



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

**PENGUJIAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN DEFAULT RISK  
TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT  
(STUDI EMPIRIS: PERUSAHAAN-PERUSAHAAN FOOD AND  
BEVERAGE DI INDONESIA)**

**SKRIPSI**



**FINDA MEIRISA  
1110523040**

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS  
PADANG  
2015**

JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ANDALAS

---

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

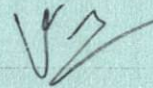
Dengan ini menyatakan bahwa:

Nama : Finda Meirisa  
No. BP : 1110523040  
Jenjang Pendidikan : Strata 1  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul Skripsi : Pengujian Karakteristik Perusahaan dan *Default Risk* terhadap *Earning Response Coefficient* (Studi Empiris: Perusahaan-Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia)

Telah diuji dan disetujui skripsinya melalui seminar hasil skripsi pada tanggal 27 Juli 2015.

Padang, Juli 2015

Pembimbing

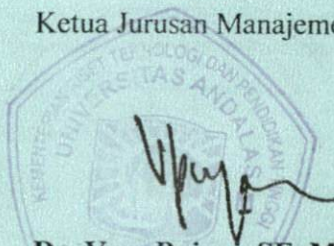


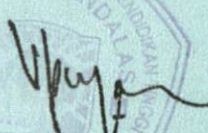
Venny Darlis, SE, M.RM  
NIP.19811223 200604 001

Mengetahui

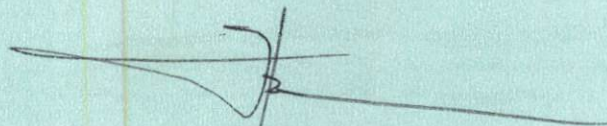
Ketua Jurusan Manajemen

Kepala Program Studi Manajemen





Dr. Vera Pujani, SE, MM. Tech  
NIP. 196611152000032001



Asmi Abbas, SE., MM  
NIP. 196010102006041001

## LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**“PENGUJIAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN *DEFAULT RISK* TERHADAP *EARNING RESPONSE COEFFICIENT* (STUDI EMPIRIS: PERUSAHAAN-PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* DI INDONESIA)”**

Merupakan hasil karya saya sendiri, dan tidak terdapat sebagian atau keseluruhan dari tulisan yang memuat kalimat, ide, gagasan, atau pendapat yang berasal dari sumber lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya. Adapun bagian-bagian yang bersumber dari karya orang lain dalam skripsi ini telah dicantumkan sumbernya sesuai dengan norma, etika, dan kaidah penulisan ilmiah. Apabila pada kemudian hari ditemukan plagiat dalam skripsi ini, saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang telah saya peroleh.


Padang, Juli 2015

Yang memberi pernyataan,



**Finda Meirisa**

**1110523040**

	No. Alumni Universitas:	<b>FINDA MEIRISA</b>	No. Alumni Fakultas:
	a) Tempat/Tanggal Lahir: Simabur/12 Mei 1994, b) Nama Orang Tua: Afrizal, SE dan Dri Suryani, c) Fakultas: Ekonomi, d) Jurusan: Manajemen, e) No.BP: 1110523040, f) Tanggal Lulus: 27 Juli 2015, g) Predikat Lulus: Sangat Memuaskan, h) IPK: 3,12, i) Lama Studi: 3 Tahun 11Bulan, j) Alamat Orang Tua: Jln. Dsn.Tj.Gadang no. 091, Simabur		

**PENGUJIAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN *DEFAULT RISK* TERHADAP *EARNING RESPONSE COEFFICIENT* (STUDI EMPIRIS: PERUSAHAAN-PERUSAHAAN *FOOD AND BEVERAGE* DI INDONESIA)**

**ABSTRAK**




*Skripsi S1 oleh Finda Meirisa*

*Pembimbing: Venny Darlis, SE, M.RM*

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengujian karakteristik perusahaan dan *default risk* yang diukur dengan *leverage* terhadap *earning response coefficient* pada perusahaan-perusahaan *food and beverage* di Indonesia. Objek penelitian adalah perusahaan sub sektor perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2013. Perusahaan sampel sebanyak 6 perusahaan yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan program STATA. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*, sedangkan profitabilitas, likuiditas, dan *default risk* berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

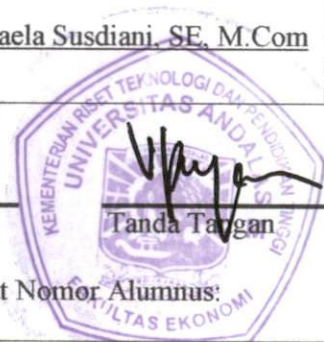
**Kata Kunci: Pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, dan *default risk***

Skripsi ini telah dipertahankan di depan seminar hasil skripsi dan dinyatakan lulus pada tanggal 27 Juli 2015 dengan pembimbing dan penguji:

Tanda Tangan			
Nama Terang	<u>Venny Darlis, SE, M.RM</u>	<u>Sari Surya, SE, MM</u>	<u>Laela Susdiani, SE, M.Com</u>

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Vera Pujani, SE, MM.Tech  
NIP. 196611152000032001



Alumnus ini telah mendaftarkan ke Fakultas/Universitas dan mendapat Nomor Alumnus:

	Petugas Fakultas / Universitas	
No. Alumni Fakultas:	Nama	Tanda Tangan:
No. Alumni Universitas:	Nama	Tanda Tangan:

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan nikmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengujian Karakteristik Perusahaan dan *Default Risk* terhadap *Earning Response Coefficient* (Studi Empiris: Perusahaan-Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia)”** yang diajukan untuk memenuhi salah satu persyaratan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Andalas Padang. Shalawat beserta salam kepada Rasulullah Muhammad SAW. Semoga syafaatnya senantiasa kita dapatkan di akhirat kelak. Aamiin Yaa Rabbal ‘Alamin.

Penulis menyadari berbagai bantuan, dukungan, dan doa penulis dapat dari berbagai pihak dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, pada kesempatan ini dengan segala hormat dan kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih dan penghargaan kepada:

1. Bapak Prof. Tafdil Husni, SE, MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.
2. Ibu Dr. Vera Pujani, SE, MM, Tech selaku Ketua Jurusan Manajemen, Ibu Dr. Verinita, SE, M.Si selaku Sekretaris Jurusan Manajemen dan Bapak Asmi

Abbas, SE, MM selaku Kepala Program Studi Manajemen Universitas Andalas.

3. Bapak Asmi Abbas, SE, MM selaku pembimbing akademik yang memberikan nasehat dalam konsultasi.
4. Ibu Venny Darlis, SE, M.RM selaku dosen pembimbing yang senantiasa memberi bimbingan, arahan, dan masukan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi.
5. Ibu Sari Surya, SE, MM dan Ibu Laela Susdiani, SE, M.Com selaku tim penguji yang telah memberikan kritikan dan masukan demi penyempurnaan skripsi.
6. Bapak dan ibu Staf pengajar Jurusan Manajemen atas didikan dan ilmu yang telah diberikan.
7. Ibu Epi dan kak Voni di Biro Akademik Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi yang telah membantu kegiatan akademik dan kelancaran proses penyelesaian skripsi.
8. Kedua orang tua ayahanda dan ibunda tercinta serta kakak dan adik yang selalu memberikan dukungan dan doa yang selalu memberikan semangat.
9. Buat orang yang selalu ada ketika penulis susah maupun senang dan selalu memberikan semangat, special thanks to Rady Ramadhan, SE.
10. Cewek-cewek cantik, terima kasih dukungan dan semangatnya Anisya SE, Verisa Amelia, SE dan Feby Rahayu semangat menuju Sarjana. Sukses nantinya buat kita semua.

11. Para pejuang skripsi, Kak ce, Dila, Rady, Reisa, Melly, Sara, Ai, Kak wiwit, Atri, Rani, Irena terima kasih telah menguatkan selama perjuangan ini.
12. Teman-teman Manajemen 2011, Kibot, Tika, Uci, Ica, Amak, Atika Suri, Velda, Es Wahyu, Ranti, Titi, Putri, dan teman-teman lainnya yang tidak bisa disebutkan satu-persatu.
13. Pondokan Reno Feby, Cika, Vilga, Ai, Hilda, Eby dan Putri terima kasih atas semangat, dukungan dan kegilaannya selama ini.
14. Semua pihak yang telah memberikan doa dan bantuan. Semoga Allah SWT memberikan balasan atas kebaikan dan limpahan rahmat-Nya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini belum sempurna. Oleh karena itu, segala kritik dan saran sangat diharapkan demi penyempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi pihak yang berkepentingan. Aamiin Yaa Rabbal 'Alamin.

Padang, Juli 2015

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b>	
<b>DAFTAR ISI</b> .....	i
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	v
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	vi
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	vii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian .....	8
1.4 Manfaat Penelitian .....	9
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	9
1.6 Sistematika Penulisan.....	10
<b>BAB II TINJAUAN LITERATUR</b>	
2.1 Karakteristik Perusahaan.....	12
2.1.1 Pertumbuhan Perusahaan .....	12
2.1.2 Kepemilikan Saham Asing.....	13
2.1.3 Komposisi Dewan Komisaris.....	13
2.1.4 Profitabilitas .....	14
2.1.5 Likuiditas.....	16
2.2 <i>Default Risk</i> .....	18

2.3	<i>Earning Response Coefficient</i> .....	20
2.3.1	Teori <i>Signalling</i> .....	22
2.3.2	Laporan Keuangan dan Arti Penting Informasi Laba .....	23
2.3.3	Hubungan antara Laba dengan <i>Return Saham</i> .....	24
2.3.4	Reaksi Pasar .....	24
2.4	Pengujian Karakteristik Perusahaan dan <i>Default Risk</i> terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> .....	26
2.4.1	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap ERC .....	26
2.4.2	Pengaruh Kepemilikan Saham Asing terhadap ERC .....	26
2.4.3	Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris terhadap ERC .....	27
2.4.4	Pengaruh Profitabilitas terhadap ERC.....	28
2.4.5	Pengaruh Likuiditas terhadap ERC .....	29
2.4.6	Pengaruh <i>Default Risk</i> terhadap ERC .....	29
2.5	Penelitian Terdahulu .....	30
2.6	Kerangka Pemikiran.....	35
2.7	Hipotesis.....	36

### **BAB III METODE PENELITIAN**

3.1	Jenis Penelitian.....	38
3.2	Populasi .....	38
3.3	Sampel.....	38
3.4	Jenis dan Sumber Data .....	39
3.5	Metode Pengumpulan Data .....	39
3.6	Variabel Penelitian .....	40

3.7	Definisi Operasional Variabel.....	41
3.8	Teknik Analisis Data .....	43
3.8.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	43
3.8.2	Uji Asumsi Klasik .....	43
	a. Uji Normalitas .....	43
	b. Uji Heterokedastisitas.....	45
	c. Uji Multikolinearitas.....	45
	d. Uji Autokorelasi .....	46
3.8.3	Test Signifikansi.....	46
	a. Uji Parsial .....	46
	b. Uji Serentak .....	47
	c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	47
3.8.4	Analisis Regresi Linear Berganda .....	48

#### **BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN**

4.1	Statistik Deskriptif.....	49
4.2	Uji Asumsi Klasik.....	51
4.2.1	Uji Normalitas.....	51
4.2.2	Uji Heteroskedastisitas.....	54
4.2.3	Uji Multikolinearitas .....	56
4.2.4	Uji Autokorelasi .....	57
4.3	Test Signifikansi .....	58
4.3.1	Uji Serentak .....	58
4.3.2	Uji Parsial .....	60

4.3.3	Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	61
4.4	Analisis Regresi Linear Berganda .....	62
4.5	Pembahasan.....	63
4.5.1	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap ERC .....	63
4.5.2	Pengaruh Kepemilikan Saham Asing terhadap ERC .....	66
4.5.3	Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris terhadap ERC .....	67
4.5.4	Pengaruh Profitabilitas terhadap ERC .....	69
4.5.5	Pengaruh Likuiditas terhadap ERC .....	70
4.3.6	Pengaruh <i>Default Risk</i> terhadap ERC.....	72
4.6	Hasil Pengujian Hipotesis.....	73
4.7	Determinan Yang Paling Dominan terhadap ERC .....	75
<b>BAB V PENUTUP</b>		
5.1	Kesimpulan .....	77
5.2	Implikasi Teoritis .....	78
5.2	Keterbatasan Penelitian .....	79
5.3	Saran.....	79
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>81</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>		<b>85</b>

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 2.1 : Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	30
Tabel 3.1 : Operasional Variabel.....	41
Tabel 4.1 : Statistik Deskriptif .....	50
Tabel 4.2 : Hasil Uji Normalitas dengan <i>Shapiro-Wilk</i> .....	52
Tabel 4.3 : Hasil Uji Heterokedastisitas dengan <i>Breusch-Pagan</i> .....	55
Tabel 4.4 : Hasil Uji Multikolinearitas.....	56
Tabel 4.5 : Hasil Uji Autokorelasi dengan <i>Durbin Watson</i> .....	57
Tabel 4.6 : Hasil Uji Autokorelasi dengan <i>Breusch Godfrey</i> .....	58
Tabel 4.7 : Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Serentak (Uji-F) .....	59
Tabel 4.8 : Hasil Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t).....	60
Tabel 4.9 : Hasil Uji Determinasi $R^2$ .....	61
Tabel 4.10 : Hasil Regresi Linear Berganda.....	62
Tabel 4.11 : Hasil Pengujian Hipotesis.....	74

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran.....	35
Gambar 4.1 : Hasil Pengujian Normalitas <i>PP-Plot</i> .....	53
Gambar 4.2 : Hasil Pengujian Histogram .....	54

## DAFTAR LAMPIRAN

### Halaman

Lampiran 1 : Daftar Sampel Perusahaan .....	85
Lampiran 2 : Statistik Deskriptif .....	86
Lampiran 3 : Hasil Uji Normalitas .....	87
Lampiran 4 : Hasil Uji Heteroskedatisitas.....	88
Lampiran 5 : Hasil Uji Multikolinearitas .....	89
Lampiran 6 : Hasil Uji Autokorelasi .....	90
Lampiran 7 : Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	91
Lampiran 8 : Tabulasi Olah Data .....	92

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Informasi laba sangat penting karena mendorong tiap perusahaan untuk terus meningkatkan labanya. Namun, bagi pihak tertentu ada yang melakukan cara tidak sehat guna mencapai tujuan individunya terhadap informasi laba perusahaan. Hal ini yang menjadikan praktek manipulasi laba pada sekarang ini juga tidak jarang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang mengetahui kondisi didalam perusahaan. Hal ini dilakukan untuk menarik para investor agar menginvestasikan dananya pada perusahaan mereka. Kejadian ini mengakibatkan laba perusahaan yang tidak berkualitas.

Keterbukaan informasi dalam pasar modal merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar guna pengambilan keputusan. Keputusan ekonomi yang diambil oleh pelaku pasar pada umumnya akan terlihat dari tindakan pelaku pasar yang disebut reaksi pasar. Informasi laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang banyak mendapat perhatian. Biasanya informasi laba antara lain disebabkan oleh penyampaian laporan keuangan yang tidak tepat waktu dan adanya praktik manajemen laba serta ketidakcukupan informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan yang diberikan oleh perusahaan kepada publik terutama para investor dan kreditur. Salah satu dalam laporan keuangan yang paling banyak diperhatikan dan dinantikan informasinya adalah laporan laba rugi, yaitu suatu laporan yang memberikan informasi mengenai laba (*earnings*) yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode.

Laba yang berhasil dicapai oleh suatu perusahaan merupakan salah satu ukuran kinerja dan menjadi pertimbangan oleh para investor atau kreditur dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi atau untuk memberikan tambahan kredit. Perusahaan yang melaporkan laba yang tinggi tentu akan memberikan keuntungan investor yang menanamkan asetnya karena ia akan mendapatkan dividen atas tiap kepemilikan saham yang dimilikinya. Demikian pula halnya dengan kreditur, ia akan merasa yakin bahwa ia akan menerima pendapatan bunga dan pengembalian pokok pinjaman yang telah diberikan kepada perusahaan. Belakangan muncul klaim bahwa informasi laba telah kehilangan relevansinya terhadap investor.

Salah satu tanda hilangnya sebagian relevansi tersebut dengan menurunnya nilai relevansi dari tahun ke tahun. Pinasti (2004) dalam Hariani dan Nashih (2006) menyebutkan bahwa di Indonesia nilai relevansi informasi akuntansi mengalami penurunan sepanjang periode 1990-2001 dan juga menemukan bukti bahwa *value relevance earnings* turun secara signifikan dari masa sebelum krisis 1996-1997 ke masa krisis 1997-1998. Dengan adanya penurunan nilai relevansi laba terhadap investor menyebabkan adanya ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa

datang sehingga diperlukan informasi lain untuk mengurangi ketidakpastian tersebut (*yahoofinance.com*, 2008).

Untuk mengetahui kualitas laba yang baik dapat diukur dengan menggunakan *earning response coefficient*, yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba. *Earning Response Coefficient* merupakan ukuran atas tingkat *abnormal return* saham dalam merespon komponen *unexpected earning* (Scott, 1997 dalam Setiati dan Kusuma, 2004). Rendahnya ERC menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor lain yang dapat digunakan sebagai pertimbangan investor untuk membuat keputusan investasi.

Penelitian mengenai koefisien respon laba berguna dalam analisis fundamental oleh investor, dalam model penilaian untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba suatu perusahaan. Kespesifikan ini dipengaruhi oleh beberapa beberapa faktor. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba maka dapat diketahui kemungkinan besar kecilnya harga saham atas informasi laba dari suatu perusahaan. Berdasarkan beberapa penelitian sebelumnya, faktor-faktor yang teridentifikasi mempengaruhi koefisien respon laba adalah persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, kualitas auditor, dan profitabilitas.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan karakteristik perusahaan dengan ERC. Perusahaan dengan skala besar yang operasinya sudah stabil dan memungkinkan untuk memperluas jaringannya tentu akan membutuhkan dana dalam jumlah besar. Penghimpunan dana dapat diperoleh dari dalam perusahaan atau

pihak luar perusahaan. Salah satu cara menghimpun dana yang berasal dari luar perusahaan dengan cara menerbitkan hutang jangka panjang dalam bentuk sekuritas yang dikenal dengan sebutan *bonds* (obligasi) dan *notes* (wesel).

Penerbitan sekuritas haruslah oleh perusahaan yang kondisi keuangannya sangat memuaskan dan atau dijamin oleh lembaga keuangan lain dan pembayaran bunga harus dilakukan walaupun perusahaan mengalami kerugian. Namun keadaan perusahaan tidak selamanya stabil. Karena kondisi yang tidak stabil ini menyebabkan kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atau pokok pinjaman pada waktu yang disebut dengan *default risk*. Saat ini, risiko gagal bayar atau *default risk* perusahaan terhadap kewajiban obligasinya semakin meningkat di beberapa sektor (Rowter, 2009). Ini dipicu oleh kondisi melemahnya perekonomian nasional maupun global dan ketatnya pasar kredit serta jatuhnya daya beli masyarakat.

*Default risk* merupakan hal yang amat diperhatikan 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 ketidakpastian atau risiko artinya pemodal atau investor tidak mengetahui dengan pasti beberapa hasil yang akan diterima dari investasi yang dilakukan. Dengan situasi yang tidak pasti ini akan menyebabkan investor akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Sikap hati-hati dapat menyebabkan investor akan lebih lambat bahkan sama sekali tidak bereaksi atas informasi laba yang dikeluarkan perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi,

peningkatan laba hanya akan menguatkan posisi dan keamanan para *bondholders* dari pemegang saham.

*Default risk* (risiko kegagalan utang) perusahaan berkaitan erat dengan tingkat utang perusahaan. meskipun perusahaan dengan tingkat utang yang besar mampu menghasilkan laba yang tinggi, akan tetapi hal ini akan menjadi perhatian utama bagi investor. Selain risiko yang dihadapi perusahaan juga meningkat, laba tinggi yang dihasilkan dengan penggunaan utang yang besar hanya akan memberikan keuntungan kepada para pemberi pinjaman, bukan kepada para pemegang saham. Ini artinya, semakin tinggi *default risk* suatu perusahaan, maka nilai koresponan laba akan semakin rendah.

Faktanya kini sering terjadi permasalahan kredibilitas atas informasi laba sehingga menyebabkan turunnya kepercayaan investor terhadap kualitas laba yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan. Seperti halnya pada banyak kasus yang terjadi di Amerika Serikat yang melibatkan perusahaan-perusahaan besar seperti Enron, WorldCom, Xerox, dan pada perusahaan Merck pada awal bulan Juli 2002. Meskipun perusahaan tersebut telah diaudit oleh kantor akuntan public (KAP) yang berukuran besar dan mempunyai reputasi di bidang keuangan, hal itu ternyata tidak menjamin bahwa laporan keuangan perusahaan mencerminkan kualitas laba yang baik dan nilai perusahaan yang sesungguhnya. Hal yang sama juga terjadi di Indonesia dengan adanya kasus Telkom dan Kimia Farma yang mengharuskan

penilaian kembali (*restatement*) laba yang dilaporkan perusahaan pada periode-periode yang lalu (*tempointeraktif.com,2010*).

Pada tahun 2008 juga terjadi krisis ekonomi yang menyebabkan terjadinya penurunan laba beberapa perusahaan. Hal inilah yang terjadi karena pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan pada tahun-tahun setelah krisis tersebut mengalami penurunan. Hal ini yang melatarbelakangi dilakukan penelitian tentang ERC pada periode 2008-2013. Alasan peneliti mengambil topik tentang ERC karena pada dasarnya koefisien respon laba sangat berguna dalam analisis fundamental yaitu analisa untuk menghitung nilai saham sebenarnya dengan menggunakan data keuangan perusahaan yang dapat menjadi dasar penilaian investor untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba dalam *return* saham perusahaan.

Dalam penelitian ini sampel yang diambil adalah perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode waktu 2008-2013. Alasan mengambil objek penelitian perusahaan *food and beverage*, karena pada umumnya penelitian tentang ERC belum ada yang mengambil sampel bidang industri *food and beverage*. Untuk itu peneliti ingin mencoba mengambil perusahaan tersebut karena sifatnya *non siklikal* yang artinya bahwa sektor industri ini lebih stabil dan tidak mudah terpengaruh oleh musim atau perubahan kondisi ekonomi. Walaupun terjadi krisis ekonomi, kelancaran produk pada bidang industri *food and beverage* akan tetap terjamin, karena industri bergerak pada bidang kebutuhan pokok manusia.

Kebutuhan masyarakat akan konsumsi makanan dan minuman tidak akan berhenti dalam kondisi apapun, melihat kondisi ini maka banyak perusahaan yang akan masuk ke sektor ini sehingga terdapat persaingan antar perusahaan. Untuk itu perusahaan harus mampu mengatur dan mampu mengelola keuangannya dengan baik serta dapat bertahan dalam persaingan yang ketat dan dapat memberikan kepercayaan bagi investor bahwa perusahaan *food and beverage* dapat menjadi salah satu target investasi dengan prospek kedepan yang menjanjikan.

Penelitian tentang *earning response coefficient* telah banyak dilakukan, tetapi hasilnya masih belum konsisten (Palupi (2006), kemudian ada juga penelitian yang fokus kepada sampel perusahaan manufaktur (Mulyani, 2007) dan area penelitiannya terbatas pada negara maju (Daud, 2009). Berdasarkan uraian diatas, peneliti ingin mengisi gap yang ada dengan memakai banyak variabel agar hasil lebih konsisten. Dan area penelitian ini dilaksanakan di negara berkembang, seperti di Indonesia.

Setelah melihat penelitian terdahulu, maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengujian karakteristik perusahaan yang dilihat dari Pertumbuhan Perusahaan (*growth*), Kepemilikan Saham Asing, Komposisi Dewan Komisaris, Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR) dan *Default Risk* (Leverage) pada sektor *Food and Beverage* di Indonesia. Oleh sebab itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul

**“Pengujian Karakteristik Perusahaan-Perusahaan dan *Default Risk* terhadap *Earning Response Coefficient* (Studi Empiris: Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia)”**.

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana menguji karakteristik perusahaan dan *default risk* terhadap *earning response coefficient* pada perusahaan *food and beverage* tahun 2008-2013?
2. Variabel manakah yang paling dominan dalam mempengaruhi *earning response coefficient* pada perusahaan *food and beverage* tahun 2008-2013?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh pengujian karakteristik perusahaan dan *default risk* terhadap *earning response coefficient* pada perusahaan *food and beverage* tahun 2008-2013?
2. Untuk mengidentifikasi variabel apa yang lebih mempengaruhi *earning response coefficient* pada perusahaan *food and beverage* tahun 2008-2013?

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian ini adalah :

##### **1. Bagi Penulis**

Penelitian ini berguna bagi penulis untuk menambah pengetahuan dan wawasan dalam hal pertumbuhan perusahaan dan karakteristik perusahaan yang berkaitan dengan *earning response coefficient*.

##### **2. Bagi akademisi**

Diharapkan penelitian ini dapat menambah literatur baru dan teori-teori baru serta menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya.

##### **3. Bagi Perusahaan**

Memberikan masukan kepada perusahaan tentang seberapa besar tingkat *earning response coefficient* dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan dan karakteristik perusahaan.

##### **4. Bagi Masyarakat**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan kepada para pembaca dan diharapkan dapat menjadi acuan untuk penelitian berikutnya.

#### **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Penelitian ini dibatasi dalam sampel yang digunakan yaitu pada perusahaan sub sektor *Food and Beverage* di Indonesia yang menyediakan laporan keuangan

tahun 2008-2013. Penelitian ini juga hanya meneliti determinan yang terdiri atas pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, dan *default risk*.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri dari beberapa bab. Berikut susunan sistematika penulisan:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini penulis menguraikan tentang latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Pada bab ini penulis menguraikan tentang tinjauan pustaka, penelitian terdahulu, hipotesis dan kerangka pemikiran.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Pada bab ini penulis menguraikan tentang populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, definisi operasional dan pengujian hipotesis.

#### **BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

Pada bab ini penulis menguraikan tentang analisis data dan pembahasan.

#### **BAB V PENUTUP**

Pada bab ini penulis menguraikan yang berisi kesimpulan, implikasi teoritis, keterbatasan penelitian, dan saran yang berisikan tentang hasil yang telah diperoleh dalam penelitian ini.

## BAB II

### TINJAUAN LITERATUR

#### 2.1 Karakteristik Perusahaan

##### 2.1.1 Pertumbuhan Perusahaan

Maria Ulfa (2009) menyatakan bahwa *growth* merupakan tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menjelaskan adanya prospek dimasa depan. Pertumbuhan perusahaan bisa juga dinilai dari pertumbuhan labanya. Dengan adanya pertumbuhan laba berarti laba yang akan diperoleh untuk kedepannya juga akan terus meningkat.

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu pertimbangan para investor dalam menanamkan investasinya. Semakin besar peluang pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau menambah laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang, sehingga akan meningkatkan harga saham dan respon pasar pula. *Growth* dapat diukur dengan pertumbuhan penjualan perusahaan.

$$Growth = \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}}$$

Pertumbuhan perusahaan juga bisa diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$Growth = \frac{MVE}{BVE}$$

### 2.1.2 Kepemilikan Saham Asing

Kepemilikan perusahaan dapat dilihat dari segi kepemilikan saham asing yang ada dan akte pendiriannya (Boediono, 2005). Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kerja. Kepemilikan saham asing dapat diukur dengan cara membandingkan jumlah kepemilikan saham asing terhadap total lembar saham perusahaan.

$$\text{kepemilikan saham asing} = \frac{\text{jumlah kepemilikan saham asing}}{\text{total lembar saham perusahaan}}$$

### 2.1.3 Komposisi Dewan Komisaris

Webb (2004) menyatakan dewan komisaris independen memainkan peran penting dalam meningkatkan *image* perusahaan. Hanifa dan Cooke (2005) menyatakan bahwa komisaris independen berusaha mempublikasikan aktivitas perusahaan dan memberikan tekanan pada perusahaan untuk mengungkapkan laporan keberlanjutan dalam rangka memastikan keselarasan antara keputusan organisasi. Hal ini menunjukkan bahwa adanya komisaris independen di dalam suatu perusahaan akan dapat mempengaruhi kualitas laba perusahaan.

Komposisi dewan komisaris juga memegang peran penting dalam pengawasan terhadap apa yang dilakukan oleh pihak eksekutif atau direksi. Dalam menjalankan tugasnya anggota dewan komisaris harus bersikap independen. Komposisi dewan

komisaris diukur dengan cara membandingkan jumlah komisaris independen dengan jumlah dewan komisaris.

$$\text{komposisi dewan komisaris} = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{jumlah dewan komisaris}}$$

#### 2.1.4 Profitabilitas

*Profitability ratio* disebut juga rasio kinerja operasi. Brigham dan Houston (2010) menjelaskan bahwa *profitability ratio* merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi perusahaan. Menurut Van Horne dan Machowicz (2005), *profitability ratio* menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan. Dari rasio ini dapat diketahui tingkat profitabilitas perusahaan. Terdapat 4 *profitability ratio* yang sering digunakan, yaitu:

a. *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Brigham dan Houston (2010), beban bunga yang tinggi akibat penggunaan utang yang besar akan menurunkan laba bersih. Perusahaan dengan margin laba yang rendah kemungkinan akan mendapatkan tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham yang tinggi karena adanya penggunaan *leverage* keuangan. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membagi laba bersih atau *earning after tax* (EAT) dengan total penjualan perusahaan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Gross Profit Margin* (GPM)

Rasio ini mengukur efisiensi operasi perusahaan, serta merupakan indikasi dari cara penetapan harga produk (Van Horne dan Machowicz, 2005). Rasio ini dapat dihitung dengan cara membagi laba kotor dengan total penjualan perusahaan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba kotor}}{\text{Penjualan}}$$

c. *Return on Assets* (ROA)

Rasio *return on assets* melihat sejauh mana aset yang telah ditanamkan perusahaan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan (Fahmi, 2013). Rasio ini dapat dihitung dengan cara membagi laba bersih atau *earning after tax* (EAT) dengan total aset perusahaan.

$$\text{Return on assets} = \frac{\text{earning after tax}}{\text{total aset}}$$

d. *Return on Equity* (ROE)

Rasio *return on equity* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan

dalam sebuah industri yang sama (Van Horne dan Machowicz, 2005). Nilai ROE yang tinggi menandakan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik serta manajemen biaya yang efektif. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membagi laba bersih atau *earning after tax* (EAT) dengan total ekuitas perusahaan.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

### 2.1.5 Likuiditas

Likuiditas menurut Keown *et al*, (2008) adalah suatu usaha bisnis didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya yang sudah jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang rendah bagi beberapa perusahaan tidaklah menjadi masalah ketika perusahaan masih mempunyai alternatif pinjaman yang belum digunakan. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Terdapat 2 rasio likuiditas yang sering digunakan yaitu:

#### a. *Current Ratio*

*Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka

pendeknya. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Sawir, 2009:10). *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

b. *Quick Ratio*

Rasio ini disebut juga acid test ratio yang juga digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perhitungan *quick ratio* dengan mengurangi aktiva lancar dengan persediaan. Sawir (2009:10) mengatakan bahwa *quick ratio* umumnya dianggap baik adalah semakin besar rasio ini maka semakin baik kondisi perusahaan. *Quick ratio* diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang lancar}}$$

c. *Cash Ratio*

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi utang lancar dengan kata lain *cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen

kewajiban lancar tahun yang bersangkutan. *Cash ratio* diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{cash ratio} = \frac{\text{kas}}{\text{Utang lancar}}$$

## 2.2 *Default Risk*

Risiko yang dihadapi oleh investor atau pemegang obligasi dikarenakan obligasi tersebut gagal bayar yang disebut dengan *default risk*. *Default risk* merupakan risiko yang spesifik untuk tiap perusahaan sehingga berkemungkinan untuk mempengaruhi besaran hubungan laba dan *return* saham perusahaan. pada perusahaan dengan utang yang tinggi, maka peningkatan laba akan menguatkan posisi dan keamanan *bandholders* daripada pemegang saham (Fita dan Indra, 2004).

Menurut Palupi (2006) peningkatan laba para perusahaan yang tingkat utangnya tinggi akan menguntungkan para *debtholders*. Hal ini menunjukkan bahwa, semakin baik laba perusahaan maka semakin negatif respon para investor, karena pihak investor beranggapan bahwa laba tersebut hanya akan menguntungkan pihak kreditur (Etty, 2008) dalam (Yuniarta, 2013). Setiap investor akan beraksi atas setiap informasi yang diterima, yang berkaitan dengan perusahaan (Palupi, 2006). Selain intuisi *risk aversion* yang dimiliki oleh investor, terkadang bisa diasumsikan bahwa pembuat keputusan adalah *risk neutral*. Meskipun netralitas para investor terhadap risiko merupakan asumsi yang beralasan pada saat kemungkinan *payoff* yang diterimanya kecil, namun pada banyak kasus, konsep penghindaran risiko adalah

asumsi yang lebih realistis (Diantimalla, 2008) Perusahaan yang memiliki risiko yang tinggipun dapat menjanjikan tingkat keuntungan yang tinggi, akan tetapi tingkat ketidakpastiannya juga tinggi (Scott, 2009). Hal ini akan membuat investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil sikap sehubungan dengan perusahaan yang berisiko tinggi. Artinya, informasi laba merupakan hal yang paling berguna bagi investor dalam hal pembuatan keputusan. Sikap kehati-hatian investor ini akan menyebabkan investor lebih lambat atau tidak sama sekali bereaksi terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan. Akibatnya, tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan dapat mempengaruhi besaran hubungan antara laba dan return saham (Palupi, 2006).

*Default risk* merupakan risiko kegagalan perusahaan dalam melunasi bunga dan pokok pinjaman tepat pada waktunya (Tunggal, 1995:59). Investor sebagai pemilik perusahaan akan bereaksi atas setiap informasi yang diterima berkaitan dengan perusahaan. Konsep penghindaran risiko adalah penting bagi akuntan karena ini berarti investor membutuhkan informasi yang berkaitan dengan risiko sebagaimana *return* masa depan (Scott, 2006). *Default risk* diukur dengan tingkat *leverage* yang dihitung berdasarkan rasio nilai total hutang dan total aktiva.

$$Lit = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

### 2.3 *Earning Response Coefficient*

Besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dan return saham yang digunakan untuk mengukur seberapa besar reaksi pasar terhadap informasi mengenai perusahaan yang tercermin dengan dikeluarkannya laporan keuangan, terutama informasi laba dikenal dengan istilah *Earnings Response Coefficients* (ERC). Besaran dan nilai ERC menunjukkan keinformatifan informasi laba dan arah reaksi pasar terhadap pengumuman (Febrianto dan Widiastuti 2006). ERC dari tiap sekuritas berbeda-beda besarnya karena terdapat banyak faktor yang mempengaruhi ERC suatu sekuritas.

Cho dan Jung (1991) dalam Palupi (2006) mendefinisikan koefisien respon laba sebagai efek dollar dari laba non ekspektasian pada *return* saham, dan secara tipikal diukur dengan koefisien kecondongan dalam persamaan regresi *return* saham abnormal terhadap laba non ekspektasian. Hal ini menunjukkan bahwa ERC adalah reaksi atas laba yang diumumkan perusahaan. Reaksi yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Tinggi dan rendahnya ERC tergantung dari "good news" atau "bad news" yang terkandung dalam laba.

Menurut Scott (2009:154) *earning response coefficient* adalah ukuran besar *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. ERC dari setiap sekuritas berbeda-beda besarnya karena terdapat banyak faktor yang mempengaruhi suatu sekuritas.

ERC digunakan untuk menjelaskan perbedaan reaksi pasar terhadap informasi yang diumumkan oleh perusahaan (Scott, 2006). ERC merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi proksi harga saham. Proksi harga saham yang digunakan adalah CAR. CAR merupakan proksi harga saham yang menunjukkan besarnya respon 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 dalam mengestimasi *return* sekuritas adalah *return* indeks pasar. Model ini tidak memerlukan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, sehingga perhitungan *return* abnormal adalah:

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

Dimana  $AR_{i,t}$  : *abnormal return* perusahaan i pada hari t;  $R_{i,t}$ : *return* tahunan; perusahaan i periode t; dan  $R_{m,t}$ : *return* indeks pasar pada hari t.

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

Dimana  $P_{i,t}$  : harga penutupan saham perusahaan i pada periode t; dan  $P_{i,t-1}$ : Harga penutupan saham perusahaan i pada periode t-1

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

Dimana IHS<sub>Gt</sub> : Indeks harga saham gabungan pada waktu t; dan IHS<sub>Gt-1</sub>: Indeks harga saham gabungan pada waktu t-1.

Akumulasi *abnormal return* dalam jendela pengamatan adalah sebagai berikut:

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

Dimana CAR<sub>it</sub> : *Cummulative abnormal return* perusahaan i pada tahun t; dan

AR<sub>i,t</sub>: *Return abnormal* perusahaan i pada hari t.

CAR pada saat laba akuntansi dipublikasikan dihitung dengan *event window* pendek selama 7 hari (3 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 3 hari sesudah peristiwa) yang dipandang cukup mendeteksi *abnormal return* yang terjadi akibat publikasi laba sebelum *counfounding effect* mempengaruhi *abnormal return* tersebut.

### 2.3.1 Teori Signalling

Teori *signalling* dalam akuntansi salah satu fungsinya untuk menilai adanya informasi privat. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya akan diminati oleh para pemegang saham. Manajemen juga akan menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan (Suwardjono, 2006).

Jaswadi (2003) menjelaskan upaya yang dilakukan manajer untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham adalah dengan mengkomunikasikan *good news* kepada pasar untuk meningkatkan harga saham. Laba yang dilaporkan merupakan signal mengenai laba dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, pengguna laporan keuangan dapat membuat prediksi atas laba perusahaan untuk masa yang akan datang berdasarkan signal yang disediakan oleh manajemen melalui laba yang dilaporkan (Assih dan Gudono, 2000).

### **2.3.2 Laporan Keuangan dan Arti Penting Informasi Laba**

Laporan keuangan merupakan gambaran utama dari pelaporan keuangan yang berfungsi sebagai alat komunikasi informasi kepada pihak-pihak eksternal. Investor yang ingin melakukan investasi atau yang ingin melakukan disvestasi harus melihat informasi apa yang terkandung dalam laba sehingga bisa membuat keputusan yang terbaik. Informasi yang terkandung dalam laba ini menjadi sangat penting karena direaksi oleh investor.

Ketika laba diumumkan, investor akan segera bereaksi terhadap informasi laba yang dilaporkan. Harahap (2004) menyatakan bahwa informasi yang dilaporkan dapat bersifat "*bad news*" dan "*good news*" tergantung dari apa yang diekspektasikan oleh investor. Lako (2003) menjelaskan bahwa pengumuman laba memiliki kandungan informasi untuk menjelaskan perilaku kepuasan investor untuk membeli, menahan, atau menjual sekuritas ketika pengumuman laba dilakukan. Informasi laba

berguna jika dapat mengangkitkan investor mengubah keyakinan dan tindakan mereka sebelumnya dan tingkat kegunaan tersebut dapat diukur dan sejauh maan perubahan harga mengikuti publikasi informasi laba (*Scott* 2000 dalam Telaumbanua dan Sumiyana 2008).

### **2.3.3 Hubungan antara Laba dengan *Return* Saham**

Laba (*earning*) merupakan informasi keuangan yang selalu dinantikan oleh para pemakai laporan keuangan. Laba merupakan ukuran kinerja atau keberhasilan suatu perusahaan yang dapat diperbandingkan dengan perusahaan lain. Informasi laba yang dilaporkan memiliki arti yang sangat penting bagi pemakai laporan keuangan, terutama bagi perusahaan yang telah masuk bursa di pasar modal.

Informasi laba juga merupakan salah satu informasi yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan untuk membeli, menahan, atau menjual suatu sekuritas. Riyatno (2007) juga menjelaskan bahwa informasi laba akan mempengaruhi nilai investor terhadap harga saham, kemudian juga akan mempengaruhi *return* yang diterima oleh investor. Seorang investor dikatakan mendapatkan *abnormal return* apabila ia akan mendapatkan *return* actual yang lebih besar dari *return* yang diekspetasi.

### **2.3.4 Reaksi Pasar**

Studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar atas suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Tujuan studi peristiwa adalah untuk mengukur hubungan antara suatu peristiwa atau informasi dengan reaksi pasar apakah informasi tersebut dapat mempengaruhi perubahan harga saham atau besarnya volume perdagangan saham. Studi peristiwa ini juga sering disebut dengan pengujian kandungan informasi. Jika pengumuman mengandung informasi maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar dan reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga dari sekuritas yang bersangkutan (Mulyani, 2007).

Subekti (2005) mengungkapkan bahwa untuk mengukur adanya reaksi pasar dapat menggunakan variabel *abnormal return* dan volume perdagangan saham. Perbedaan volume perdagangan saham yang signifikan antara pada waktu pengumuman informasi dengan waktu diluar pengumuman informasi mengindikasikan bahwa adanya reaksi pasar modal atas publikasi tersebut. Pemicu adanya kenaikan atau penurunan volume perdagangan saham yang signifikan tersebut antara lain *abnormal return*. Pada kondisi pasar modal yang efisien adanya *abnormal return* yang positif akan memicu kenaikan volume perdagangan saham. Sebaliknya, adanya *abnormal return* yang negatif dapat memicu penurunan volume perdagangan saham.

## **2.4 Pengujian Karakteristik Perusahaan dan *Default Risk* terhadap *Earning Response Coefficient***

### **2.4.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *earning response coefficient***

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) dapat menunjukkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Maria Ulfa (2009) menyatakan bahwa *growth* merupakan tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu pertimbangan para investor dalam menanamkan investasinya. Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi diharapkan akan memberikan profitabilitas yang tinggi dimasa depan, diharapkan laba lebih persisten, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Penelitian Etty (2006) menunjukkan bahwa *growth* mempunyai pengaruh negatif artinya bahwa laba perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan, namun lebih kepada kinerja karyawan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan negatif tidak signifikan.

### **2.4.2 Pengaruh kepemilikan saham asing terhadap *earning response coefficient***

Struktur kepemilikan memainkan peran penting dalam sebuah perusahaan. Melalui mekanisme kepemilikan, efektivitas pengelolaan perusahaan oleh manajemen

dapat diketahui dari reaksi pasar atas pengumuman laba (Sari, 2010). Kepemilikan mempunyai pengaruh positif terhadap ERC yang ditunjukkan oleh penelitian Jiambalvo dan Rajgopal (2002) yang mengatakan bahwa untuk perusahaan dengan kepemilikan yang tinggi, akan memberikan informasi tentang laba masa depan yang lebih jelas terlihat pada harga sahamnya, dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai kepemilikan yang rendah.

#### **2.4.3 Pengaruh komposisi dewan komisaris terhadap *earning response coefficient***

Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat bersikap netral terhadap segala kebijakan yang dibuat oleh direksi. Karena komisaris independen tidak terpengaruh oleh manajemen, mereka cenderung mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang lebih luas kepada *stakeholders*. Dengan demikian, semakin besar komposisi dewan komisaris dalam dewan dapat mendorong pengungkapan informasi laba.

Penelitian Rosdini (2010) menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *earning response coefficient*. Namun hasil yang berbeda dari penelitian Febiani (2012) yang menunjukkan bahwa komposisi dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap ERC.

#### 2.4.4 Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap *earning response coefficient*

Dalam hal penilaian terhadap profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan pengembalian hasil atau ekuitas yang jumlahnya dinyatakan sebagai suatu parameter dan diperoleh atas investasi dalam saham biasa perusahaan untuk suatu periode waktu tertentu. Besarnya ROE sangat dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh akan semakin meningkatkan ROE. Hal ini disebabkan oleh karena ROE merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap modal sendiri (ekuitas). Profitabilitas perusahaan mencerminkan efektivitas perusahaan yang mempengaruhi respon investor terhadap informasi laba dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi mempunyai koefisien respon laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Zahroh dan Siddarta (2006:16) menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap ERC.

Indra dan Joko (2010:29) dan Muhammad Arfan dan Ira Antasari (2008) juga menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan positif terhadap ERC yang artinya jika profitabilitas perusahaan memiliki ukuran yang tinggi maka akan semakin tinggi ERC tetapi pengaruhnya terhadap kondisi bermasalah tidak signifikan. Pada penelitian Naimah dan Utama (2006) ROE mempunyai pengaruh negatif terhadap ERC.

#### **2.4.5 Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap *earning response coefficient***

Likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek menggunakan dana lancar yang tersedia. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi akan memiliki risiko yang relatif kecil sehingga kreditur merasa yakin dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan dan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut karena investor yakin bahwa perusahaan mampu bertahan.

Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin dari tingginya *earning response coefficient*. Tingginya *earning response coefficient* mengindikasikan bahwa laba suatu perusahaan berkualitas. Disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. Artinya, semakin tinggi tingkat likuiditas semakin berkualitas laba perusahaan. Hasil penelitian Jang (2007) menunjukkan bahwa rasio CR positif signifikan terhadap ERC.

#### **2.4.6 Pengaruh *Default risk* terhadap *earning response coefficient***

Menurut Mishkin (2008:168) *default risk* atau risiko gagal bayar terjadi ketika penerbit obligasi tidak dapat atau tidak ingin membayar bunga yang telah dijanjikan atau membayar nilai nominal pada saat jatuh tempo.

Peningkatan laba para perusahaan yang tingkat utangnya tinggi akan menguntungkan para *debtholders*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik laba perusahaan maka semakin negatif respon para investor, karena pihak investor

beranggapan bahwa laba tersebut hanya akan menguntungkan pihak kreditur (Etty, 2008) dalam (Yuniarta, 2013).

Perusahaan yang memiliki risiko yang tinggipun dapat menjanjikan tingkat keuntungan yang tinggi, akan tetapi tingkat ketidakpastiannya juga tinggi (Scott, 2009). Hal ini akan membuat investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil sikap sehubungan dengan perusahaan yang beresiko tinggi. Artinya, informasi laba merupakan hal yang paling berguna bagi investor dalam hal pembuatan keputusan.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *earning response coefficient* telah banyak dilakukan, diantaranya adalah penelitian determinan *earning response coefficient*. Determinan *earning response coefficient* yang diteliti diantaranya adalah pertumbuhan perusahaan, *ownership*, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, dan *default risk*. Beberapa penelitian sebelumnya yang sejenis dengan penelitian ini dari determinan *earning response coefficient* secara ringkas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 2.1**

### **Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No.	Nama (Tahun) dan Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan
1.	Laila Fitri (2008)	Variabel dependent	Bahwa variabel profitabilitas	Persamaan penelitian ini

No.	Nama (Tahun) dan Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan
	Pengaruh ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan profitabilitas terhadap ERC	adalah ERC sedangkan variabel independent adalah ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan profitabilitas	berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ERC, variabel ukuran perusahaan, dan kesempatan bertumbuh berpengaruh positif signifikan terhadap ERC.	dengan penelitian Arfan dan Ira adalah menggunakan profitabilitas sebagai variabel independent
2.	Tia Foresgil Kosa (2010)  Pengaruh CSR dan <i>default risk</i> terhadap <i>earning response coefficient</i>	<i>Earning response coefficient</i> sebagai variabel dependent. CSR dan <i>default risk</i> sebagai variabel independent	Ditemukan bahwa CSR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ERC, namun pada variabel <i>default risk</i> juga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ERC	Persamaan penelitian ini dengan penelitian Tia adalah menggunakan <i>default risk</i> sebagai variabel independent
3.	Khoerul Umam Sandi (2013)  Faktor-faktor yang mempengaruhi <i>earning response coefficient</i>	<i>Earning response coefficient</i> sebagai variabel dependen, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan kualitas audit sebagai variabel independent	Ditemukan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ERC, struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ERC, sedangkan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap ERC	Persamaan penelitian ini dengan penelitian Sandi adalah menggunakan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independent

No.	Nama (Tahun) dan Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan
4.	Maristusholekha (2009) Pengaruh dewan komisaris, reputasi KAP, persistensi laba, dan struktur modal terhadap ERC	<i>Earning response coefficient</i> sebagai variabel dependen, sedangkan dewan komisaris, reputasi KAP, persistensi laba, dan struktur modal sebagai variabel independen	Penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ERC, sedangkan reputasi KAP, persistensi laba, dan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC	Persamaan penelitian ini dengan penelitian Maristusholekha adalah dewan komisaris sebagai variabel independen
5.	Kadek Prawisanti Dira (2014) Pengaruh struktur modal, likuiditas, pertumbuhan laba, dan ukuran perusahaan pada <i>earning response coefficient</i>	<i>Earning response coefficient</i> sebagai variabel dependen, sedangkan struktur modal, likuiditas, pertumbuhan laba, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ERC, pertumbuhan laba berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan likuiditas ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC	Persamaan penelitian ini dengan penelitian Dira adalah likuiditas sebagai variabel independen
6.	Etty Murwaningsari (2014) Analisis	<i>Earning response coefficient</i> sebagai variabel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>ownership</i> berpengaruh positif tidak signifikan	Persamaan penelitian ini dengan penelitian Etty adalah

No.	Nama (Tahun) dan Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan
	<p>pengaruh kepemilikan saham asing dan kaulitas audit terhadap pengungkapan informasi dan <i>future earning response coefficient</i></p>	<p>dependen, sedangkan <i>ownership</i>, kualitas audit sebagai variabel independen</p>	<p>terhadap ERC, sedangkan kualitas audit berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC</p>	<p>Kepemilikan saham asing sebagai variabel independen</p>
7.	<p>Hiras Pasaribu (2013)</p> <p><i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i>, karakteristik perusahaan dan pengaruhnya terhadap <i>earning response coefficient</i></p>	<p><i>Earning response coefficient</i> sebagai variabel dependen,</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR da ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC, sedangkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan</p>	<p>Persamaan penelitian ini dengan penelitian Hiras adalah menggunakan ERC sebagai variabel dependen.</p>
8.	<p>Hidayatul Ummah (2008)</p> <p>Analisis pengaruh <i>ownership, firm size, debt to equity ratio</i>, dan ROE terhadap <i>earning response coefficient</i> (Studi pada</p>	<p><i>Earning response coefficient</i> sebagai variabel dependen, sedangkan <i>ownerhipfirm size, debt to equity ratio</i>, dan ROE sebagai variabel</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>ownership, firm size</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ERC, sedangkan <i>debt to equity ratio dan ROE</i> memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap ERC</p>	<p>Persamaan penelitian ini dengan Hidayatul adalah menggunakan <i>ownership</i> dan ROE sebagai variabel independen</p>

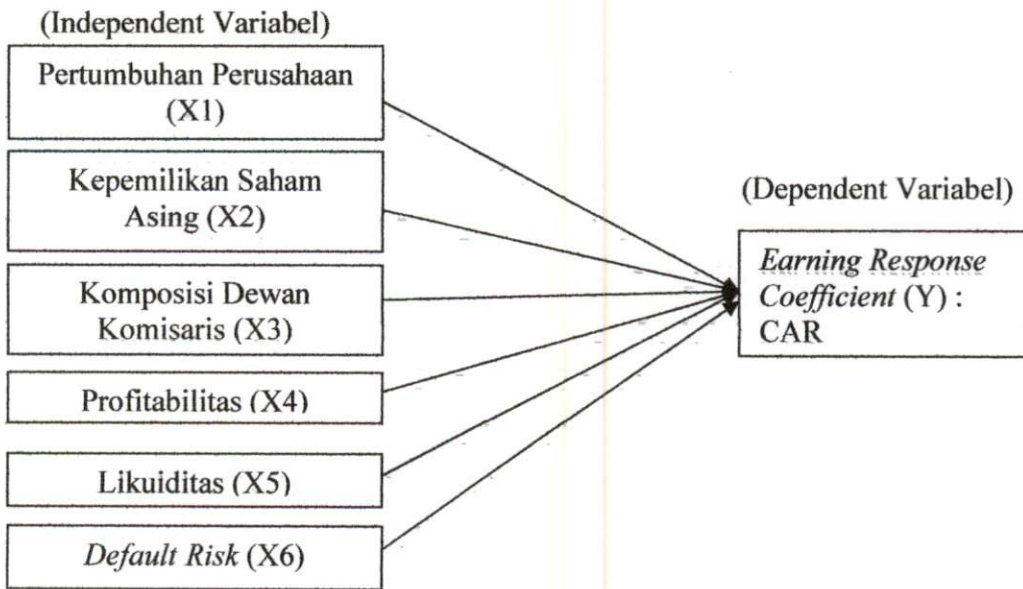
No.	Nama (Tahun) dan Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan
	perusahaan Manufaktur tahun 2008-2012)	independen		
9.	Yossi Diantimala (2008)  Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran Perusahaan, dan <i>Default Risk</i> terhadap Koefisien Respon Laba	<i>Earning response coefficient</i> sebagai variabel dependen, sedangkan akuntansi konservatif, ukuran perusahaan, dan <i>default risk</i> sebagai variabel independen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa akuntansi konservatif, ukuran perusahaan dan <i>default risk</i> memiliki pengaruh negatif terhadap koefisien respon laba	Persamaan penelitian ini dengan penelitian Yossi adalah menggunakan <i>default risk</i> sebagai variabel independen.
10.	Nur Afni Syarifuddin (2008)  Pengaruh CSR, <i>timeliness</i> , struktur modal, dan likuiditas terhadap <i>earning response coefficient</i>	<i>Earning response coefficient</i> sebagai variabel dependen, sedangkan CSR, <i>timeliness</i> , struktur modal dan likuiditas sebagai variabel independen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR, <i>timeliness</i> dan likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ERC, sedangkan struktur modal memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap ERC	Persamaan penelitian ini dengan penelitian Afni adalah menggunakan variabel likuiditas sebagai variabel independen.

## 2.6 Kerangka Pemikiran

Pada penelitian ini peneliti melakukan penelitian yang bertujuan untuk meneliti faktor-faktor yang diperkirakan mempengaruhi *earning response coefficient*. Faktor-faktor tersebut antara lain: pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, dan *default risk*. Maka disusunlah kerangka pemikiran teoritis yang menghubungkan antar variabel dalam penelitian ini:

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



## 2.7 Hipotesis

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang menunjukkan pengaruh antar determinan *earning response coefficient* maka dapat dikembangkan hipotesa sebagai berikut:

$H_{01} = 0$  : Pertumbuhan perusahaan (*growth*) tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

$H_{a1} \neq 0$  : Pertumbuhan perusahaan (*growth*) mempunyai pengaruh terhadap *earning response coefficient*.

$H_{02} = 0$  : Kepemilikan saham asing tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

$H_{a2} \neq 0$  : Kepemilikan saham asing mempunyai pengaruh terhadap *earning response coefficient*.

$H_{03} = 0$  : Komposisi dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

$H_{a3} \neq 0$  : Komposisi dewan komisaris mempunyai pengaruh terhadap *earning response coefficient*.

$H_{04} = 0$  : Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

$H_{a4} \neq 0$  : Profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh terhadap *earning response coefficient*.

$H_{o5} = 0$  : Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

$H_{a5} \neq 0$  : Likuiditas (CR) mempunyai pengaruh terhadap *earning response coefficient*.

$H_{o6} = 0$  : *Default risk (leverage)* tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

$H_{a6} \neq 0$  : *Default risk (leverage)* mempunyai pengaruh terhadap *earning response coefficient*.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini digolongkan pada penelitian Kuantitatif Eksplanatory. Penelitian Eksplanatory bertujuan untuk menguji suatu teori dengan menghubungkan suatu hubungan antara variabel X dan variabel Y. Penelitian Kuantitatif adalah pendekatan terhadap kajian empiris untuk mengumpulkan dan menampilkan data dalam bentuk numerik daripada naratif (Sugiyono, 2006). Penelitian Eksplanatory merupakan penelitian yang bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna memperkuat atau menolak teori dan hipotesis hasil penelitian yang sudah ada (Sugiyono, 2006).

#### 3.2 Populasi

Menurut Sekaran (2006) populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013.

#### 3.3 Sampel

Sampel menurut Sekaran (2006) adalah sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive*

*sampling* yang artinya populasi yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel. Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang bergerak di sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2013
2. Perusahaan yang memiliki laporan tahunan pada 2008-2013
3. Memiliki data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian

### **3.4 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). Sedangkan sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh melalui media perantara atau merupakan data yang diperoleh atau dicatat oleh pihak lain. Keuntungan menggunakan data sekunder menurut Sekaran (2006) adalah penghematan waktu dan biaya dalam memperoleh informasi. Data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013.

### **3.5 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Metode studi pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji literatur pustaka, seperti buku ilmiah, jurnal, dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
2. Metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan data yang berhubungan dengan penelitian dari berbagai sumber yang sudah terpublikasi secara resmi yang berupa laporan keuangan perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2013.
3. *Browsing Internet*, digunakan untuk mengumpulkan data sekunder dan informasi-informasi tambahan yang menjadi objek penelitian.

### 3.6 Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel bebas (variabel independen) dan variabel terikat (variabel dependen).

1. Variabel *Independent* (bebas), menurut Sugiyono (2011) yaitu variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel *independent* adalah pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, *default risk*.
2. Variabel *dependent* (terikat), menurut Sugiyono (2011) yaitu variabel utama yang dipengaruhi untuk menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel *dependent* adalah variabel *Earning Response Coefficient* (ERC).

### 3.7 Definisi Operasional Variabel

Tabel 3.1

Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
<i>Earning Response Coefficient</i> (ERC)	Ukuran besaran <i>abnormal</i> return suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan ( <i>unexpected earnings</i> ) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Digunakan untuk menjelaskan perbedaan reaksi pasar terhadap informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan (Scott, 2006)	$CAR_{it} = CAR_{(-3,+3)} = \sum_{-3}^{+3} AR_{it}$ <p>Dimana  <math>CAR_{it}</math> = <i>Cummulative abnormal return</i> perusahaan i pada tahun t,  <math>AR_{it}</math> = <i>Return abnormal</i> perusahaan I pada hari t</p>	Rasio
Pertumbuhan Perusahaan (X1)	Tingkat pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan pertumbuhan penjualan perusahaan (Maria Ulfa, 2009)	<p><i>Growth</i></p> $= \frac{Penjualan_t - Penjualan_{t-1}}{Penjualan_{t-1}}$	Rasio
Kepemilikan saham asing (X2)	Variabel yang ditunjukan dengan presentase yang dimiliki oleh publik yang dihitung dengan cara membandingkan antara jumlah saham yang dimiliki oleh saham asing dengan	<p><i>kepemilikan saham asing</i></p> $= \frac{\text{jumlah kepemilikan saham asing}}{\text{total lembar saham perusahaan}}$	Rasio

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
	tota lembar saham perusahaan (Simajuntak, 2004)		
Komposisi Dewan Komisaris (X3)	Jumlah keanggotaan yang berasal dari luar perusahaan ( <i>outside directors</i> ) terhadap keseluruhan anggota dewan (Beiner dkk, 2003)	$\text{komposisi dewan komisaris} = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{jumlah dewan komisaris}}$	Rasio
Profitabilitas (X4)	Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. (Kasmir, 2012)	$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah ekuitas}}$	Rasio
Likuiditas (X5)	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendek. Rasio ini membandingkan aset lancar dan kewajiban lancar (Simajuntak, 2004)	$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$	Rasio
Default Risk (X6)	Risiko kegagalan perusahaan dalam melunasi bunga dan pokok pinjaman tepat pada waktunya (Tunggal, 1995:59). Penelitian ini mengukur besarnya risiko kegagalan perusahaan dengan menggunakan tingkat <i>leverage</i> perusahaan. <i>Leverage</i> keuangan dihitung dengan rasio nilai total hutang dan total aktiva yang digunakan oleh Dhaliwal dan Reynolds (1994).	$Lit = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$	Rasio

### **3.8 Teknik Analisis Data**

Dalam menganalisis data dalam penelitian ini, peneliti menggunakan software STATA 12 untuk membantu mengamati hasil penelitian yang akan dilakukan. Penggunaan software ini dikarenakan kelengkapan fitur yang diberikan, sehingga hampir semua proses analisis statistik dapat dilakukan oleh STATA.

#### **3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran terhadap data dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Gambaran tersebut berupa *mean*, standar deviasi, nilai minimum dan nilai maksimum. Menurut Sekaran (2006), statistik deskriptif meliputi transformasi data mentah ke dalam bentuk yang akan memberikan informasi dalam suatu situasi. Uji ini dilakukan pada setiap variabel yang ada pada penelitian.

#### **3.8.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, heterokedastisitas, multikolinearitas dan autokorelasi.

##### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas adalah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang digunakan variabel bebas dan variabel terikat mempunyai

distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Shapiro Wilk test*. Uji ini dipilih karena uji ini dapat secara langsung menyimpulkan apakah data yang ada terdistribusi normal secara statistik atau tidak. Apabila uji *Shapiro wilk test* lebih besar dari signifikansi 0.05 berarti data terdistribusi normal. Dan sebaliknya, jika uji *Shapiro wilk test* mendekati 0 dengan signifikansi lebih kecil dari 0.05 maka data tersebut tidak terdistribusi normal (Akbar Suwardi, 2011).

Dalam menguji normalitas juga digunakan grafik histogram. Uji ini dapat menyimpulkan bahwa data berdistribusi dengan normal jika menunjukkan membentuk kurva normal atau mirip dengan lonceng yang artinya data berdistribusi dengan normal.

Cara untuk mengidentifikasi normal atau tidaknya adalah dengan pengamatan *p-p plot* yaitu:

1. Jika titik-titik pada *p-p plot* memiliki pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar, kemudian menjauh dari garis diagonal, ini mengindikasikan terdapat masalah heterokedastisitas dalam pengamatan (Wijaya, 2012).
2. Jika terjadi pola tertentu seperti diatas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah garis diagonal, maka mengindikasikan tidak terjadi masalah heterokedastisitas dalam pengamatan (Wijaya, 2012).

### **b. Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dalam residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda disebut heterokedastisitas.

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas yaitu salah satunya dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat dengan residualnya. Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Jika grafik *scatterplot* menyebar dan tidak membentuk suatu pola maka dapat dikatakan bahwa data bersifat homokedastisitas atau terbebas dari gejala heterokedastisitas. Lalu uji Heterokedastisitas dengan metode Breusch-Pagan/Cook-Weisberg dapat diukur jika nilai  $prob > 0.05$  maka data bersifat homokedastisitas (Akbar Suwardi, 2011).

### **c. Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk membuktikan atau menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya hubungan linear atau korelasi antar satu variabel independen dengan variabel independen lainnya. Model korelasi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Uji ini dapat dilaksanakan dalam dengan meregresikan

model analisis dan melakukan uji korelasi antara independen variabel dengan menggunakan *variance inflator factor* (VIF). Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflator factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang umum digunakan adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau nilai VIF > 10. Multikolinearitas terjadi jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 atau nilai VIF lebih besar dari 10.

#### **d. Uji Autokorelasi**

Autokorelasi sering terjadi pada pengamatan yang dilakukan pada data runtun waktu (time series). Uji autokorelasi bertujuan untuk menunjukkan ada atau tidaknya korelasi antar residual pada periode sebelumnya (t-1) dalam model regresi. Metode pengujian yang digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi pada penelitian ini adalah dengan menggunakan uji D-W (Durbin-Witson) dari output stata. Nilai D-W dari model regresi berganda terpenuhi jika nilai  $1.5 < dwstat < 2.5$ . Untuk pengujian hipotesis dapat dilihat dari hasil uji Breusch godfrey, jika nilai  $prob > chi^2$  yang lebih besar 0.05 maka  $H_a$  diterima, dan jika nilai lebih kecil 0.05 maka  $H_0$  ditolak.

### **3.8.3 Test Signifikansi**

#### **a. Uji Parsial**

Uji parsial yang diukur dengan uji t. Uji t dilakukan untuk melihat apakah terdapat perbedaan signifikan rata-rata untuk dua kelompok dalam variabel penelitian (Sekaran, 2006). Uji t menunjukkan pengaruh satu variabel independen secara

individu terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi  $\geq 0.05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Ini berarti bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dan sebaliknya, jika nilai signifikansi  $\leq 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Ini berarti bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### **b. Uji Serentak**

Uji serentak yang diukur dengan uji F. Uji F adalah uji statistik yang menunjukkan apakah semua variabel terikat yang terdapat dalam model regresi mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel bebas. Jika nilai signifikansi  $\geq 0.05$  atau  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Ini berarti bahwa variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Dan jika nilai signifikansi  $\leq 0.05$  atau  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Ini berarti bahwa variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### **c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Penguji koefisien determinasi  $R^2$  berguna untuk melihat seberapa besar proporsi sumbangan seluruh variabel bebas terhadap naik turunnya variabel terikat. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) nilainya adalah antara 0 dan 1 ( $0 < R^2 < 1$ ), jika  $R^2$  mendekati 1, maka terdapat hubungan yang kuat antara variabel bebas dengan variabel

terikat dan jika  $R^2$  mendekati 0, maka terdapat hubungan yang lemah antara variabel bebas dengan variabel terikat.

### 3.8.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Dengan model persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan:

- Y       = *Earning Response Coefficient (ERC)*
- $\alpha$        = Konstanta
- $\beta_{1-6}$    = Koefisien Regresi
- $X_1$        = Pertumbuhan Perusahaan
- $X_2$        = Kepemilikan Saham Asing
- $X_3$        = Komposisi Dewan Komisaris
- $X_4$        = Profitabilitas
- $X_5$        = Likuiditas
- $X_6$        = *Default Risk*
- e         = koefisien *error*

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini, akan di uraikan hal-hal yang berkaitan dengan analisis data yang telah dikumpulkan, hasil pengolahan data, dan pembahasan dari hasil pengolahan data tersebut. Urutan pembahasan secara sistematis adalah statistik deskriptif penelitian, uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi dan kemudian dilanjutkan dengan uji statistik serta pembahasan tentang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

#### **4.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif dilakukan untuk memberi gambaran terhadap data dari variabel-variabel yang di gunakan dalam penelitian. Gambaran tersebut berupa mean, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Mean menunjukkan nilai rata-rata dari variabel yang diteliti. Standar deviasi menunjukkan ukuran standar penyimpangan pada data. Nilai minimum dan nilai maksimum menunjukkan nilai terkecil dan terbesar dari variabel yang diteliti. Menurut Sekaran (2006), statistik deskriptif meliputi transformasi data mentah ke dalam bentuk yang akan memberikan informasi dalam suatu situasi. Uji ini dilakukan pada setiap variabel yang ada pada penelitian.

Analisis deskriptif penelitian ini secara lengkap dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.1**

**Statistik Deskriptif**  
**Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia**  
**Periode 2008-2013**

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ReturnAbno~f	36	.3666178	.5713142	-.3993618	2.233451
Pertumbuha~n	36	.3141748	.3833901	-.2963394	1.27315
Kepemilika~g	36	.6790944	.347134	0	.972
KomposisiDK	36	.3432429	.0475974	.2857143	.5555556
Profitabil~s	36	.3735275	.5903628	-.2930363	3.233029
Likuiditas	36	1.665889	1.216491	.5123202	7.346845
DefaultRisk	36	.5801019	.1087291	.3996835	.8939641

*Sumber: Hasil Pengolahan data dengan STATA 12*

Variabel Pertumbuhan Perusahaan yang di ukur dengan *growth* pada penelitian ini memiliki nilai minimum -0.296, nilai maximum 1.273 dengan nilai mean sebesar 0.3141 dan nilai standar deviasi sebesar 0.383. Variabel kepemilikan saham asing memiliki nilai minimum 0 dan nilai maximum 0.972 dengan mean sebesar 0.679 dan standar deviasi 0.347. Variabel komposisi dewan komisaris memiliki nilai minimum 0.285 dan nilai maximum 0.555 dengan nilai mean sebesar 0.343 dan standar deviasi sebesar 0.475. Variabel Profitabilitas yang diukur dengan ROE memiliki nilai minimum -0.293 dan nilai maximum sebesar 3.233 dengan mean 0.373 dan standar deviasi sebesar 0.590. Variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memiliki

nilai minimum 0.512 dan nilai maximum sebesar 7.346 dengan mean sebesar 1.665 dan standar deviasi 1.216. Variabel *default risk* yang di ukur dengan *leverage* memiliki nilai minimum 0.399 dan nilai maximum 0.893 dengan mean sebesar 0.580 dan standar deviasi 0.108. Sedangkan *earning response coefficient* yang di ukur dengan CAR memiliki nilai minimum -0.399 dan nilai maximum 2.233 dengan mean sebesar 0.367 dan standar deviasi sebesar 0.571. Dari data di atas dijelaskan bahwa standar deviasi terbesar terdapat pada variabel likuiditas sebesar 1.216

## **4.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan, maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan autokorelasi. Berikut hasil dari uji ini :

### **4.2.1 Uji Normalitas**

Uji Normalitas adalah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang digunakan variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal atau tidak (Wijaya, 2012). Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal atau mendekati normal sehingga menghindari bias dalam analisis data. Uji normalitas dilakukan pada variabel residual, dimana residual adalah selisih nilai duga (*predicted*

value) dengan nilai pengamatan sebenarnya apabila data yang digunakan adalah data sampel. Untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak digunakan uji *shapiro-wilk*, *Scatter Plot* dan *histogram*. Uji ini dipilih karena uji ini dapat secara langsung menyimpulkan apakah data yang ada terdistribusi normal secara statistik atau tidak.

1. Uji Shapiro-Wilk

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia**  
**Periode 2008-2013**

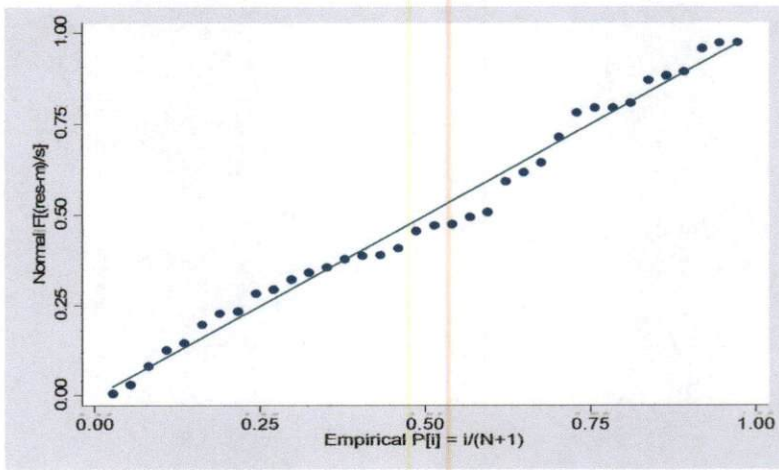
Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
res	36	0.98149	0.675	-0.822	0.79436

*Sumber: Hasil pengolahan data dengan STATA 12*

Dari data di atas di dapat nilai Probabilitas > z sebesar 0.79436 yang berarti dapat dikatakan data berdistribusi normal karena nilainya lebih besar dari 0.05 (Anwar Hidayat, 2012). Untuk mempertegas bahwa data telah berdistribusi normal, maka juga dilakukan pengujian dengan grafik *Normal P-P Plot*. Berikut ini adalah hasil pengujian normalitas.

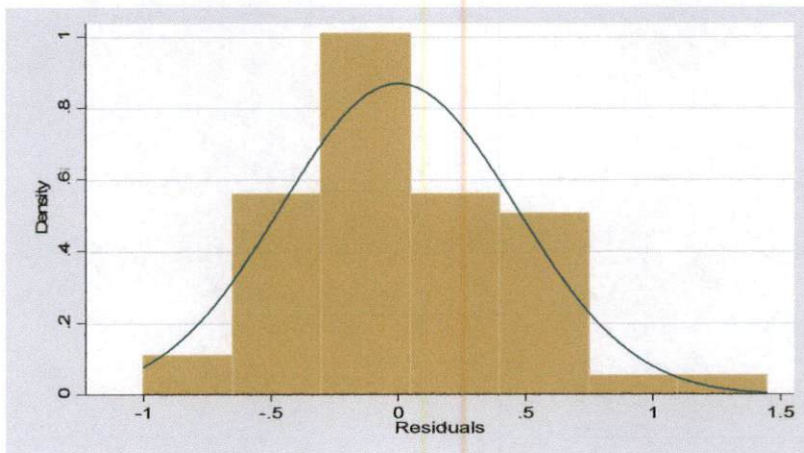
**Grafik 4.1**  
**Hasil Normalitas PP Plot**  
**Perusahaan Food and Beverage di Indonesia**  
**Periode 2008-2013**



*Sumber: Hasil Pengolahan data dengan STATA 12*

Data yang terdistribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan *ploting* data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Grafik normalitas P-P Plot di atas menunjukkan bahwa data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dengan mengambil dasar keputusan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas. Untuk lebih memperkuat hasil uji normalitas yang dilakukan, maka sekali lagi digunakan pengujian dengan grafik *histogram*. Dengan hasil pengujian sebagai berikut:

**Grafik 4.2**  
**Hasil Pengujian Histogram**  
**Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia**  
**Periode 2008-2013**



*Sumber: Hasil pengolahan data dengan STATA 12*

Hasil yang di dapat dari grafik histogram di atas menunjukkan bahwa secara visual pendistribusian data. Sesuai grafik di atas disimpulkan bahwa data menyebar ke semua kurva secara normal. Pada grafik histogram di atas membentuk sebuah lonceng yang berarti data berdistribusi dengan normal, jika data tersebut tidak berdistribusi dengan normal maka grafik histogram tersebut tidak akan membentuk lonceng (Anwar Hidayat, 2012).

#### **4.2.2 Uji Heterokedastisitas**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain.

Situasi heterokedastisitas akan menyebabkan penafsiran koefisien regresi menjadi tidak efisien. Model regresi yang baik adalah bila varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap atau homokedastisitas. Yang berarti data memiliki sifat homokedastisitas merupakan data yang memiliki regresi residual yang baik.

1. Uji Heterokedastisitas dengan metode Breusch-Pagan

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Breusch Pagan**  
**Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia**  
**Periode 2008-2013**

```
Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Ho: Constant variance
Variables: fitted values of ReturnAbnormalKumulatif

chi2(1)      =      0.33
Prob > chi2  =      0.5650
```

*Sumber: Hasil pengolahan data dengan STATA 12*

Uji Heterokedastisitas dilakukan untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda maka disebut heterokedastisitas. Nilai standar yang digunakan dalam Breusch-Pagan ini yaitu 0.05, jika nilai dari p value besar dari nilai standar maka model regresi terbebas dari gejala heterokedastisitas. Dan jika nilai dari p value kecil dari nilai standar maka model regresi tersebut terdapat

gejala heterokedastisitas. Dari hasil diatas menunjukkan bahwa nilai p value sebesar 0.5650 dimana  $>0.05$  maka model regresi tersebut bebas dari gejala heterokedastisitas atau bersifat homokedastisitas.

#### 4.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk membuktikan atau menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya hubungan linear atau korelasi antar satu variabel independen dengan satu variabel independen lainnya. Adanya multikolinearitas menyebabkan standar error cenderung semakin besar akibat meningkatnya tingkat korelasi antar variabel menjadi standar error menjadi elastis terhadap perubahan data. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam regresi dapat dilihat dari nilai VIF.

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Multikolonieritas  
Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia  
Periode 2008-2013**

Variable	VIF	1/VIF
DefaultRisk	1.47	0.681702
Kepemilika~g	1.37	0.732180
Profitabil~s	1.34	0.745116
Likuiditas	1.18	0.846135
KomposisiDK	1.15	0.869644
Pertumbuha~n	1.14	0.880692
Mean VIF	1.27	

*Sumber: Hasil pengolahan data dengan STATA 12*

Apabila  $VIF < 10$  dan  $1/VIF > 0.1$  maka dapat dikatakan bahwa bahwa model regresi linear berganda bebas dari gejala multikolinearitas (Akbar Suwardi, 2011). Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara masing-masing variabel independent.

#### 4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menunjukkan ada atau tidaknya korelasi antar residual pada periode  $t$  dengan residual pada periode sebelumnya ( $t-1$ ) dalam model regresi. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson Statistik.

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Autokorelasi DW Statistik**

**Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia**

**Periode 2008-2013**

Durbin-Watson d-statistic( 7, 36) = 1.576425

*Sumber: Hasil pengolahan data dengan STATA 12*

Uji Durbin Watson dikembangkan oleh James Durbin dan Geoffrey Watson. uji ini dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi pada nilai residual dari hasil regresi. Jika nilai Durbin-Watson berada disekitar 2 atau  $1.54 < Dwstat < 2.5$  maka dapat disimpulkan tidak adanya autokorelasi, namun jika sebaliknya nilai dari Durbin-Watson berada pada nilai bawah 1.54 dan besar dari 2.5 maka terjadi autokorelasi pada hasil regresi (Akbar Suwardi, 2011). Dari hasil nilai pengujian diatas bernilai 1.576425, maka dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin-Watson  $> 1.54$

dan  $< 2.5$  sehingga disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Untuk lebih menjelaskan uji autokorelasi dilakukan uji Breusch Godfrey.

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Autokorelasi Breusch Godfrey**  
**Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia**  
**Periode 2008-2013**

Breusch-Godfrey LM test for autocorrelation

lags (p)	chi2	df	Prob > chi2
1	1.694	1	0.1931

H0: no serial correlation

*Sumber: Hasil pengolahan data dengan STATA 12*

Uji Breusch Godfrey dilakukan dengan cara melihat nilai dari probilita  $> \chi^2$  dari nilai variabel residual untuk mengambil hipotesis. Untuk menentukan nilai Breusch Godfrey jika nilai kecil dari 0.05 maka terjadi autokorelasi, jika nilai besar dari 0.05 maka dapat dikatakan variabel residual terbebas dari autokorelasi. Dari hasil diatas dapat disimpulkan nilai prob  $> \chi^2$  sebesar 0.1931 yang berarti besar dari 0.05 maka disimpulkan terbebas dari autokorelasi.

### 4.3 Tes Signifikansi

#### 4.3.1 Uji Serentak

Uji serentak di uji dengan uji F. Uji F adalah uji statistik yang menunjukkan apakah semua variabel terikat yang terdapat dalam model regresi mempunyai

pengaruh yang signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel bebas.

Dalam menentukan hipotesis uji F dapat disimpulkan:

*H<sub>0</sub>* : Pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, *default risk* secara simultan tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient* (ERC).

*H<sub>a</sub>*: Pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, *default risk* secara simultan berpengaruh terhadap *earning response coefficient* (ERC).

Jika nilai signifikan <0.05 maka dapat dikatakan variabel berpengaruh signifikan secara bersama-sama. Jika nilai signifikansi >0,05 maka tidak ada pengaruh signifikan secara bersama-sama antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

#### Tabel 4.7

#### Hasil Uji F

#### Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia

#### Periode 2008-2013

Source	SS	df	MS	
Model	7.1879786	6	1.19799643	Number of obs = 36
Residual	4.23601873	29	.146069611	F( 6, 29) = 8.20
				Prob > F = 0.0000
				R-squared = 0.6292
				Adj R-squared = 0.5525
Total	11.4239973	35	.326399923	Root MSE = .38219

Sumber: Hasil pengolahan data dengan STATA 12

Pada tabel regresi di atas di dapat nilai probabilita F sebesar 0.000 yang artinya kecil dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, *default risk* secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependent. Ini berarti secara simultan  $H_a$  diterima dan  $H_o$  tidak dapat diterima.

#### 4.3.2 Uji Parsial

Uji parsial di uji dengan uji t. Uji t adalah uji yang menunjukkan pengaruh satu variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui uji t dapat menggunakan angka t statistik atau probabilitas dari variabel. Dengan menggunakan probabilitas dapat dilihat apabila probabilitas  $<0.05$  maka signifikan. Dari hasil uji t diperoleh nilai t signifikan yang artinya variabel independen berpengaruh nyata terhadap variabel dependen, dan sebaliknya apabila uji t tidak signifikan maka variabel independen tidak berpengaruh nyata terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji t**  
**Perusahaan Food and Beverage di Indonesia**  
**Periode 2008-2013**

Variabel	P> t	Hasil
Pertumbuhan Perusahaan (Growth)	0.661	Tidak Signifikan
Kepemilikan Saham Asing	0.091	Tidak Signifikan
Komposisi Dewan Komisaris	0.927	Tidak Signifikan
Profitabilitas (ROE)	0.019	Signifikan
Likuiditas (CR)	0.000	Signifikan
<i>Default Risk (Leverage)</i>	0.018	Signifikan

*Sumber: Hasil pengolahan data dengan STATA 12*

Dari data diatas dapat dikatakan variabel pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, dan komposisi dewan komisaris berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC karena p value >0.05, sedangkan variabel profitabilitas, likuiditas dan *default risk* berpengaruh signifikan terhadap ERC, dimana 0.000 dan 0.019 < 0.05.

### 4.3.3 Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Pengujian koefisien determinasi R<sup>2</sup> berguna untuk melihat seberapa besar proporsi sumbangan seluruh variabel bebas terhadap naik turunnya variabel terikat. Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) nilainya adalah antara 0 dan 1 (0 < R<sup>2</sup> < 1), jika R<sup>2</sup> mendekati 1, maka terdapat hubungan yang kuat antara variabel bebas dan variabel terikat dan jika R<sup>2</sup> mendekati 0, maka terdapat hubungan yang lemah antara variabel bebas dan variabel terikat.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Determinasi R<sup>2</sup>**  
**Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia**  
**Periode 2008-2013**

Source	SS	df	MS	
Model	7.1879786	6	1.19799643	Number of obs = 36
Residual	4.23601873	29	.146069611	F( 6, 29) = 8.20
Total	11.4239973	35	.326399923	Prob > F = 0.0000
				R-squared = 0.6292
				Adj R-squared = 0.5525
				Root MSE = .38219

*Sumber: Hasil pengolahan data dengan STATA 12*

$R^2$  sebesar 0.6292 hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang rendah dengan variabel lain, hal ini dibuktikan dengan hasil determinasi  $R^2$  adalah ( $0 < 0.6292 < 1$ ). Dari hasil diatas maka disimpulkan bahwa sebanyak 0.6292 atau 62.92% variabel pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, *default risk* mempengaruhi variabel terikat, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

#### 4.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Pada model regresi ini menguji pengaruh variabel pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, *default risk* terhadap *earning response coefficient* (ERC). Besarnya nilai masing-masing koefisien tersebut dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 4.10**  
**Hasil Regresi Linear Berganda**  
**Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia**  
**Periode 2008-2013**

ReturnAbnormalKumul-f	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
PertumbuhanPerusahaan	.0796541	.1795531	-0.44	0.661	-.4468814	.2875732
KepemilikanSahamAsing	.380149	.2174902	1.75	0.091	-.0646685	.8249664
KomposisiDK	-.1349249	1.455433	-0.09	0.927	-3.11162	2.841771
Profitabilitas	.3139496	.1267695	2.48	0.019	.0546768	.5732224
Likuiditas	.3335597	.0577321	5.78	0.000	.2154843	.4516351
DefaultRisk	-1.316289	.7196197	1.83	0.018	-.1554982	2.788077
_cons	-1.256726	.6416101	-1.96	0.060	-2.568966	.0555137

Sumber: Hasil pengolahan data dengan STATA 12

Dari data diatas maka didapatkan model regresi sebagai berikut :

$$Y = -1.256 + 0.796X_1 + 0.380X_2 - 1.349X_3 + 0.313X_4 + 0.333X_5 - 1.316X_6 + e$$

Keterangan :

Y = *Earning Response Coefficient* (ERC)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

X<sub>1</sub> = Pertumbuhan Perusahaan

X<sub>2</sub> = Kepemilikan Saham Asing

X<sub>3</sub> = Komposisi Dewan Komisaris

X<sub>4</sub> = Profitabilitas

X<sub>5</sub> = Likuiditas

X<sub>6</sub> = *Default Risk*

$\epsilon$  = koefisien *error*

## 4.5 Pembahasan

### 4.5.1 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *growth* mempunyai pengaruh negatif terhadap *earning response coefficient*. Ini ditunjukkan dari nilai koefisien regresi yang bernilai negatif, dimana hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan ERC sebesar 0.796, ini berarti setiap kenaikan satu unit *growth* maka akan mengalami peningkatan sebesar 0.796

unit terhadap ERC. Dari uji signifikan yang telah dilakukan, jika p value  $>0.05$  maka tidak signifikan, namun jika p value  $<0.05$  maka signifikan. Dari hasil diatas pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai p value sebesar 0.661 dimana  $>0.05$  maka uji diatas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Hal ini menyebabkan hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap ERC masih belum dapat diterima. Ini berarti  $H_{01}$  diterima  $H_{a1}$  tidak dapat diterima, dimana  $H_0$  tidak mempunyai pengaruh terhadap ERC, maka  $H_0$  ditolak. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Palupi (2006) yang tidak dapat membuktikan pengaruh pertumbuhan terhadap ERC dan menjelaskan bahwa tidak signifikan ini bisa terjadi disebabkan karena motivasi investor dalam investasinya bukan untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang melainkan untuk mendapatkan *capital again*. Faktor kesempatan bertumbuh biasanya diamati oleh investor yang mempunyai pespektif jangka panjang untuk mendapatkan *yield* dari investasi yang dilakukannya. Kesempatan bertumbuh menjelaskan adanya prospek pertumbuhan dimasa depan. Pertumbuhan perusahaan bisa dinilai dari pertumbuhan laba. Jika semakin besar pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan pada masa mendatang. Dan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyani (2007) dan Naimah (2006) yang mana hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi akan mampu menyelesaikan proyek-proyeknya. Karena itu peningkatan laba akan direspon positif oleh investor. Perusahaan yang tumbuh mempunyai kebijakan pembayaran deviden

yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak tumbuh, bahkan bagi perusahaan yang tumbuh peningkatan deviden dapat menjadi berita buruk karena diduga perusahaan telah mengurangi rencana investasinya.

Selama enam tahun peningkatan pertumbuhan terhadap *earning response coefficient* yang dilihat dari penjualan dapat dilihat dari salah satu perusahaan yaitu pada PT. Akasha Wira Interanational Tbk yang mana pada tahun 2008 penjualan ADES sebesar 129.542 miliar kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2009 sebesar 134.438 miliar. Selanjutnya pada tahun 2010 penjualan juga mengalami peningkatan sebesar 218.748 miliar. Peningkatan penjualan juga kembali terjadi pada tahun 2011 sebesar 299.409 miliar, kemudian meningkat lagi pada tahun 2012 sebesar 476.638 miliar dan selanjutnya pada tahun 2013 penjualan juga meningkat sebesar 502.524 miliar.

Dari hasil diatas, dapat dilihat bahwa penjualan selalu mengalami peningkatan setiap tahunnya terhadap *earning response coefficient*. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa apabila terjadi peningkatan laba maka akan diringi oleh peningkatan penjualan. Oleh karena itu, pada penelitian ini diperoleh pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *earning response coefficient*.

#### 4.5.2 Pengaruh Kepemilikan Saham Asing terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*

Penelitian ini menunjukkan *ownership* mempunyai pengaruh positif terhadap *earning response coefficient*. Ini ditunjukkan dari nilai koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0.380, ini berarti setiap kenaikan satu unit kepemilikan akan mengalami peningkatan sebesar 0.380 unit terhadap ERC. Dari uji signifikansi yang telah dilakukan, jika nilai  $p$  value  $>0.05$  maka tidak signifikan, namun jika  $p$  value  $<0.05$  maka signifikan. Dari hasil di atas kepemilikan saham asing menunjukkan nilai  $p$  value sebesar 0.091 dimana  $>0.05$  maka uji di atas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Hal ini menyebabkan hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh kepemilikan saham asing terhadap ERC yang masih belum dapat diterima. Ini berarti  $H_{02}$  diterima dan  $H_{a2}$  tidak dapat diterima, dimana  $H_0$  tidak mempunyai pengaruh terhadap ERC, maka  $H_0$  ditolak. Kepemilikan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC, ini menyebabkan hipotesis yang menyatakan adanya hubungan positif disebabkan karena kepemilikan perusahaan berkaitan dengan pengawasan perusahaan. Dalam penelitian ini dilihat dari salah satu perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dimana telah menetapkan rencana jangka panjang terkait aspek harga saham perusahaan yang dapat terus teridentifikasi sedini mungkin dan terus berupaya untuk menjaganya dalam tingkat yang masih dapat dikelola. Semakin besar kepemilikan, maka semakin besar pula pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan sehingga dapat mengurangi perilaku manajer opportunistik. Manajemen perusahaan juga berperan secara proaktif

dalam proses pengelolaan dan mendorong seluruh karyawan untuk berperan aktif dalam mengelola fungsi dan tanggung jawabnya masing-masing. Oleh karena itu, pada penelitian ini diperoleh kepemilikan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *earning response coefficient*.

Penelitian didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Jiambalvo dan Rajgopal (2002) yang menyatakan kepemilikan saham asing mempunyai pengaruh positif terhadap ERC. Hal ini mengatakan bahwa untuk perusahaan dengan kepemilikan yang tinggi, akan memberikan informasi tentang laba masa depan yang lebih jelas terlihat pada harga sahamnya, dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai kepemilikan yang rendah.

#### **4.5.3 Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)**

Hasil penelitian ini menunjukkan komposisi dewan komisaris mempunyai pengaruh negatif terhadap *earning response coefficient*. Ini ditunjukkan dari nilai koefisien regresi yang bernilai negatif, dimana hubungan antara komposisi dewan komisaris dengan ERC sebesar -0.134, ini berarti setiap kenaikan satu unit komposisi dewan komisaris akan mengalami penurunan sebesar 0.134 unit terhadap ERC. Dari uji signifikansi yang telah dilakukan, jika nilai p value  $>0.05$  maka tidak signifikan, namun jika nilai p value  $<0.05$  maka signifikan. Dari hasil di atas komposisi dewan komisaris menunjukkan nilai p value sebesar 0.927 dimana  $>0.05$  maka uji di atas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Hal ini menyebabkan

hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh komposisi dewan komisaris terhadap ERC masih belum dapat diterima. Ini berarti  $H_{03}$  diterima dan  $H_{a3}$  tidak dapat diterima, dimana  $H_0$  tidak mempunyai pengaruh terhadap ERC, maka  $H_0$  diterima. Komisaris independen melakukan fungsi pengawasan agar dewan komisaris lebih objektif dalam menjalankan tugasnya. Komposisi dewan komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC, ini menyebabkan hipotesis yang menyatakan adanya hubungan positif terhadap ERC. Hal ini juga dikarenakan oleh ketentuan minimum dewan komisaris independen sebesar 30% belum cukup tinggi untuk menyebabkan komisaris independen tersebut dapat mendominasi kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris. Jika komisaris independen merupakan pihak mayoritas (>50%), maka dapat lebih efektif dalam menjalankan peran monitoring dalam perusahaan. Tetapi jika pengangkatannya belum dilandasi kebutuhan (*needs*) perusahaan hanya sebagai pemenuhan regulasi, maka proporsi dewan komisaris tidak perlu diperbanyak dan dilihat keefektifan dewan dalam jangka waktu yang lebih panjang (Veronica dan Siddharta, 2005).

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rosdini (2010) yang mana tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara dewan komisaris terhadap ERC. Hal ini disebabkan karena dalam merespon laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, investor tidak memperhatikan komposisi komisaris independen di perusahaan tersebut. Meskipun keberadaan komisaris independen membantu dalam mengawasi kinerja perusahaan dan menjaga kepentingan para pemilik modal secara

professional, namun investor tidak memperhatikan komposisi jumlah komisaris independen yang berada dalam struktur perusahaan.

#### 4.5.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diukur dengan ROE mempunyai pengaruh positif terhadap *earning response coefficient*. Ini ditunjukkan dari nilai koefisien regresi yang bernilai positif, dimana hubungan antara profitabilitas dengan ERC sebesar 0.313, ini berarti setiap kenaikan satu unit ROE akan mengalami peningkatan sebesar 0.313 unit terhadap ERC. Dari uji signifikansi yang telah dilakukan, jika nilai p value  $>0.05$  maka tidak signifikan, namun jika nilai p value  $<0.05$  maka signifikan. Dari hasil di atas profitabilitas menunjukkan nilai p value sebesar 0.019 dimana  $>0.05$  maka uji di atas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Hal ini menyebabkan hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh profitabilitas terhadap ERC dapat diterima. Ini berarti  $H_0$  tidak dapat diterima dan  $H_a$  diterima. Dimana  $H_a$  mempunyai pengaruh terhadap ERC. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Zahroh dan Siddarta (2006) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi mempunyai koefisien respon laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan tinggi pula *earning response coefficient*.

Selama enam tahun peningkatan profitabilitas terhadap *earning response coefficient* yang dilihat dari nilai ROE dapat dilihat dari salah satu perusahaan PT. Tunas Baru Lampung Tbk dimana nilai ROE mengalami fluktuasi pada tahun 2008 nilai ROE sebesar 0.0713 setelah itu pada tahun 2009 mengalami peningkatan sebesar 0.2782, namun pada tahun 2010 ROE mengalami penurunan menjadi 0.1999, selanjutnya pada tahun 2011 ROE kembali meningkat sebesar 0.260, pada tahun 2012 dan 2013 nilai ROE kembali menurun menjadi 0.1385 dan 0.0481.

#### **4.5.5 Pengaruh Likuiditas terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)**

Penelitian ini menunjukkan likuiditas yang diukur dengan CR mempunyai pengaruh positif terhadap *earning response coefficient*. Ini ditunjukkan dari nilai koefisien regresi yang bernilai positif, dimana hubungan antara likuiditas dengan ERC sebesar 0.333, ini berarti setiap kenaikan satu unit CR akan mengalami peningkatan sebesar 0.333 unit terhadap ERC. Dari uji signifikansi yang telah dilakukan, jika nilai p value  $>0.05$  maka tidak signifikan, namun jika nilai p value  $<0.05$  maka signifikan. Dari hasil diatas likuiditas menunjukkan nilai p value sebesar 0.000 dimana  $<0.05$  maka uji diatas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Hal ini menyebabkan hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh likuiditas terhadap ERC dapat diterima. Ini berarti  $H_0$  tidak dapat diterima dan  $H_a$  diterima, dimana  $H_a$  mempunyai pengaruh terhadap ERC.

Pada penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prawisanti Dira (2014) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh

signifikan terhadap ERC. Namun likuiditas penelitian ini memiliki arah yang negatif pada ERC. Hal ini dikarenakan apabila likuiditas perusahaan terlalu besar maka perusahaan tersebut tidak mampu mengelola aktiva lancarnya semaksimal mungkin sehingga kinerja keuangan menjadi kurang baik dan kemungkinan ada manipulasi laba untuk memperbaiki informasi laba tersebut. Oleh karena itu, investor merespon negatif terhadap tingginya tingkat likuiditas suatu perusahaan.

Selama enam tahun peningkatan likuiditas terhadap *earning response coefficient* yang dilihat dari nilai CR dapat dilihat dari salah satu perusahaan PT. Siantar Top Tbk dimana nilai CR juga mengalami fluktuasi pada tahun 2008 nilai CR sebesar 1.2264, selanjutnya pada tahun 2009 mengalami peningkatan sebesar 1.6885, pada tahun 2010 nilai CR juga mengalami peningkatan sebesar 1.7092, namun pada tahun 2011 CR mengalami penurunan menjadi 0.9942, selanjutnya pada tahun 2012 dan 2013 kembali meningkat sebesar 0.9975 dan 1.1424.

Hal ini menunjukkan bahwa penetapan harga produk yang dihasilkan perusahaan, terutama produk-produk makanan ringan, ditentukan berdasarkan harga pasar dunia. Harga pasar didunia didasarkan pada perubahan tingkat produksi industri di dunia. Seperti yang telah dijelaskan perusahaan ini mengalami fluktuasi dikarenakan dengan berfluktuasinya harga pasar dunia akan mempengaruhi juga harga produk perusahaan. Oleh karena itu, likuiditas mempengaruhi pengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jang *et al* (2007) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap

*earning response coefficient* (ERC). Perusahaan yang likuiditas tinggi akan memiliki risiko yang relatif kecil sehingga kreditur merasa yakin dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan dan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut karena investor yakin bahwa perusahaan mampu bertahan (tidak dilikuiditas). Tingginya *earning response coefficient* mengindikasikan bahwa laba suatu perusahaan berkualitas. Itu diartikan semakin tinggi tingkat likuiditas semakin berkualitas laba perusahaan.

#### **4.5.6 Pengaruh *Default Risk* terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)**

Hasil penelitian ini menunjukkan *default risk* yang diukur dengan *leverage* yang mempunyai pengaruh negatif terhadap *earning response coefficient*. Ini ditunjukkan dari nilai koefisien regresi yang bernilai negatif, dimana hubungan antara *leverage* dengan ERC sebesar 1.316 , ini berarti setiap kenaikan satu unit *leverage* akan mengalami penurunan sebesar 1.316 unit terhadap ERC. Dari uji signifikansi yang telah dilakukan, jika nilai p value  $>0.05$  maka tidak signifikan, namun jika nilai p value  $<0.05$  maka signifikan. Dari hasil diatas *default risk* menunjukkan nilai p value sebesar 0.018 dimana  $>0.05$  maka uji diatas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Hal ini menyebabkan hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh *default risk* terhadap ERC dapat diterima. Ini berarti  $H_06$  diterima dan  $H_a6$  tidak dapat diterima, dimana  $H_0$  mempunyai pengaruh terhadap ERC. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Salma, 2010) yang menemukan bahwa *default risk* negatif berpengaruh signifikan terhadap ERC. Artinya, semakin tinggi tingkat

*default risk* suatu perusahaan maka akan menurunkan koresponan laba. *Default risk* yang diukur dengan menggunakan *leverage* menggambarkan rasio penggunaan utang dalam perusahaan. Semakin rendah nilai *leverage* perusahaan menandakan risiko yang dihadapi perusahaan di masa depan semakin rendah. Tingkat *leverage* menjadi perhatian utama para investor sebelum melakukan keputusan investasi. Sikap para investor yang cenderung *risk averse* akan menyebabkan investor akan bereaksi negatif terhadap perusahaan tersebut.

Perusahaan yang tingkat *default risk* yang tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan aktiva. Dengan demikian jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debtholders*, sehingga semakin baik kondisi laba perusahaan maka semakin negatif respon pemegang saham, karena pemegang saham beranggapan bahwa laba tersebut hanya menguntungkan kreditur (Etty, 2008). Pada kondisi investor pasar modal Indonesia yang cenderung berhati-hati sehingga *default risk* yang dimiliki oleh perusahaan yang meningkat akan memperkecil hubungan antara laba dan *return* saham (Palupi, 2006).

#### **4.6 Hasil Pengujian Hipotesis**

Berdasarkan hasil statistik yang diperoleh bahwa pengaruh variabel independen (pertumbuhan perusahaan, *ownership*, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, *default risk*) terhadap variabel dependen *earning response coefficient* (ERC) menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Berdasarkan pengujian statistik yang

telah dilakukan, maka beberapa hipotesis yang diajukan dapat dijawab apakah hipotesis diterima atau tidak dapat diterima.

**Tabel 4.11**

**Hasil Pengujian Hipotesis**  
**Perusahaan *Food and Beverage* di Indonesia**  
**Periode 2008-2013**

<b>Hipotesis</b>	<b>Hasil Penelitian</b>	<b>Keterangan</b>
<p><math>H_{01}</math> : Pertumbuhan perusahaan (<i>growth</i>) tidak mempunyai pengaruh terhadap ERC</p> <p><math>H_{a1}</math> : Pertumbuhan perusahaan (<i>growth</i>) mempunyai pengaruh terhadap ERC</p>	<p>Pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap ERC</p>	<p><math>H_{a1}</math> = tidak dapat diterima</p>
<p><math>H_{02}</math> : Kepemilikan saham asing tidak mempunyai pengaruh ERC</p> <p><math>H_{a2}</math> : Kepemilikan saham asing mempunyai pengaruh terhadap ERC</p>	<p>Kepemilikan saham asing tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>earning response coefficient</i></p>	<p><math>H_{a2}</math> = tidak dapat Diterima</p>
<p><math>H_{03}</math> : Komposisi dewan komisaris tidak mempunyai pengaruh terhadap ERC</p> <p><math>H_{a3}</math> : Komposisi dewan komisaris mempunyai pengaruh terhadap ERC</p>	<p>Komposisi dewan komisaris tidak mempunyai pengaruh yang signifikan <i>earning response coefficient</i> (ERC)</p>	<p><math>H_{a3}</math> = tidak dapat diterima</p>
<p><math>H_{04}</math> : Profitabilitas (ROE) tidak mempunyai pengaruh terhadap ERC</p> <p><math>H_{a4}</math> : Profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh terhadap ERC</p>	<p>Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>earning response coefficient</i> (ERC)</p>	<p><math>H_{a4}</math> = diterima</p>

Hipotesis	Hasil Penelitian	Keterangan
<p><math>H_{05}</math> : Likuiditas (CR) tidak mempunyai pengaruh terhadap ERC</p> <p><math>H_{a5}</math>: Likuiditas (CR) mempunyai pengaruh terhadap ERC</p>	<p>Likuiditas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>earning response coefficient</i> (ERC)</p>	<p><math>H_{a5}</math> = diterima</p>
<p><math>H_{06}</math>: <i>Default risk (leverage)</i> tidak mempunyai pengaruh terhadap ERC</p> <p><math>H_{a6}</math>: <i>Default risk (leverage)</i> mempunyai pengaruh terhadap ERC</p>	<p><i>Default risk</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>earning response coefficient</i> (ERC)</p>	<p><math>H_{a6}</math> = diterima</p>

Sumber: Disimpulkan dari hasil penelitian

Berdasarkan hipotesis yang telah dilakukan diperoleh hasil 3 variabel yang diterima yaitu variabel profitabilitas, likuiditas, dan *default risk* sedangkan 3 variabel lain tidak dapat diterima yaitu variabel pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, dan komposisi dewan komisaris.

#### 4.7 Determinan Yang Paling Dominan Terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

Penelitian mengenai determinan *earning response coefficient* ini dilakukan agar lebih bisa mengamati kategori mana yang lebih memberikan dampak terhadap ERC. Berdasarkan hasil pengujian yang didapat secara bersama-sama dengan melihat hasil *adjusted R square* maka diperoleh nilai sebesar 0,6292% yang berarti sebanyak 62.92% determinan ERC secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap ERC.

Secara keseluruhan maka determinan yang paling dominan berpengaruh terhadap ERC adalah determinan yang memiliki pengaruh yang paling besar yaitu *default risk* yang diukur dengan *leverage*, karena berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan presentase maka koefisien *default risk* yang diukur dengan *leverage* lebih besar dari pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, dan likuiditas. Hubungan *default risk* dengan ERC berpengaruh negatif sebanyak 1.316. Jika *default risk* meningkat satu maka berpengaruh pada ERC sebesar 1.316. Sedangkan determinan ERC yang lain koefisien pengaruhnya tidak ada yang lebih dari 1.316. Ini berarti diantara enam determinan ERC pada penelitian ini *default risk* yang diukur dengan *leverage* yang lebih berpengaruh secara negatif terhadap ERC. Hal ini disebabkan pada *default risk* berpengaruh terhadap koresponan laba. *Default risk* yang tinggi akan menyebabkan investor bereaksi negatif terhadap angka laba, begitu juga sebaliknya. Rendahnya tingkat *default risk* membuat investor bereaksi positif terhadap angka laba yang dilaporkan. Angka *default risk* menandakan risiko yang dihadapi perusahaan dimasa depan juga tinggi, sehingga investor kurang yakin akan prospek yang akan diterima.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Setelah dilakukan uji dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka di bab ini akan memberikan kesimpulan dan juga saran yang mungkin berguna bagi perusahaan agar bisa lebih baik kedepannya. Berikut kesimpulan dari hasil penelitian ini:

1. Penelitian ini meneliti tentang determinan *earning response coefficient* yang terdiri atas pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, dan *default risk*.
2. Pengujian kepada variabel pertumbuhan perusahaan dan kepemilikan saham asing memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *earning response coefficient*, komposisi dewan komisaris memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *earning response coefficient*, profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *earning response coefficient* sedangkan *default risk* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *earning response coefficient*.
3. Faktor elemen yang paling dominan berpengaruh terhadap *earning response coefficient* adalah *default risk*.

## 5.2 Implikasi Teoritis

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan, maka penulis mencoba mengemukakan implikasi yang mungkin bermanfaat di antaranya:

### 1. Bagi Perusahaan

Dalam informasi laba diharapkan perusahaan harus lebih dapat memperhatikan pemilihan kebijakan-kebijakan yang akan digunakan agar laba yang dihasilkan perusahaan mampu memberikan informasi yang sesungguhnya mengenai kinerja perusahaan, sehingga laporan keuangan yang disajikan memenuhi kriteria yang andal.

### 2. Bagi Akademis

Penelitian ini akan menambah kepustakaan di bidang manajemen dan dijadikan sebagai bahan bacaan untuk menambah wawasan dan pengetahuan, khususnya tentang pengujian tentang *earning response coefficient* yang terdiri dari pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, dan *default risk* terhadap *earning response coefficient* pada perusahaan *food and beverage* di Indonesia.

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini diharapkan diperbaiki untuk dimasa yang akan datang demi menyempurnakan penelitian sebelumnya. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian dilakukan pada sub sektor *food and beverage*, sehingga jumlah sampel jadi lebih sedikit dikarenakan jumlah perusahaan pada sub sektor tersebut hanya berjumlah 15 perusahaan.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada laporan keuangan tahunan perusahaan yang diterbitkan untuk publik.
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya pertumbuhan perusahaan, kepemilikan saham asing, komposisi dewan komisaris, profitabilitas, likuiditas, dan *default risk* saja.

### 5.4 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka terdapat beberapa saran yang dapat dipertimbangkan untuk penelitian selanjutnya, diantaranya adalah:

1. Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jangka waktu pengamatan sehingga lebih dapat memperlihatkan hasil yang lebih baik.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah jumlah sampel perusahaan agar memperoleh hasil yang akurat.

3. Menambah atau mengganti determinan *earning response coefficient* yaitu dengan *firm size*, ROA, DER, nilai perusahaan, kualitas audit dan persistensi laba.
4. Penelitian selanjutnya sebaiknya melakukan pengamatan pada sektor yang berbeda, agar bisa mengamati dampak terhadap sektor yang lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri. 2008. "*Earning Response Coefficient*". ISSN 1412-0240 Akuntabilitas. Vol 7 No.2, Maret.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Alih Bahasa ali Akbar Yulianto. Jakarta: Erlangga.
- Collins, Daniel W. dan S.P Khotari. 1989. An Analysis of Intemporal and Cross-sectional Determinants of Earnings Response Coefficient. *Journal of Accounting and Economics* 11.
- Dewi, A. A. R. 2003. "Pengaruh Konservatisme Laporan Keuangan terhadap *Earnings Response Coefficient*". Seminar Nasional Akuntansi VI. Surabaya: 517-525.
- Diantimala, Yossi. 2008. "Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran Perusahaan, dan *Default Risk* terhadap *Earning Response Coefficient*". *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*. Vol.1, No.1 Januari (2008).
- Dira, Kadek Prawisanti. 2014. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan pada *Earning Response Coefficient*". *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. ISSN: 2302-8556.
- Diyanti, Anin. 2012. "Analisis faktor internal dan eksternal terhadap terjadinya *earning response coefficient* (Studi pada perusahaan Manufaktur periode tahun 2009-2012)". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 7, No.2.

- Fitri, Laila. 2008. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh, dan Profitabilitas terhadap *Earning Response Coefficient*". Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Ghozali, Imam. 2005. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, Anwar. 2011. Regresi Linear dengan Stata. Regresi Linear dengan STATA-Uji Statistik.htm. diakses 5 November 2014.
- Jang, In jang. 2000. "*Default Risk as a Factor Affecting the Earning Response Coefficient*". Working Paper. Queensland University of Technology.
- Kosa, Tia Foresgil. 2010. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* dan *Default Risk* terhadap *Earning Response Coefficient*". Universitas Negeri Padang.
- Marisatusholekha. 2009. "Pengaruh Komisaris Independen, Reputasi KAP, Persistensi Laba, dan Struktur Modal terhadap *Earning Response Coefficient*". Universitas Telkom. Vol 19 No 1(2013).
- Murnawingsari, Ety. 2007. "Pengujian Simultan Beberapa Faktor yang Mempengaruhi *Earning Response Coefficient*". Universitas Trisakti.
- Pasaribu, Hiras. 2013. "*Corporate Responsibility Disclosure*, Karakteristik Perusahaan dan Pengaruhnya terhadap *Earning Response Coefficient*". UPN Veteran Yogyakarta. Vol.6 No.2 Juli 2013.
- Sandi, Khoerul Umam. 2013. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earning Response Coefficient*". Universitas Negeri Semarang. ISSN 2252-6765.

- Scott, William R. (2009). *Financial Accounting Theory*, 5th.ed. Scarborough, Ontario: Prentice-Hall Canada Inc.
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Methods For Business*, Buku 2, Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2005. *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2011. *Metodologi Penelitian*, Jakarta: Alfa Beta.
- Suwardi, Akbar. 2011. *Modul Regresi Linear Stata 12*. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Syarifuddin, Nur Afni. 2008. "Pengaruh CSR, *timeliness*, struktur modal, dan likuiditas terhadap *earning response coefficient*". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 11 No.1, April.
- Ummah, Hidayatul. 2008. "Analisis pengaruh *ownership*, *firm size*, *debt to equity ratio*, dan ROE terhadap *earning response coefficient* (Studi pada perusahaan Manufaktur tahun 2008-2012)". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 7 No.2, Mei.
- Utama, Siddharta. 2006. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba". *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Wijaya, Toni. 2012. *Cepat menguasai SPSS 20 Untuk Olah Data dan Interpretasi Data*. Yogyakarta: Cahya Atma Pusaka.

yahoofinance.com

Yuniarta. 2013. "Pengaruh Risiko Kegagalan Utang dan Rasio Pembayaran Dividen terhadap Kualitas Laba Akuntansi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia". VOKASI Jurnal Riset Akuntansi. *Vol. 2 No.1 April 2013*.

## Lampiran 1

### Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
2.	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk
3.	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
4.	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
5.	SMAR	PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk
6.	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk

## Lampiran 2

### Statistik Deskriptif

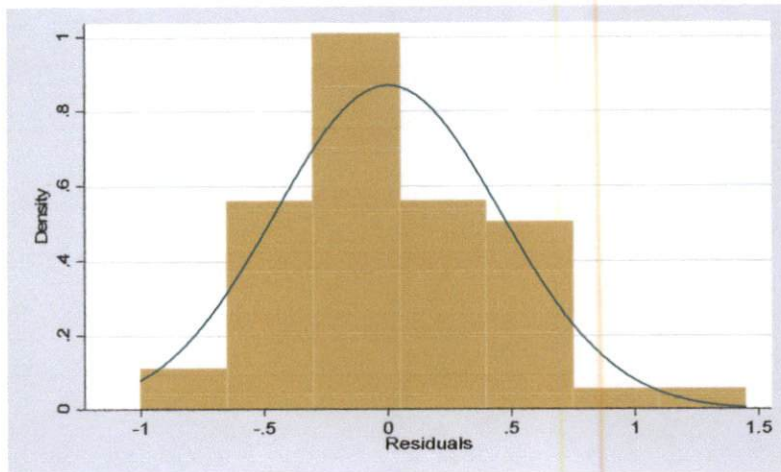
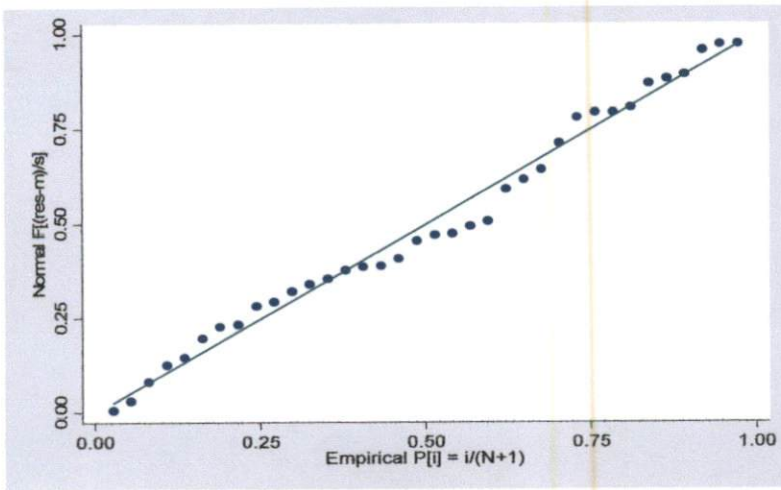
Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ReturnAbno~f	36	.3666178	.5713142	-.3993618	2.233451
Pertumbuha~n	36	.3141748	.3833901	-.2963394	1.27315
Kepemilika~g	36	.6790944	.347134	0	.972
KomposisiDK	36	.3432429	.0475974	.2857143	.5555556
Profitabil~s	36	.3735275	.5903628	-.2930363	3.233029
Likuiditas	36	1.665889	1.216491	.5123202	7.346845
DefaultRisk	36	.5801019	.1087291	.3996835	.8939641

### Lampiran 3

### Hasil Uji Normalitas

Shapiro-Wilk W test for normal data

Variable	Obs	W	V	z	Prob>z
res	36	0.98149	0.675	-0.822	0.79436



## Lampiran 4

### Hasil Uji Heterokedastisitas

Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity

Ho: Constant variance

Variables: fitted values of ReturnAbnormalKumulatif

chi2(1) = 0.33

Prob > chi2 = 0.5650

## Lampiran 5

### Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
DefaultRisk	1.47	0.681702
Kepemilika~g	1.37	0.732180
Profitabil~s	1.34	0.745116
Likuiditas	1.18	0.846135
KomposisiDK	1.15	0.869644
Pertumbuha~n	1.14	0.880692
Mean VIF	1.27	

## Lampiran 6

### Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson d-statistic( 7, 36) = 1.576425

Breusch-Godfrey LM test for autocorrelation

lags(p)	chi2	df	Prob > chi2
1	1.694	1	0.1931

H0: no serial correlation

## Lampiran 7

### Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Source	SS	df	MS
Model	7.1879786	6	1.19799643
Residual	4.23601873	29	.146069611
Total	11.4239973	35	.326399923

Number of obs = 36  
 F( 6, 29) = 8.20  
 Prob > F = 0.0000  
 R-squared = 0.6292  
 Adj R-squared = 0.5525  
 Root MSE = .38219

ReturnAbnormalKumul~f	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
PertumbuhanPerusahaan	.0796541	.1795531	-0.44	0.661	-.4468814	.2875732
KepemilikanSahamAsing	.380149	.2174902	1.75	0.091	-.0646685	.8249664
KomposisiDK	-.1349249	1.455433	-0.09	0.927	-3.11162	2.841771
Profitabilitas	.3139496	.1267695	2.48	0.019	.0546768	.5732224
Likuiditas	.3335597	.0577321	5.78	0.000	.2154843	.4516351
DefaultRisk	-1.316289	.7196197	1.83	0.018	-.1554982	2.788077
_cons	-1.256726	.6416101	-1.96	0.060	-2.568966	.0555137

## Lampiran 8

### Tabulasi Olah Data

Tahun	No	Nama Perusahaan	Return Abnormal Kumulatif	Pertumbuhan Perusahaan	Ownership	Komposisi DK	Profitabilitas	Likuiditas	Default Risk
2008	1	ADES	0.4862	0.1204	0.9453	0.3333	-0.2930	0.5123	0.7195
	2	CEKA	2.2335	0.1320	0.9201	0.3333	0.1254	7.3468	0.6119
	3	INDF	-0.1961	0.3927	0.5011	0.3000	0.2098	0.8808	0.6676
	4	MLBI	0.8986	0.3547	0.7594	0.4000	0.6461	0.9353	0.6343
	5	SMAR	-0.0863	0.9928	0.9521	0.3750	0.2286	1.7224	0.5234
	6	TBLA	-0.2028	1.1450	0.0000	0.3333	0.0713	1.1034	0.6812
2009	1	ADES	0.9816	0.0378	0.9453	0.3333	0.2392	2.2578	0.6174
	2	CEKA	1.9659	0.3917	0.9201	0.3333	0.1681	4.7986	0.4697
	3	INDF	0.8157	0.0361	0.5010	0.3000	0.1844	1.1631	0.6163
	4	MLBI	1.1732	0.2192	0.7594	0.4000	3.2330	0.6589	0.8940
	5	SMAR	0.1339	0.1180	0.9521	0.3750	0.1558	1.6451	0.5152
	6	TBLA	0.0104	(0.2963)	0.0000	0.3333	0.2782	1.0118	0.6753
2010	1	ADES	0.8210	0.6271	0.9385	0.3333	0.3170	1.5114	0.6922
	2	CEKA	-0.2045	0.3988	0.9201	0.3333	0.0957	1.6723	0.6370
	3	INDF	-0.0064	0.0269	0.5011	0.3000	0.1583	2.0625	0.4743
	4	MLBI	0.3249	0.1076	0.7510	0.2857	0.9399	0.9450	0.5855
	5	SMAR	0.4768	0.4270	0.9521	0.3750	0.2161	1.5189	0.5210
	6	TBLA	-0.1117	0.0602	0.0000	0.3333	0.1999	1.1110	0.6599
2011	1	ADES	-0.3994	0.3687	0.9385	0.3333	0.2057	1.7088	0.6021
	2	CEKA	0.0447	0.7240	0.9201	0.3333	0.2378	1.6869	0.5080

	3	INDF	-0.0314	0.1918	0.5013	0.3333	0.1547	1.9422	0.4101
	4	MLBI	0.2352	0.0383	0.7510	0.2857	0.9568	0.9942	0.5656
	5	SMAR	0.2958	0.5631	0.9720	0.3750	0.2434	1.8644	0.5017
	6	TBLA	0.4688	0.2645	0.0000	0.3333	0.2620	1.3783	0.6213
2012	1	ADES	0.6514	0.5919	0.9194	0.3333	0.3987	1.9416	0.4625
	2	CEKA	0.4318	0.0926	0.9201	0.3333	0.1259	1.0271	0.5491
	3	INDF	0.1691	0.0969	0.5009	0.3750	0.1400	2.0489	0.4245
	4	MLBI	0.6137	0.5710	0.7510	0.2857	1.3746	0.5805	0.7137
	5	SMAR	-0.0412	(0.1310)	0.9720	0.3750	0.2408	2.0996	0.4498
	6	TBLA	-0.2248	0.0199	0.0000	0.3333	0.1385	1.5881	0.6615
2013	1	ADES	0.2347	0.0543	0.9194	0.3333	0.2102	1.8096	0.3997
	2	CEKA	0.0403	1.2535	0.9277	0.3333	0.1232	1.6322	0.5061
	3	INDF	0.2058	0.1500	0.5009	0.3750	0.0890	1.6673	0.5086
	4	MLBI	0.5691	1.2731	0.7624	0.2857	1.1860	0.9775	0.4459
	5	SMAR	0.4213	(0.1305)	0.9720	0.5556	0.1377	1.0470	0.6472
	6	TBLA	-0.0007	0.0264	0.0000	0.3333	0.0481	1.1204	0.7106