusahaan yang memiliki *default Risk* yang tinggi, laba yang dihasilkannya memberikan harapan yang baik untuk obligasi dan hutangnya. Hal tersebut merupakan kabar baik bagi debtholders dibandingkan pemegang sahamnya, karena debitur mempunyai keyakinan bahwa perusahaan akan mampu melakukan pembayaran atas hutang. Namun hal ini akan direspons negatif oleh investor karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang dari pada pembayaran dividen (Scott, 2015).

2.5 Risiko Sistemik

Menurut Tandelilin (2015) beta merupakan ukuran risiko sistemik suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan return pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar. Sebagai ukuran sensitivitas return saham, beta juga dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham yang lain.

Menurut Tandelilin (2016), risiko sistemik atau dikenal juga dengan risiko pasar (market risk) merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Perubahan-perubahan yang terjadi di pasar ini di luar dari keadaan perusahaan itu sendiri, biasanya dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu, kondisi perekonomian di masa itu inflasi, perubahan tingkat suku

bunga, perubahan nilai tukar mata uang, sistem perpajakan yang diberlakukan pemerintah, siklus bisnis, kebijakan pemerintah, dan faktor makro lainnya (WBBA, 2013). Dari definisi di atas dapat disimpulkan, risiko sistematis merupakan risiko yang dapat mempengaruhi semua saham perusahaan yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Hal ini terjadi karena risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang mempengaruhi pasar. Dengan kata lain, jika beta semakin tinggi, maka semakin rendah reaksi investor terhadap kejutan laba dan akan diikuti oleh ERC yang rendah pula. ERC yang rendah mencerminkan bahwa laba yang dilaporkan perusahaan kurang berkualitas bagi investor. Beta menurut Jogiyanto (2015) merupakan suatu pengukur volatilitas return sekuritas terhadap return pasar.

Dalam teori portofolio modern, risiko dibagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Disini peneliti akan berfokus pada risiko yang sistematis. Beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan adanya pengaruh return pasar terhadap return yang diberikan oleh suatu perusahaan (Eduardus, 2010). Investor melihat bahwa laba merupakan indikator kinerja perusahaan dan return di masa mendatang. Risiko perusahaan yang semakin tinggi akan membuat investor merespons negatif terhadap unexpected return perusahaan tersebut, sehingga membuat ERC nya akan semakin rendah (Scott, 2015). Jadi beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar. Beta juga bisa digunakan sebagai alat ukur sebelum menentukan investasi (Sem, 2014).

2.6 Profitabilitas

Elsakit dan Worthington (2014) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu alasan perusahaan untuk mengungkapkan informasi sukarela mengenai efek aktivitas perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan. Perusahaan yang mengantongi taraf keuntungan yang besar akan lebih deras memberikan informasi sukarela secara rinci agar dapat menginformasikan berbagai kegiatan yang dilakukan (Juhmani, 2013). Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang

tinggi mampu menyelesaikan operasi yang sedang dijalankan saat ini, yang diindikasikan dengan laba. Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba untuk meningkatkan nilai pemegang saham disebut profitabilitas. Pertumbuhan laba akuntansi yang baik pada perusahaan diharapkan dapat memberi profitabilitas yang tinggi dimasa depan.

Mahendra (2017) mengartikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Laba diyakini sebagai informasi utama yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Suwardjono (2007) secara konseptual laba mempunyai karakteristik umum, yaitu: Kenaikan atau kemakmuran yang dimiliki atau dikuasai oleh suatu entitas (perorangan atau kelompok), Perubahan terjadi dalam suatu kurun waktu (periode) sehingga harus diidentifikasi kemakmuran awal dan akhir, dan Perubahan dapat dinikmati, didistribusi, atau ditarik oleh entitas yang menguasai kemakmuran asalkan kemakmuran awal bisa dipertahankan. Jadi dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam periode tertentu untuk menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan mengungkapkan informasi lebih banyak. Hal ini dikarenakan tingginya profitabilitas mengindikasikan bagaimana perusahaan dapat mengelola risiko dengan baik (Rullyan, 2017).

Beberapa ukuran untuk menghitung tingkat profitabilitas diantaranya yaitu, ROE, ROA dan *Net Profit Margin*. Penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA) untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk menggambarkan kemampuan aktiva perusahaan dalam memperoleh laba bersih (Rullyan, 2017). Menurut Mahendra dan Wirama (2017) jika profitabilitas tinggi akan berdampak positif terhadap ERC, karena profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi. Apabila keuntungan perusahaan tinggi maka harga saham (ERC) juga tinggi sehingga mampu menarik investor karena tingkat pengembalian sahamnya naik diperusahaan juga akan naik. Dengan

demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan menaikkan ERC

2.7 Struktur Modal

Struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan antara seluruh hutang dengan modal sendiri. Dalam penelitian (Sandi, 2013) menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai struktur modal yang besar artinya perusahaan tersebut kurang baik karena perusahaan menggunakan hutang yang besar sebagai sumber pendanaan dibandingkan modal sendiri. Kondisi semacam ini akan menjadikan beban yang berat bagi perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada perolehan laba perusahaan. Struktur modal (capital structure) merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antar modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Menurut (Susanto, 2012) struktur modal bertujuan untuk memadukan sumber dan permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut penelitian Rofika (2015) struktur modal perusahaan diproksikan dengan rasio leverage. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (yang tercermin dari harga saham perusahaan), kalau keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Akan tetapi, kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat

memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik.

Struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) karena DER mencerminkan besarnya proporsi antara total hutang (*debt*) dengan total modal sendiri (*equity*) (Husnan, 2006). DER menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. Jika semakin tinggi rasio DER, maka semakin tinggi pula risiko suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan lebih banyak menggunakan unsur hutang dari pada modal sendirinya dalam mendanai kegiatan operasinya. Sehingga tingginya tingkat struktur modal mengakibatkan investor takut berinvestasi diperusahaan tersebut, karena investor tidak ingin mengambil risiko yang besar, sehingga pada saat pengumuman laba mengakibatkan respon pasar menjadi relatif rendah terhadap ERC (Natalia dan Ratnadi, 2017)

2.8 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu sebagai acuan – acuan penulisan penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	Delvira, Maisil dan Nelvirita (2013)	Pengaruh Risiko sistematis, Leverage Dan persistensi Laba Terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC) (studi pada perusahaan manufaktur yang Go public di BEI Tahun 2008-2010)	Independen: Risiko sistematis (X1), Leverage (X2) Dan persistensi Laba (X3) Dependen: earnings response Coefficient (ERC) (Y)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko sistematis berdampak negatif <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC), leverage tidak mempengaruhi <i>Earnings Response Coefficient</i> , dan persistensi laba berpengaruh positif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC).

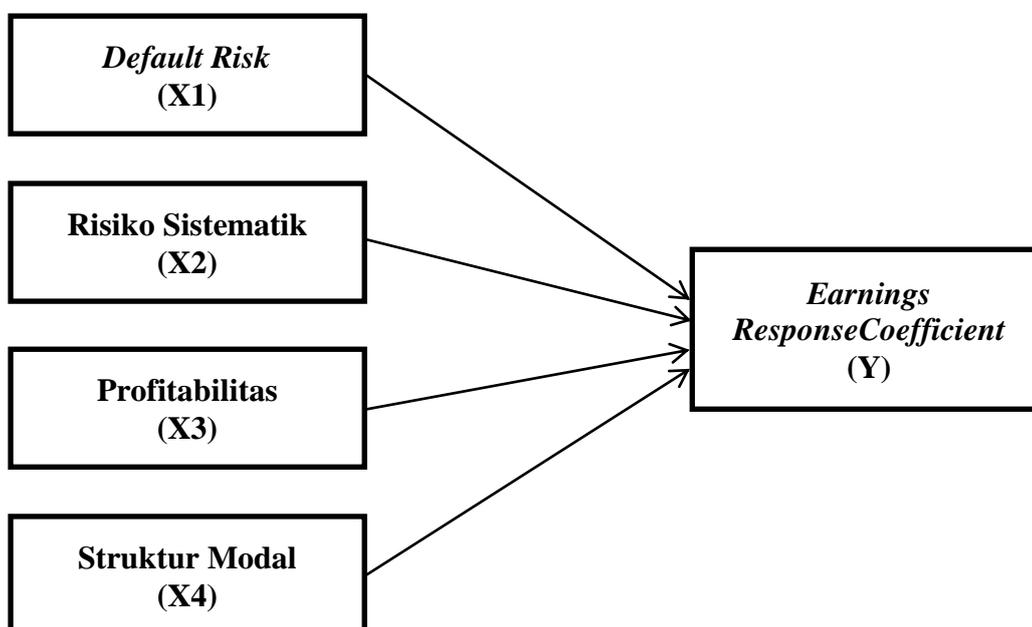
2	Katrין Dea Situmorang (2017)	Pengaruh default risk, risiko sistematis, dan Profitabilitas terhadap earnings response Coefficient (ERC)	<p>Independen: Default risk (X1), risiko sistematis (X2), dan Profitabilitas (X3)</p> <p>Dependen: earnings response Coefficient (ERC) (Y)</p>	Hasil dari pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan Default risk dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> , dan Risiko sistematis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
3	Rullyan, Anggita (2017)	Pengaruh <i>Default risk</i> , Profitabilitas Dan Resiko Sistematis Terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (Studi Empiris Pada Seluruh Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014)	<p>Independen: Default risk (X1), risiko sistematis (X2), dan Profitabilitas (X3)</p> <p>Dependen: earnings response Coefficient (ERC) (Y)</p>	Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Default risk</i> memiliki pengaruh negatif sedangkan Profitabilitas dan Resiko Sistematis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC).
4	Ratnasari, Dewi <i>et al.</i> , (2017)	Pengaruh Persistensi Laba, Ukuran Perusahaan dan <i>Default risk</i> Terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI)	<p>Independen: Persistensi Laba (X1), Ukuran Perusahaan (X2) dan <i>Default risk</i> (X3)</p> <p>Dependen: earnings response Coefficient (ERC) (Y)</p>	Hasil penelitian iniialah persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap ERC, ukuran perusahaan tidak Berpengaruh signifikan terhadap ERC, dan <i>Default risk</i> berpengaruh signifikan terhadap ERC.
5	Made Vina Chirthina Dewi (2017)	Pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal dan Persistensi laba	Independen: Ukuran perusahaan (X1), struktur	Uji Parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif

		terhadap earnings respons coefficient Pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri Di bursa efek indonesia periode 2012-2016	modal (X2) dan Persistensi laba (X3) Dependen: earnings response Coefficient (ERC) (Y)	Terhadap ERC, sementara itu struktur modal dan persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC
--	--	--	---	--

Sumber: Penelitian Terdahulu

2.9 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dirancang untuk dapat lebih memahami konsep penelitian dan arah dari hubungan kualitas dari variabel independen dan dependen. Penelitian ini berusaha untuk menguji pengaruh *default risk*, risiko sistematis, profitabilitas dan struktur modal terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Dari uraian diatas maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.10 Bangunan Hipotesis

2.10.1 Pengaruh *Default Risk* Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Risiko yang dihadapi oleh investor atau pemegang obligasi dikarenakan obligasi tersebut gagal bayar yang disebut dengan *default risk*. Risiko gagal bayar hanya ada pada obligasi korporasi. Obligasi korporasi tidak dijamin pemerintah, sehingga bagi investor yang membeli obligasi korporasi harus menyadari bahwa investasinya tidak bisa kembali sebelum obligasi jatuh tempo (Diantimala,2008). Suatu perusahaan dengan hutang yang tinggi akan menyebabkan *Earnings Response Coefficient* lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang rendah (Delvira, 2013). Apabila pada suatu pasar terdapat perusahaan dengan informasi tingkat hutang yang tinggi di masa depan maka kemungkinan besar perusahaan tersebut akan kurang mendapat respons yang baik dari para investor sehingga nilai *Earnings Response Coefficient* akan melemah. Maka dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *Default risk* suatu perusahaan maka akan semakin rendah pula *Earnings Response Coefficient*..

Penelitian yang dilakukan oleh Situmorang (2017) menemukan bahwa *Default risk* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*. Penelitian yang dilakukan oleh Ratna (2012) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif yang tidak signifikan antara *Default risk* terhadap *Earnings Response Coefficient*. Maka hipotesis penelitian adalah:

H_1 : *Default risk* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

2.10.2 Pengaruh Risiko Sistemik Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Risiko sistemik merupakan risiko yang berpengaruh terhadap semua perusahaan dan tidak bisa diminimalkan atau dihilangkan melalui diversifikasi pembentukan portofolio aset. Parameter yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat risiko sistemik suatu perusahaan adalah beta. Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan return pasar (Buana,2014). Semakin tinggi beta suatu sekuritas makasemakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar. Perusahaan dengan risiko beta rendah, ketika laba perusahaan tersebut diumumkan maka investor akan bereaksi positif terhadap saham perusahaan

tersebut. Namun jika risiko beta saham perusahaan tersebut tinggi, ini akan meningkatkan risiko portofolio tinggi. Akibatnya permintaan akan saham perusahaan tidak akan sebanyak bila beta rendah. Hal ini mengindikasikan risiko sistematis yang tinggi akan menurunkan tingkat koefisien respons laba perusahaan (ERC). Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu perusahaan, maka semakin rendah reaksi investor terhadap kejutan laba dan akan diikuti oleh koefisien respons laba rendah pula. Dengan demikian hubungan antara risiko dengan koefisien respons laba (*Earnings Response Coefficient*) akan bersifat negatif dan signifikan.

Penelitian mengenai pengaruh risiko sistematis terhadap ERC pernah dilakukan Buana (2014) yang menunjukkan bahwa ERC akan berkurang jika terdapat laba kejutan yang besar. Karena investor cenderung kurang menyukai kejutan laba yang besar karena mereka menganggap terdapat pula risiko yang besar. Semakin tinggi risiko akan mengurangi reaksi para investor sehingga *Earnings Response Coefficient* akan cenderung rendah. Penelitian yang dilakukan Susanto (2012) dan (Mulyani et al., 2007) menyimpulkan bahwa risiko sistematis berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Maka hipotesis penelitian adalah:

H₂ : Risiko Sistematis berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

2.10.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit sebagai upaya untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Menurut Hasanzade et al., (2013), *Earnings Response Coefficient* pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah, karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan mampu menyelesaikan operasi yang dijalankan saat ini, yang diindikasikan dengan perolehan laba perusahaan. Rosa (2013) menyatakan bahwa profitabilitas suatu perusahaan terhadap ERC hasilnya berpengaruh positif signifikan. Maka kinerja perusahaan yang baik akan mendorong kualitas informasi laba yang lebih baik yang disajikan oleh manajemen. Investor akan bereaksi lebih baik atas informasi laba yang berkualitas, sehingga akan meningkatkan ERC akuntansi. Jadi

dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam periode tertentu untuk menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan mengungkapkan informasi lebih banyak. Hal ini dikarenakan tingginya profitabilitas mengindikasikan bagaimana perusahaan dapat mengelola risiko dengan baik (Rullyan, 2017).

Pertumbuhan laba akuntansi yang baik pada perusahaan diharapkan dapat memberi profitabilitas yang tinggi dimasa depan. *Earnings Response Coefficient* akan tinggi jika laba akuntansi perusahaan terus meningkat (Scott, 2015). Artinya jika profitabilitas perusahaan meningkat, investor akan tertarik untuk berinvestasi dan akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa. Penelitian yang dilakukan oleh Situmorang (2017) menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* Dalam penelitian Erna Setiawati, Nursian dan Fitri Apriliana (2014) profitabilitas yang diproksikan melalui *return on asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *earning response coefficient*. Juga dalam penelitian Fitri (2014) Profitabilitas perusahaan yang diproksi dengan ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Koefisien Respon Laba. Maka hipotesis penelitian adalah:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

2.10.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan antara seluruh hutang dengan modal sendiri. Dalam penelitian (Sandi, 2013) menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai struktur modal yang besar artinya perusahaan tersebut kurang baik karena perusahaan menggunakan hutang yang besar sebagai sumber pendanaan dibandingkan modal sendiri. Kondisi semacam ini akan menjadikan beban yang berat bagi perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada perolehan laba perusahaan. Hutang yang dimiliki perusahaan berhubungan dengan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan (Keshtavar et al., 2013). Menurut Dira & Astika (2014), semakin tinggi hutang

perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin dinamis. Investasi yang meningkat digunakan sebagai sinyal untuk menunjukkan adanya prospek keuntungan di masa mendatang. Pihak manajemen akan lebih terpacu untuk meningkatkan kinerjanya agar hutang-hutang perusahaan dapat terpenuhi sehingga perusahaan akan lebih berkembang. Hal ini sesuai dengan teori sinyal karena informasi merupakan unsur penting bagi para pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik.

Menurut (Sulistiyono, 2010) struktur modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dikarenakan investor akan beranggapan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan akan lebih menguntungkan para debtholder jika perusahaan memiliki hutang jangka panjang yang besar. Natalia dan Ratnadi, (2017) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC dan penelitian yang dilakukan oleh Susilo dan Juniarti (2015) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC. Maka hipotesis penelitian adalah:

H₄ : Struktur modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Sumber Data

Sumber data menjelaskan asal usul data penelitian diperoleh. Sumber data terbagi atas sumber primer dan sumber sekunder (Hartono, 2015). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang akan digunakan adalah laporan keuangan dan tahunan yang disajikan oleh Perusahaan Manufaktur Periode Tahun 2015 – 2018 yang telah dipublikasikan dan tersedia di data base pojok BEI, serta data *floor announcement* dari BEI yang dapat didownload dari IDX (*Indonesia Stock Exchange*).

3.2 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder, karena data diperoleh secara tidak langsung atau melalui perantara. Metode dokumentasi menurut Sugiyono (2015) adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian. Dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data kemudian ditelaah.

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi dari sumber data sekunder dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengolah data yang berkaitan dengan penelitian. Metode pengumpulan data yang diperlukan untuk membantu penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan cara menggunakan jurnal-jurnal, buku-buku, serta melihat dan mengambil data-data yang diperoleh dari laporan keuangan yang disampaikan Bursa Efek Indonesia.

3.3 Populasi Dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi pada dasarnya merupakan wilayah yang akan dikenai generalisasi dari suatu hasil penelitian. Populasi merupakan totalitas dari suatu karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015) Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur Periode Tahun 2015 – 2018.

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2015) Sampel merupakan sebagian dari populasi yang akan diteliti. Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode purposive sampling yaitu teknik untuk menentukan sampel dengan pertimbangan dan berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia berturut-turut dari tahun 2015 – 2018.
2. Perusahaan manufaktur yang listing selama tahun penelitian.
3. Perusahaan manufaktur yang tidak IPO selama tahun penelitian.
4. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan untuk tahun 2015 – 2018.
5. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang Rupiah (Rp).
6. Perusahaan manufaktur yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian.

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan 2 variabel yaitu variabel dependen dan independen. Menurut Sugiyono (2015) variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earnings Response Coefficient*. Sedangkan Variabel independen merupakan variabel yang menjelaskan variabel

terikat. Dalam penelitian ini variabel independen adalah Default Risk, Risiko Sistematis Profitabilitas Dan Struktur Modal.

3.4.2 Definisi Operasional Variabel

a. *Earnings Response Coefficient*

Earnings Response Coefficient. ERC digunakan untuk menjelaskan perbedaan reaksi pasar terhadap informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan (Scott, 2015). Dalam mengukur *Earnings Response Coefficient* menggunakan CAR dan UE sebagai alat ukur, yang digunakan oleh Delvira (2013). Menghitung *Earnings Response Coefficient* dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menghitung Return Abnormal Kumulatif (CAR).

CAR merupakan proksi harga saham yang menunjukkan besarnya respons pasar terhadap informasi akuntansi yang dipublikasikan dihitung dengan menggunakan model pasar yang disesuaikan karena dianggap sebagai penduga terbaik adalah model pasar yang disesuaikan. Dalam model ini, yang dianggap sebagai penduga terbaik untuk mengestimasi return sekuritas adalah return indeks pasar. Model ini tidak memerlukan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, sehingga penghitungan return abnormal adalah:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - RM_t$$

Dimana:

$AR_{i,t}$: *Abnormal return* perusahaan i pada periode ke-t;

$R_{i,t}$: *Return* tahunan; perusahaan i periode t; dan

$R_{m,t}$: *Return* indeks pasar pada periode ke-t.

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

1. Menghitung Return Saham

$$Ri_t = \frac{(Pi_t - Pi_{t-1})}{Pi_{t-1}}$$

Dimana:

$Ri.t$: *Return* tahunan; perusahaan i periode t

$Pi.t$: Harga penutupan saham perusahaan i hari t

$Pi.t-1$: Harga penutupan saham perusahaan i hari t-1

2. Menghitung Return Pasar

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

Dimana:

$Rm.t$: *Return* indeks pasar pada periode ke-t.

$IHSG_t$: indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$: indeks harga saham gabungan pada hari t-1

Akumulasi abnormal return dalam jendela pengamatan adalah:

$$CARI_t = CARI_{(-3,+3)} = \sum_{-3}^{+3} ARI_t$$

Dimana:

$CARI.t$: Cumulative abnormal return perusahaan i pada hari t waktu jendela pengamatan; dan

$ARI.t$: *Abnormal return* perusahaan i pada periode ke-t;

CAR pada saat laba akuntansi dipublikasikan dihitung dalam event window pendek selama 7 hari (3 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 3 hari sesudah peristiwa), alasan peneliti menggunakan periode pengamatan karena harga saham cenderung berfluktuasi sebelum dan sesudah pengumuman laba yang dipandang cukup mendeteksi abnormal return yang terjadi akibat publikasi laba sebelum confounding effect mempengaruhi abnormal return tersebut.

2. Menghitung *Unexpected Earnings* (UE)

UE atau laba kejutan adalah selisih antara laba sesungguhnya dengan laba ekspektasian. Laba kejutan digunakan dengan pertimbangan bahwa model laba ekspektasian bisa mengisolasi komponen kejutan yang ada didalam laba dengan komponen yang diantisipasi. Didalam pasar modal yang efisien, komponen yang diantisipasi tidak berkorelasi dengan return laba yang tidak diekspektasi menggunakan model langkah acak sehingga laba yang tidak diekspektasi adalah sebagai berikut:

$$UEi_t = \frac{EPSi_t - EPSi_{t-1}}{EPSi_{t-1}}$$

Dimana:

UEit : Unexpected earnings perusahaan i pada periode t

EPSit : Laba per lembar saham perusahaan i pada periode t

EPSit-1 : Laba per lembar saham perusahaan i pada periode sebelumnya

3. Menghitung ERC Masing – Masing Sampel

Koefisien respons laba merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi (Soewardjono, 2005). Proksi harga saham yang digunakan adalah CAR, sedangkan proksi laba akuntansi adalah UE. Sehingga ERC merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara CAR dengan UE dapat dilihat dari slope β . Besarnya koefisien respons laba (ERC) dihitung dengan persamaan regresi atas data tiap perusahaan:

$$CAR = \alpha + \beta(UE) + \varepsilon$$

Dimana:

- CAR : Cumulative abnormal return
 UE : Unexpected earnings
 β : Koefisien hasil regresi (ERC)
 e : Komponen error

b. *Default Risk*

Default risk merupakan risiko kegagalan perusahaan dalam melunasi bunga maupun pokok pinjaman tepat pada waktunya. Risiko gagal bayar suatu perusahaan mempengaruhi keinginan investor untuk menanamkan modal. Walaupun perusahaan dengan risiko tinggi bisa menjanjikan return yang tinggi namun di sisi lain tingkat ketidaksiannya juga tinggi (Scott, 2015). Penelitian ini mengukur besarnya risiko kegagalan perusahaan dengan menggunakan tingkat likuiditas perusahaan.

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

c. *Risiko Sistemik*

Risiko sistemik yang disebut juga risiko pasar karena mempengaruhi semua perusahaan disebabkan oleh perubahan yang terjadi di pasar. Dikatakan sistemik karena risiko ini adalah risiko yang saling berhubungan yang menimbulkan dampak yang berkesinambungan dan diluar kendali perusahaan itu sendiri. Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung berdasarkan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi beta masa depan. Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar

(Return sekuritas dan return pasar) sehingga disebut beta pasar, data akuntansi (laba perusahaan dan laba indeks pasar) sehingga disebut beta akuntansi, dan data fundamental (menggunakan variabel fundamental) sehingga disebut beta fundamental (Zubaidi *et al.*, 2011). Dalam hal ini beta merupakan pengukur risiko sistematis perusahaan yang diestimasi dengan model pasar. Koefisien beta diperoleh dari regresi antara return saham dengan return pasar seperti yang digunakan dalam penelitian Delvira (2013). Beta dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R = \alpha + \beta(Rm) + \varepsilon$$

Dimana:

R : Return saham

β : Beta saham (indikator risiko sistematis)

Rm : Return pasar

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

1. Menghitung Return Saham

$$Ri_t = \frac{(Pi_t - Pi_{t-1})}{Pi_{t-1}}$$

Dimana:

Ri.t : Return tahunan; perusahaan i periodet

Pi.t : Harga penutupan saham perusahaan i hari t

Pi.t-1 : Harga penutupan saham perusahaan i hari t-1

2. Menghitung Return Pasar

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

Dimana:

$R_{m,t}$: *Return* indeks pasar pada periode ke-t.

$IHSG_t$: indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$: indeks harga saham gabungan pada hari t-1

d. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Kasmir, 2011). Pengukuran profitabilitas pada penelitian ini diwakili oleh Return On Asset (ROA), ROA menunjukkan keefektifan produktivitas dalam suatu perusahaan, sehingga apabila nilai ROA naik akan mengakibatkan nilai perusahaan baik sehingga menarik para investor untuk menanamkan sahamnya. Menurut Syafri (2016), Return On Assets dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

e. Struktur Modal

Menurut (Susanto, 2012) struktur modal bertujuan untuk memadukan sumber dan permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut penelitian Rofika (2015) struktur modal perusahaan diproksikan dengan rasio leverage yang dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

3.5 Metode Analisis Data

Keseluruhan data yang terkumpul selanjutnya dianalisis untuk dapat memberikan jawaban dari masalah yang dibahas dalam penelitian ini. Penelitian ini

menggunakan program *SPSS for Windows versi 20* untuk mengolah data. Penelitian ini menggunakan metode analisis data, statistik deskriptif dan uji asumsi klasik.

3.6 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi. Penjelasan kelompok melalui modus, median, mean, dan variasi kelompok melalui rentang dan simpangan baku. (Ghozali; 2015).

3.7 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah model regresi linier yang dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi beberapa asumsi.(Ghozali, 2015).

3.7.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal.

Beberapa metode uji normalitas yaitu dengan melihat penyebaran data pada sumber dialog pada grafik normal P-P *Plot of Regression Standardized Residual* atau dengan uji *One Sampel Kolmogorov Smirnov*. Sebagai dasar pengambilan keputusan uji normalitas dengan metode grafik yaitu dengan melihat penyebaran titik-titik sekitar garis, jika titik tersebut mengikuti garis diagonal maka nilai residual tersebut telah normal.

Sedangkan yang menggunakan uji *One Kolmogorov Smirnov* (Ghozali, 2015). kriteria pengambilan keputusannya yaitu :

- Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $\geq 0,05$ data berdistribusi normal
- Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* $\leq 0,05$ data tidak berdistribusi normal

3.7.2 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variable independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna diantara variable bebas (korelasi 1 atau mendekati 1). (Ghozali, 2015). Pada penelitian ini uji multikolinieritas menggunakan nilai *Tolerance* dan *Inflation Faktor* (VIF) pada model regresi. Pengambilan keputusan pada uji multikolinieritas adalah sebagai berikut :

- *Tolerance value* < 0,10 atau VIF > 10 maka terjadi multikolinieritas
- *Tolerance value* > 0,10 atau VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinieritas

3.7.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi. Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). (Ghozali, 2015). Pengambilan keputusan pada uji Durbin Watson adalah sebagai berikut :

- $DU < DW < 4-DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi positif maupun negatif.

3.7.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat perbedaan variance residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain, artinya varian variabel model tidak sama. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Uji Glejser digunakan dengan meregresikan antara variabel independen dengan nilai obsulet residualnya. (Priyanto, 2012).

- Jika nilai signifikan antara variabel independen dengan absolute residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

3.8 Uji Regresi Berganda

Analisis regresi berganda adalah analisis untuk mengetahui besarnya pengaruh antara dua atau lebih variable independen terhadap satu variable dependen dan memprediksi variable dependen dengan menggunakan variable independen. Dalam regresi linier berganda terdapat asumsi klasik yang harus terpenuhi, yaitu residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, tidak adanya heteroskedastisitas dan tidak adanya autokorelasi pada model regresi. (Ghozali, 2015). Model Penelitian regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$ERC = \beta_0 + \beta_1DR + \beta_2RS + \beta_3PRO + \beta_4SM + \varepsilon$$

Dimana:

ERC	= <i>Earnings Response Coefficient</i>
β_0	= Konstanta
DR	= <i>Default Risk</i>
RS	= Risiko Sistematis
PRO	= Profitabilitas
SM	= Struktur Modal
ε	= error

3.9 Uji Hipotesis

3.9.1 Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Pengujian Koefisien Determinan (Uji R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar variasi variable independen yang digunakan dalam model mapu menjelaskan variasi variable dependen. (Ghozali, 2015). Tingkat ketetapan regresi dinyatakan dalam koefisien determinan majemuk (R^2) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variable independen. Sebaliknya, jika nilai yang diperoleh adalah 0 maka variable independen tidak memberikan pengaruh terhadap variable dependen. (Ghozali, 2015).

3.9.2 Uji Kelayakan Model (F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah layak yang menyatakan bahwa variable independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variable dependen. Ketentuan yang digunakan dalam uji F adalah sebagai berikut : (Ghozali, 2015).

1. Jika F hitung lebih besar dari F tabel atau probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi ($\text{Sig} < 0,05$), maka model penelitian dapat digunakan atau model penelitian tersebut sudah layak.
2. Jika uji F hitung lebih kecil dari F tabel atau probabilitas lebih besar daripada tingkat signifikansi ($\text{Sig} > 0,05$), maka model penelitian tidak dapat digunakan atau model tersebut tidak layak.
3. Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Jika nilai F hitung lebih besar dari pada nilai F tabel, maka model penelitian sudah layak.

3.9.3 Uji Hipotesis (T)

Uji t-test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual (parsial) dalam menerangkan variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut : (Ghozali, 2015).

1. Pada uji ini, suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika probabilitas signifikansinya dibawah 5 %.
3. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, H_a diterima. Dan Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, H_a ditolak.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang akan digunakan adalah laporan keuangan dan tahunan yang disajikan oleh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 sampai 2018 yang telah dipublikasikan dan tersedia di data base pojok BEI Unisbank serta data *floor announcement* dari BEI yang dapat *download* dari website IDX (*Indonesia Stock Exchange*). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik yang menggunakan persamaan regresi berganda. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 sampai dengan 2018, dimana jumlah perusahaan manufaktur tersebut adalah 168 perusahaan.

Tabel 4.1
Kriteria Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia berturut-turut dari tahun 2015 – 2018	168
Perusahaan manufaktur yang mengalami delisting selama tahun penelitian	(4)
Perusahaan manufaktur yang mengalami IPO selama tahun penelitian	(28)
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan untuk tahun 2015 – 2018	(49)
Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang Rupiah (Rp)	(22)
Perusahaan manufaktur yang mempunyai laba negatif	(26)
Jumlah Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian	39
Jumlah Observasi (4 tahun penelitian x 39 sampel)	156

Sumber: Olah Sendiri

4.2 Analisis Hasil Penelitian

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif (*descriptive statistic*) memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum sum, range, kurtosis dan skewness (Ghozali, 2015). Berikut ini ditampilkan hasil analisis statistic deskriptif dari variabel – variabel penelitian.

Tabel 4.2
Descriptive Statistics

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	156	-,9726	,9414	-,009439	,1338237
Default Risk	156	,5842	9,6777	2,712954	1,7496190
System Risk	156	-2,4990	,9369	,056846	,3521808
Profitabilitas	156	,0003	,5267	,100490	,0958473
Struktur Modal	156	,0914	,8197	,372237	,1702745
Valid N (listwise)	156				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan dari tabel di atas, menunjukkan bahwa penelitian ini menggunakan sampel (N) sebanyak 156.

1. Menunjukkan variabel *earnings response coefficient* (Y) memiliki nilai minimum -0,9726 dan nilai maksimum 0,9414. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini -0,0094 dengan standar deviasi sebesar 0,1338.
2. Sedangkan variabel *default risk* (X1) memiliki nilai minimum 0,5842 dan nilai maksimum 9,6777. Nilai rata rata yang diperoleh pada variabel ini 2,7129 dengan standar deviasi sebesar 1,7496.
3. Sedangkan variable *system risk* (X2) memiliki nilai minimum -2,4990 dan nilai maksimum 0,9369. Nilai rata – rata yang diperoleh pada variabel ini 0,05684 dengan standar deviasi sebesar 0,3521.

4. Sedangkan variable *profitabilitas* (X3) memiliki nilai minimum 0,003 dan nilai maksimum 0,5267. Nilai rata-rata yang diperoleh pada variabel ini 0,1004 dengan standar deviasi sebesar 0,0958.
5. Sedangkan variabel struktur modal (4) memiliki nilai minimum 0,0914 dan nilai maksimum 0,8197. Nilai rata-rata yang diperoleh pada variabel ini 0,3722 dengan standar deviasi sebesar 0,1702.

Hal itu berarti tingkat *earnings response coefficient* yang ada pada perusahaan manufaktur cenderung menurun jika dilihat dari nilai rata-rata yaitu -0,0094. Sedangkan jika dilihat dari semua variabel penelitian menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata yaitu variabel *default risk*, *profitabilitas* dan struktur modal artinya bahwa data variabel penelitian mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standar deviation yang mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih kecil dari pada nilai rata-ratanya. Sedangkan variabel *system risk* menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata artinya bahwa data variabel penelitian mengindikasikan hasil yang kurang baik.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Menurut Imam Ghazali (2015), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi. Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Data outlier akan digunakan dalam penelitian ini seandainya data penelitian tidak terdistribusi dengan normal atau tidak lolos dalam uji normalitas. Data outlier menurut Ghazali (2015) adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel tunggal atau kombinasi.

Tabel 4.3
Uji Normalitas Sebelum Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		156
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,13185643
	Absolute	,294
Most Extreme Differences	Positive	,289
	Negative	-,294
Kolmogorov-Smirnov Z		3,667
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Pada hasil uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnovse* variabel sebesar 3,667 dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *one sampel Kolmogorov-smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdistribusi secara normal. (Ghozali, 2015).

Deteksi terhadap univariate outlier dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data outlier yaitu dengan cara mengkonversi nilai data kedalam skor standardized atau yang biasa disebut *z-score* (Ghozali, 2015). Setelah data outlier dihilangkan maka data yang semula 156 data menjadi 121 data. Hasil pengujian normalitas yang kedua diperoleh tampak dalam Tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.4
Uji Normalitas Sesudah Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		121
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,02214721
	Absolute	,123
Most Extreme Differences	Positive	,123
	Negative	-,115
Kolmogorov-Smirnov Z		1,349
Asymp. Sig. (2-tailed)		,052

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Pada hasil uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnovse* variabel sebesar 1,349 dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,052. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *one sampel Kolmogorov-smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal. (Ghozali, 2015).

4.3.2 Uji Multikolonieritas

Menurut (Ghozali, 2015) Syarat terhindar dari Multikolinieritas apabila harga koefisien VIF hitung pada *Collinierity Statistic* sama dengan atau lebih kecil dari pada 10 (VIF hitung ≤ 10) dan apabila harga koefisien VIF hitung pada *Collinierity Statistic* lebih besar dari pada 10 (VIF hitung > 10) maka tidak terhindar dari multikolinieritas

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Default Risk	,401	2,494
System Risk	,968	1,033
Profitabilitas	,906	1,103
Struktur Modal	,396	2,526

a. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance variabel *default risk* (0,401), *system risk* (0,968), *profitabilitas* (0,906) dan struktur modal (0,396), hal ini menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1. Dan hasil dari perhitungan *varian inflation factor* (VIF) *default risk* (2,494), *system risk* (1,033), *profitabilitas* (1,103) dan struktur modal (2,526), hal ini menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dimana jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas (Imam Ghazali, 2015).

4.3.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya dalam analisis regresi. Uji Durbin-Watson (D-W) digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi atau tidak terjadi 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) (Imam Ghazali, 2015). Dengan hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,378 ^a	,143	,113	,0225258	2,203

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, System Risk, Profitabilitas, Default Risk

b. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Nilai DW sebesar 2,203 nilai ini jika dibandingkan dengan nilai Tabel DW dengan menggunakan derajat kepercayaan 5% dengan jumlah sampel sebanyak 121 serta jumlah variabel independent (K) sebanyak 4, maka ditabel Durbin Watson akan didapat nilai d_l sebesar 1,6357 dan d_u sebesar 1,7721. Dapat diambil kesimpulan bahwa: $d_u \leq dw \leq 4 - d_u$, yang artinya nilai dw (2,203) lebih besar dari nilai d_u (1,7721) dan nilai dw (2,203) lebih kecil dari nilai $4 - d_u$ (2,228). Maka dapat diambil keputusan tidak ada autokorelasi positif maupun negatif pada model regresi tersebut.

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas (Ghozali, 2015). Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Jika nilai signifikan antara variabel independen dengan absolute residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. (Priyanto, 2012).

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,040	,010		3,871	,000
Default Risk	-,005	,002	-,376	-2,655	,009
System Risk	,004	,005	,073	,802	,424
Profitabilitas	,013	,029	,043	,457	,649
Struktur Modal	-,044	,017	-,366	-2,571	,011

a. Dependent Variable: RES_2

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas melalui uji Glejser pada tabel 4.6, dapat dilihat bahwa sig. pada variabel *system risk* dan *profitabilitas* bernilai lebih besar dari 0,05 dan variabel – variabel tersebut dapat dinyatakan tidak mengalami heteroskedastisitas. Sedangkan variabel *default risk* dan struktur modal bernilai lebih kecil dari 0,05 dan variabel – variabel tersebut dapat dinyatakan mengalami heteroskedastisitas

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Pengujian Regresi Berganda

Analisis regresi berganda dari pengaruh *default risk* (X1), *system risk* (X2), *profitabilitas* (X3), struktur modal (X4), terhadap *earning response coefficient* (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 memiliki hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8
Regresi Berganda

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Beta		
	B	Std. Error				
(Constant)	-,034	,014			-2,439	,016
Default Risk	,008	,002	,426		3,136	,002
System Risk	-,013	,007	-,152		-1,737	,085
Profitabilitas	-,099	,039	-,227		-2,513	,013
Struktur Modal	,062	,023	,370		2,712	,008

a. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

$$\text{ERC} = -0,034 + 0,008\text{DR} - 0,013\text{SR} - 0,099\text{PF} + 0,062\text{SM} + e$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas terlihat bahwa:

- a. Apabila nilai *default risk*, *system risk*, *profitabilitas*, dan struktur modal bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_4 = 0$) Maka *earning response coefficient* akan bertambah sebesar -0,034.
- b. Apabila nilai *default risk* (X_1) dinaikan sebanyak 1x dengan *system risk*, *profitabilitas*, dan struktur modal bersifat konstan ($X_2, X_3, X_4 = 0$) Maka *earning response coefficient* akan bertambah 0,008.
- c. Apabila nilai *system risk* (X_2) dinaikan sebanyak 1x dengan *default risk*, *profitabilitas*, dan struktur modal bersifat konstan ($X_1, X_3, X_4 = 0$) Maka *earning response coefficient* akan bertambah - 0,013.
- d. Apabila nilai *profitabilitas* (X_3) dinaikan sebanyak 1x dengan *default risk*, *system risk*, dan struktur modal bersifat konstan ($X_1, X_2, X_4 = 0$) Maka *earning response coefficient* akan bertambah - 0,099.
- e. Apabila nilai struktur modal (X_4) dinaikan sebanyak 1x dengan *default risk*, *system risk*, dan *profitabilitas* bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3 = 0$) Maka *earning response coefficient* akan bertambah 0,062.

4.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu (Ghozali, 2015). Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Ketepatan model (R square) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2015).

Tabel 4.9
Uji Determinasi (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,378 ^a	,143	,113	,0225258	2,203

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, System Risk, Profitabilitas, Default Risk

b. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui besarnya koefisien korelasi ganda pada kolom R sebesar 0,378. Koefisien determinasinya pada kolom R Square menunjukkan angka 0,143. Kolom Adjusted R Square merupakan koefisien determinasi yang telah dikoreksi yaitu sebesar 0,113 atau sebesar 11,3%, yang menunjukkan bahwa variabel *default risk* (X1), *system risk* (X2), *profitabilitas* (X3), struktur modal (X4), memberikan kontribusi terhadap *earning response coefficient* (Y) sebesar 11,3%, sedangkan sisanya 88,7% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

4.4.3 Uji Kelayakan Modal

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ Maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini dan sebaliknya apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ Maka Model dikatakan tidak layak, atau dengan signifikan ($Sig < 0,05$) maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.10
Uji Kelayakan Model

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	,010	4	,002	4,836	,001 ^b
	Residual	,059	116	,001		
	Total	,069	120			

a. Dependent Variable: ERC

b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, System Risk, Profitabilitas, Default Risk

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019,

Dari tabel tersebut terlihat bahwa Fhitung sebesar 4,836 sedangkan Ftabel diperoleh melalui tabel F sehingga Dk: $4-1 = 3$ Df: $121-4-1 = 116$, maka diperoleh nilai Ftabel sebesar 2,680 artinya Fhitung > Ftabel ($4,836 > 2,680$) dan tingkat signifikan p- value < 0,05 ($0,001 < 0,05$), dengan demikian Ho ditolak dan Ha diterima, model diterima dan penelitian dapat diteruskan ke penelitian selanjutnya. Maka variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

4.4.4 Uji Hipotesis

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji T pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, Maka Ho ditolak dan Ha diterima dan sebaliknya apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, Maka Ho diterima dan Ha ditolak, atau dengan signifikan (Sig) < 0,05 maka Ho ditolak dan Ha diterima dan sebaliknya apabila signifikan (Sig) > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Tabel 4.11
Uji Hipotesis

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Beta		
	B	Std. Error				
(Constant)	-,034	,014			-2,439	,016
Default Risk	,008	,002	,426		3,136	,002
System Risk	-,013	,007	-,152		-1,737	,085
Profitabilitas	-,099	,039	-,227		-2,513	,013
Struktur Modal	,062	,023	,370		2,712	,008

a. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Dari tabel tersebut terlihat bahwa terdapat t_{hitung} untuk setiap variabel sedangkan t_{tabel} diperoleh melalui tabel T (α : 0.05 dan df: n-4) sehingga α : 0.05 dan Df: 121-4 = 117 maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,978. Maka dapat di ambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut:

- Variabel *default risk* (X1) nilai t_{hitung} sebesar 3,136 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,136 > 1,978$) dan tingkat signifikan sebesar $0,002 < 0,05$ yang bermakna bahwa H_a diterima, maka ada pengaruh *default risk* terhadap *earning response coefficient*.
- Variabel *system risk* (X2) nilai t_{hitung} sebesar 1,737 artinya bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,737 < 1,978$) dan tingkat signifikan sebesar $0,082 > 0,05$ yang bermakna bahwa H_a ditolak, maka tidak ada pengaruh *system risk* terhadap *earning response coefficient*.
- Variabel *profitabilitas* (X3) nilai t_{hitung} sebesar 2,513 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,513 > 1,978$) dan tingkat signifikan sebesar $0,013 < 0,05$ yang bermakna bahwa H_a diterima, maka ada pengaruh *profitabilitas* terhadap *earning response coefficient*.
- Variabel struktur modal (X4) nilai t_{hitung} sebesar 2,712 artinya bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,712 > 1,978$) dan tingkat signifikan sebesar $0,008 < 0,05$ yang bermakna bahwa H_a diterima, maka ada pengaruh struktur modal terhadap *earning response coefficient*.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh *Default Risk* Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pada tabel 4.10 di atas menyatakan bahwa ada pengaruh *default risk* terhadap *earning response coefficient*. Hal ini berarti bahwa *default risk* dapat menjadi penentu ERC yang menunjukkan bahwa semakin tinggi *default risk*, maka besarnya *earning response coefficient* akan semakin rendah dan sebaliknya. Hal ini menunjukkan nilai *default risk* pada sampel penelitian ini memiliki tingkat yang tinggi yang berarti bahwa dalam pembayaran bunga atau pembayaran pokok pinjaman memiliki risiko yang tinggi. Hal tersebut tentu saja harus diperhatikan oleh investor dalam memberikan respon terhadap laba pada perusahaan tersebut karena akan merugikan investor. Maka dari itu, apabila perusahaan memiliki *default risk* yang tinggi, investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki *default risk* yang rendah.

Risiko yang dihadapi oleh investor atau pemegang obligasi dikarenakan obligasi tersebut gagal bayar yang disebut dengan *default risk*. Risiko gagal bayar hanya ada pada obligasi korporasi. Obligasi korporasi tidak dijamin pemerintah, sehingga bagi investor yang membeli obligasi korporasi harus menyadari bahwa investasinya tidak bias kembali sebelum obligasi jatuh tempo (Diantimala, 2008). Suatu perusahaan dengan hutang yang tinggi akan menyebabkan *Earnings Response Coefficient* lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki hutang rendah (Delvira, 2013). Apabila pada suatu pasar terdapat perusahaan dengan informasi tingkat hutang yang tinggi di masa depan maka kemungkinan besar perusahaan tersebut akan kurang mendapat respons yang baik dari para investor sehingga nilai *Earnings Response Coefficient* akan melemah. Maka dapat dikatakan bahwa semakin tinggi *Default risk* suatu perusahaan maka akan semakin rendah pula *Earnings Response Coefficient*.

Penelitian yang dilakukan oleh Situmorang (2017) menemukan bahwa *Default risk* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*. Penelitian yang dilakukan oleh Ratna (2012) menemukan bahwa terdapat

pengaruh positif yang tidak signifikan antara *Default risk* terhadap *Earnings Response Coefficient*

4.5.2 Pengaruh System Risk Terhadap Earnings Response Coefficient

Pada tabel 4.10 diatas menyatakan bahwa tidak ada pengaruh *system risk* terhadap *earning response coefficient*. Hal ini tidak sesuai dengan teori koefisien beta (beta coefficient theory) yang menyatakan bahwa jika perusahaan memiliki resiko sistematis yang tinggi, informasi mengenai pengumuman laba akan sedikit direaksi oleh investor, sehingga *earnings response coefficient* akan semakin rendah. Risiko sistematis merupakan risiko yang berpengaruh terhadap semua perusahaan dan tidak bias diminimalkan atau dihilangkan melalui diversifikasi pembentukan portofolio aset. Parameter yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat risiko sistematis suatu perusahaan adalah beta.

Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan return pasar (Buana, 2014). Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitive sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar. Perusahaan dengan risiko beta rendah, ketika laba perusahaan tersebut diumumkan maka investor akan bereaksi positif terhadap saham perusahaan tersebut. Namun jika risiko beta saham perusahaan tersebut tinggi, ini akan meningkatkan risiko portofolio tinggi. Akibatnya permintaan akan saham perusahaan tidak akan sebanyak bila beta rendah. Hal ini mengindikasikan risiko sistematis yang tinggi akan menurunkan tingkat koefisien respons laba perusahaan (ERC). Dengan kata lain, semakin tinggi risiko suatu perusahaan, maka semakin rendah reaksi investor terhadap kejutan laba dan akan diikuti oleh koefisien respons laba rendah pula. Dengan demikian hubungan antara risiko dengan koefisien respons laba (*Earnings Response Coefficient*) akan bersifat negative dan signifikan.

Penelitian mengenai pengaruh risiko sistematis terhadap ERC pernah dilakukan Buana (2014) yang menunjukkan bahwa ERC akan berkurang jika terdapat laba kejutan yang besar. Karena investor cenderung kurang menyukai kejutan laba yang besar karena mereka menganggap terdapat pula risiko yang besar. semakin

tinggi risiko akan mengurangi reaksi para investor sehingga *Earnings Response Coefficient* akan cenderung rendah. Penelitian yang dilakukan Susanto (2012) dan (Mulyani et al., 2007) menyimpulkan bahwa risiko sistematis berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*

4.5.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pada tabel 4.10 diatas menyatakan bahwa ada pengaruh *profitabilitas* terhadap *earning response coeffisient*. Hal tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan searah antara profitabilitas dan ERC. Hasil ini sesuai dengan teori efisiensi pasarmodal. Informasi yang berkualitas mengenai laba yang tinggi akan mendapat respon positif dari investor pada saat pengumuman laba. Sehingga kenaikan laba akan diikuti dengan kenaikan harga saham. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Respon investor tentu akan meningkat seiring dengan peningkatan kinerja perusahaan. Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit sebagai upaya untuk meningkatkan nilai pemegang saham. Menurut Hasanzade *et al.*, (2013), *Earnings Response Coefficient* pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah, karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan mampu menyelesaikan operasi yang dijalankan saat ini, yang diindikasikan dengan perolehan laba perusahaan.

Rosa (2013) menyatakan bahwa profitabilitas suatu perusahaan terhadap ERC hasilnya berpengaruh positif signifikan. Maka kinerja perusahaan yang baik akan mendorong kualitas informasi laba yang lebih baik yang disajikan oleh manajemen. Investor akan bereaksi lebih baik atas informasi laba yang berkualitas, sehingga akan meningkatkan ERC akuntansi. Jadi dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam periode tertentu untuk menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan mengungkapkan informasi lebih banyak. Hal ini dikarenakan tingginya profitabilitas mengindikasikan bagaimana perusahaan dapat mengelola risiko dengan baik (Rullyan, 2017).

Pertumbuhan laba akuntansi yang baik pada perusahaan diharapkan dapat memberi profitabilitas yang tinggi dimasa depan. *Earnings Response Coefficient* akan tinggi jika laba akuntansi perusahaan terus meningkat (Scott, 2015). Artinya jika profitabilitas perusahaan meningkat, investor akan tertarik untuk berinvestasi dan akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa. Penelitian yang dilakukan oleh Situmorang (2017) menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* Dalam penelitian Erna Setiawati, Nursian dan Fitri Apriliana (2014) profitabilitas yang diprosikan melalui *return on asset* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *earning response coefficient*. Juga dalam penelitian Fitri (2014) Profitabilitas perusahaan yang diprosi dengan ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Koefisien Respon Laba

4.5.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pada tabel 4.10 diatas menyatakan bahwa ada pengaruh *struktur modal* terhadap *earning response coefficient*. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage tinggi menyebabkan para investor kurang percaya terhadap laba yang dipublikasikan, yang pada akhirnya mengakibatkan *earnings response coefficient* rendah. Ketika perusahaan mendapatkan laba maka pihak debtholderlah yang lebih untung dibanding investor. Sebab, perusahaan akan mengutamakan pembayaran hutang daripada dividen. Selain itu, perusahaan dengan leverage tinggi juga memiliki resiko keuangan yang tinggi karena mengalami kesulitan keuangan sehingga terdapat resiko gagal bayar yang mengakibatkan kebangkrutan. Struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan antara seluruh hutang dengan modal sendiri.

Dalam penelitian (Sandi, 2013) menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai struktur modal yang besar artinya perusahaan tersebut kurang baik karena perusahaan menggunakan hutang yang besar sebagai sumber pendanaan dibandingkan modal sendiri. Kondisi semacam ini akan menjadikan beban yang

berat bagi perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada perolehan laba perusahaan. Hutang yang dimiliki perusahaan berhubungan dengan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan (Keshtavar et al., 2013). Menurut Dira & Astika (2014), semakin tinggi hutang perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin dinamis. Investasi yang meningkat digunakan sebagai sinyal untuk menunjukkan adanya prospek keuntungan di masa mendatang. Pihak manajemen akan lebih terpacu untuk meningkatkan kinerjanya agar hutang-hutang perusahaan dapat terpenuhi sehingga perusahaan akan lebih berkembang. Hal ini sesuai dengan teori sinyal karena informasi merupakan unsur penting bagi para pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik.

Menurut (Sulistiyono, 2010) struktur modal berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dikarenakan investor akan beranggapan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan akan lebih menguntungkan para debtholder jika perusahaan memiliki hutang jangka panjang yang besar. Natalia dan Ratnadi, (2017) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC dan penelitian yang dilakukan oleh Susilo dan Juniarti (2015) menunjukkan struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *default risk*, *system risk*, *profitabilitas* dan struktur modal terhadap *earning response coefficient* pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode tahun 2015 – 2018. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif, data dan regresi linier berganda dengan tingkat kepercayaan 95%. Berikut kesimpulan hasil pengujian hipotesis adalah:

1. Variabel *default risk* berpengaruh secara signifikan terhadap *earning response coefficient*.
2. Variabel *system risk* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *earning response coefficient*.
3. Variabel *profitabilitas* berpengaruh secara signifikan terhadap *earning response coefficient*.
4. Variabel struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap *earning response coefficient*.

5.2 Keterbatasan

Adapun keterbatasan pada penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini belum memberikan klasifikasi secara rinci tentang waktu pelaporannya, sehingga hasil temuan ini tidak sampai menganalisis *earning response coefficient* perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian ini lebih banyak menganalisis pengaruh variabel-variabel *default risk*, *system risk*, *profitabilitas* dan struktur modal dan kurang memperhatikan variabel-variabel eksternal perusahaan yang mungkin berpengaruh terhadap *earning response coefficient* perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI).

5.3 Saran

Saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya yaitu :

1. Memperpanjang periode penelitian sehingga dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang sehingga akan menggambarkan kondisi yang sesungguhnya terjadi.
2. Mengelompokkan perusahaan kedalam jenis industri yang lebih spesifik sehingga dapat dilihat lebih jelas, jenis industri apa saja yang lebih banyak menerapkan faktor yang mempengaruhi manajemen laba.
3. Menambah variabel yang berhubungan dengan kondisi eksternal perusahaan, misalnya kondisi ekonomi, penggunaan teknologi informasi baru, dan faktor lain yang berpengaruh terhadap manajemen laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, L.P Kartika Rahayu¹ dan I.G.N Agung Suaryana. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Risiko Gagal Bayar Pada Koefisien Respon Laba*. Jurnal akuntansi Vol.13.No.2 Nov. 2015.
- Anggreni, Dian Kurniawati. 2014. “*Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient*”. Jurnal Akuntansi Bisnis. Vol 13. No 25. Pp 1-24
- Apriliana, Fitri. 2014. Analisis Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011). *Skripsi thesis*, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Arfan, Muhammad dan Ira Antasari. 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.
- Arif, R. (2009). Pengaruh Struktur Modal, Risiko Sistematis, Kesempatan Bertumbuh dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
- Buana, Eka Larasanta, 2014, Pengaruh Risiko Sistematis, Persistensi Laba dan Kesempatan Bertumbuh terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). *Jurnal akuntansi*.
- Darwanis, Dana Siswardan Andina, Arie. 2013. *Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility Serta Dampaknya Terhadap Pertumbuhan Laba Dan Koefisien Respon Laba* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Telaah & Riset Akuntansi, 6 (1), pp : 64-92.
- Delvira, Maisil dan Nelvirita. 2013. *Pengaruh Risiko Sistimatik, Leverage dan Persistensi Laba terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Tahun 2008-2010). Jurnal WRA, Vol. 1, No.1.
- Diantimala, Yossi. 2008. *Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran Perusahaan dan Default Risk terhadap Koefisien Respon Laba (ERC)*. Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi. Vol.1, No.1, Januari 2008:102-122.
- Dira, Kadek Prawisanti dan Ida Bagus Putra Astika. 2014. *Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Laba, dan Ukuran Perusahaan pada Kualitas Laba*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 7.1 (2014):64-78.

- Dita Willjayanti. 2012. Pengaruh Struktur Modal dan Kualitas Audit terhadap Earning Response Coefficiens. Universitas Pelita Harapan. Surabaya
- Eduardus, Tandelilin. 2010. *Portofolio Dan Investasi, Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta:Kanisius.
- Elsakit, O.M. dan Worthington, A.C. 2014. *The Impact of Corporate Characteristics and Corporate Governance on Corporate Social Environmental Disclosure: A Literature Review*. *Canadian Center of Science and Education: International Journal of Business and Management*, Vol. 9, No. 9, pp. 1-15.
- Etty, Murwaning sari. 2008. Pengujian Simultan : Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* .*Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XI 2008*: Pontianak.
- Fitri,Laila. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh, Dan Profitabilitas Terhadap *Earnings Response Coefficient* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2011). *Jurnal Ekonomi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Ghozali, Imam.2015. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi Edisi Kedua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hariati, Rina. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient*. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya*.
- Hasanzade, Mahboobe dkk, 2013, “*Factors Affecting the Earnings Response Coefficient: An Empirical Study for Iran*”. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*. Vol 2 No.3.
- Husiano, D., & Suratno. (2014). *Analisis Pengaruh Beta, Leverage, Dividend Payout Ratio, dan Earnings Persistence terhadap Earnings Response Coefficient pada Indeks Kompas 100*, 1(2), 121–135.
- Husnan, S. 2006. *Dasar-dasar Teori Portofolio*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- In Mutmainah E.R. dan Subowo. 2015. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Asimetri Informasi dan Profitabilitas terhadap Kualitas Laba*. *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol. 7, No. 2.ISSN 2085-4277
- Indriantoro, Nurdan Supomo, Bambang. 2009. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.

- 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. 1 (1): 75-87.
- Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Juhmani, Omar. 2014. Ownership Structure and Corporate Voluntary Disclosure: Evidence from Bahrain. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 3(2).
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Keshtavar, Ali; Moeinaddin, Mahmoud; Dehnavi, Hasan Dehghan. 2013. *Need for Capital Management and Capital Structure in the World Today*. *International Journal of Modern Management Sciences*, 2 (2): pp: 67-74.
- Khoerul, Umam Sandi. 2013. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*. *Accounting Journal Analysis*. ISSN:2252-6765.
- Kodrat, David Sukardi dan Christian Hardinata. 2009. *Manajemen Keuangan Based on Empirical Researc*. Edisi pertama. Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Mahendra, I Putu Yuda dan Dewa Gede Wirama. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.20.3.
- Marlinah, Aan. 2014. *Pengaruh Kebijakan Modal Kerja dan Faktor Lainnya Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 16 No. 2 ISSN: 1410-9875
- Mulyani, Sri., Nur Fadjrih dan Andayani. 2007. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi & Audit Indonesia. Volume 11 No. 1
- Natalia, D., & Ratnadi, N. M. D. 2017. *Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Leverage Pada Earnings Response Coefficient*, 20, 61–86
- Noor, J. 2015. *Metode Penelitian*., Jakarta : Prenada media Group.
- Palupi, Margareta. 2006. *Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Bukti Empiris pada Bursa Efek Jakarta*. Jurnal EKUBANK, Vol 3.

- Ratna, Wijayanti Daniar Paramita. 2012. *Pengaruh Leverage, Firm Size, dan Voluntary Disclosure terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)*. Jurnal Wiga. Vol.2., No.2., September 2012.
- Ratnasari, Dewi, Edi Sukarmanto dan Diamonilisa Sofianty. 2017. *Pengaruh Persistensi Laba, Ukuran Perusahaan dan Default risk Terhadap Earnings Response Coefficient (Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI)*. Jurnal akuntansi. Vol.2.
- Rofika. (2015). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC) Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI (2013-2015)*. Jurnal Akuntansi, Vol. 3, No. 2, April 2015:174-183
- Romasari, Sonya. 2013. *Pengaruh Persistensi Laba, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Alokasi Pajak Antar Periode Terhadap Kualitas Laba. Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Roni, 2017. *Pengaruh Leverage, Beta, Market To Book Value Ratio Dan Firm size Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)*. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang.
- Rosa, Arilia Melati. 2013. *Pengaruh Pengungkapan Informasi CSR dan Profitabilitas terhadap Earnings Response Coefficient*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol.2.
- Rowter, Kahlil. 2009. *"Gagal Bayar Korporasi Berpotensi Meluas"*. Koran Jakarta, Rabu 18 Maret.
- Rullyan, Anggita. 2017. *Pengaruh Default risk, Profitabilitas Dan Resiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris Pada Seluruh Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014)*. Jurnal. Universitas Lampung.
- Sandi, K. U. 2013. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient*. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Scott, William R. 2015. *Financial Accounting Theory 5th Edition*. Canada: Pearson Canada Inc.
- Sem, Paulus Silalahi. 2014. *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure, Beta, dan Price to Book Value (PBV) terhadap Earnings Response Coefficient*. Jurnal Ekonomi. Vol.22., No.1., Maret 2014.
- Setiawati, Erna. 2014. *Analisis Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba*. Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis-Universitas Muhammadiyah Surakarta.

- Silalahi, S. P. (2014). *Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Disclosure, Beta dan Price To Book Value (Pbv) terhadap Earnings Response Coefficient (Erc) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Ekonomi, 22 (01), 61-74
- Situmorang, K.D. 2017. *Pengaruh Default Risk, Risiko Sistematis, Dan Profitabilitas Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)*. Jurnal Universitas Lampung.
- Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sulistiyono, A. 2010. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Earnings Response Coefficient* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. Semarang: Universitas Negeri Semarang.
- Susanto, Y. K. (2012). *Determinan Koefisien Respon Laba*. Jurnal Akuntansi & Manajemen Vol 23, No.3:153- 163. I
- Susilo, S dan Juniarti. 2015. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Respon Investor Pada Perusahaan Berkapitalisasi Besar (Big Capitalization). *Jurnal Akuntansi Bisnis* Universitas Kristen Petra.
- Suwardjono, 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan (Edisi III)*. Yogyakarta: BPF.
- Tandelilin, Eduardus. 2015. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat* Kainus: Yogyakarta.
- Tiolemba, Noviyanti dan Erni Ekawati. 2008. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Vol 4 No. 2, Agustus. Hal: 100-115.
- Wild, Jhon J,K,R. (2014). *Financial Statement Analysis. The McGaw-Hill Companies, Inc.*
- Zakaria, Nor Balkish. etal. (2013). Default risk and the earnings response coefficient. *Evidence from Malaysia*. ISSN: 2090-4304
- Zubaidi, A Indra, Agus Zahron, Ana Rosianawati. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol.16., No.1., Januari-Juni 2011

Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
3	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
4	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
5	ASII	Astra International Tbk
6	AUTO	Astra Otoparts Tbk
7	BATA	Sepatu Bata Tbk
8	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
9	DLTA	Delta Djakarta Tbk
10	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
11	EKAD	Ekadharma International Tbk
12	GGRM	Gudang Garam Tbk
13	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
14	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
15	INAI	Indal Alumunium Industry Tbk
16	INCI	Intan Wijaya International Tbk
17	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
18	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
19	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
20	KAEF	Kimia Farma Tbk
21	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk
22	KINO	Kino Indonesia Tbk
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk Lion Metal Works Tbk
24	LION	Lion Metal Works Tbk
25	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
26	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk

28	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
29	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
30	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
31	STAR	Star Petrochem Tbk
32	TCID	Mandom Indonesia Tbk
33	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
34	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
35	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk
36	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
37	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
38	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
39	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Tabel 4.2
Descriptive Statistics

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	156	-,9726	,9414	-,009439	,1338237
Default Risk	156	,5842	9,6777	2,712954	1,7496190
System Risk	156	-2,4990	,9369	,056846	,3521808
Profitabilitas	156	,0003	,5267	,100490	,0958473
Struktur Modal	156	,0914	,8197	,372237	,1702745
Valid N (listwise)	156				

Tabel 4.3

Uji Normalitas Sebelum Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		156
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,13185643
	Absolute	,294
Most Extreme Differences	Positive	,289
	Negative	-,294
Kolmogorov-Smirnov Z		3,667
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4.4
Uji Normalitas Sesudah Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		121
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,02214721
	Absolute	,123
Most Extreme Differences	Positive	,123
	Negative	-,115
Kolmogorov-Smirnov Z		1,349
Asymp. Sig. (2-tailed)		,052

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Default Risk	,401	2,494
System Risk	,968	1,033
Profitabilitas	,906	1,103
Struktur Modal	,396	2,526

a. Dependent Variable: ERC

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,378 ^a	,143	,113	,0225258	2,203

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, System Risk, Profitabilitas, Default Risk

b. Dependent Variable: ERC

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,040	,010		3,871	,000
Default Risk	-,005	,002	-,376	-2,655	,009
System Risk	,004	,005	,073	,802	,424
Profitabilitas	,013	,029	,043	,457	,649
Struktur Modal	-,044	,017	-,366	-2,571	,011

a. Dependent Variable: RES_2

Tabel 4.8
Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,034	,014		-2,439	,016
Default Risk	,008	,002	,426	3,136	,002
System Risk	-,013	,007	-,152	-1,737	,085
Profitabilitas	-,099	,039	-,227	-2,513	,013
Struktur Modal	,062	,023	,370	2,712	,008

a. Dependent Variable: ERC

Tabel 4.9
Uji Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,378 ^a	,143	,113	,0225258	2,203

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, System Risk, Profitabilitas, Default Risk

b. Dependent Variable: ERC

Tabel 4.10
Uji Kelayakan Model

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,010	4	,002	4,836	,001 ^b
	Residual	,059	116	,001		
	Total	,069	120			

a. Dependent Variable: ERC

b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, System Risk, Profitabilitas, Default Risk

Tabel 4.11
Uji Hipotesis

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	-,034	,014		
Default Risk	,008	,002	,426	3,136	,002
System Risk	-,013	,007	-,152	-1,737	,085
Profitabilitas	-,099	,039	-,227	-2,513	,013
Struktur Modal	,062	,023	,370	2,712	,008

a. Dependent Variable: ERC