

## BAB IV

### HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas pengaruh leverage, risiko perusahaan, pertumbuhan penjualan, kesempatan bertumbuh, persistensi laba, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap *earnings response coefficient (ERC)*. Pengaruh masing – masing variabel akan dianalisis secara teknikal.

#### 4.1 Analisis Deskriptif

Bagian ini akan membahas mengenai statistik deskriptif dalam penelitian. Data sampel yang memenuhi kriteria dan digunakan dalam penelitian ini sejumlah 283 perusahaan. Jumlah data ini berkurang menjadi 120 sampel setelah membuang data – data outlier agar data terdistribusi secara normal. Data dalam penelitian ini adalah pada tahun 2011 sebanyak 4, tahun 2012 sebanyak 30, tahun 2013 sebanyak 35, tahun 2014 sebanyak 31, tahun 2015 sebanyak 20.

**Tabel 4.1. Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEV	120	.07859	.88489	.4905056	.20218587
BETA	120	.22600	1.95300	.8969756	.35391341
SALES	120	-.39112	.59193	.0892930	.15820454
MTBV	120	.21583	8.73763	1.9832679	1.99486198
PL	120	-.98900	.98800	.2233750	.52144691
SIZE	120	25.66431	33.13405	28.3775437	1.54256913
CR	120	.57443	6.70434	2.0228165	1.29834489
ERC	120	-.02400	.03800	.0034250	.01236739
Valid N (listwise)	120				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan data tabel di atas diketahui bahwa terdapat 7 variabel independen yang diuji, yaitu leverage (LEV), risiko perusahaan (BETA), pertumbuhan penjualan (SALES), kesempatan bertumbuh (MTBV), persistensi laba (PL), ukuran perusahaan (SIZE), dan likuiditas (CR). Data tabel di atas juga menampilkan 1 variabel dependen, yaitu *earnings response coefficient* (ERC).

LEV menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka panjang menggunakan aset perusahaan. LEV diukur dengan menggunakan rasio *debt to asset ratio* (DAR), dengan membandingkan antara total utang perusahaan dan total aset perusahaan. LEV memiliki nilai minimum 0.07859 dan nilai maksimum 0.88489, dengan nilai rata – rata sebesar 0.4905056, serta standar deviasi sebesar 0.20218587, artinya rata – rata perusahaan pada penelitian ini menunjukkan bahwa tiap Rp 1 aset perusahaan, dapat digunakan untuk membiayai utang perusahaan sebesar Rp

0.4905056. Standar deviasi DAR berada di bawah mean menyatakan bahwa sampel data kurang bervariasi.

BETA menunjukkan risiko perusahaan yang dinilai oleh pasar. Semakin besar nilai BETA perusahaan, semakin tinggi risiko perusahaan terhadap perubahan pasar. Nilai minimum BETA sebesar 0.226 dan maksimumnya 1.953. Dalam sampel penelitian ini, rata-rata sampel perusahaan sebesar 0.8969756. BETA yang baik adalah BETA yang mendekati 1. Rata-rata sampel perusahaan sebesar 0.89669756 mendekati 1, artinya risiko sistematis perusahaan rendah. Sehingga saat harga pasar naik atau turun sebesar 1%, maka harga saham rata-rata perusahaan akan naik atau turun sebesar 0.8969756%. Standar deviasi BETA sebesar 0.35391341 lebih kecil dari rata-rata sampel yang menunjukkan data sampel kurang bervariasi.

SALES menunjukkan kemampuan pertumbuhan penjualan perusahaan tiap tahunnya. SALES dalam penelitian ini menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang dinilai dari kondisi keuangan internal perusahaan. SALES dalam penelitian ini mempunyai nilai minimum -0.39112 dan nilai maksimum 0.59193. Rata-rata GROWTH perusahaan dalam penelitian ini adalah 0.089293, yang artinya rata-rata penjualan perusahaan bertumbuh sebesar 0.089293 tiap tahunnya. Standar deviasi GROWTH sebesar 0.15820454

MTBV menunjukkan kemampuan pertumbuhan perusahaan yang dinilai dari perbandingan nilai pasar ekuitas dengan nilai ekuitas perusahaan. MTBV dalam penelitian ini menggambarkan pertumbuhan perusahaan yang dinilai oleh pasar. Nilai minimum MTBV sebesar 0.215833 dan nilai maksimumnya 8.73763. Rata-rata

MTBV perusahaan adalah 1.9832679, yang menunjukkan bahwa tiap Rp 1 ekuitas perusahaan, dinilai sebesar Rp 1.9832679. Pasar yang menilai ekuitas perusahaan lebih tinggi dari nilai bukunya, berasumsi perusahaan akan bertumbuh di masa depan dan kemungkinan likuidasi rendah. Standar deviasi MTBV sebesar 1.99486198 lebih tinggi dari nilai rata – rata yang menunjukkan bahwa tingkat keberagaman data tinggi.

PL menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kualitas labanya selama 5 tahun. Nilai minimum PL adalah -0.989 dan nilai maksimumnya adalah 0.988. Rata – rata PL perusahaan dalam penelitian ini adalah 0.223375. Semakin mendekati angka 1 menunjukkan bahwa laba perusahaan semakin persisten. Rata – rata PL sebesar 0.223375 menunjukkan bahwa laba tahun sebelumnya memiliki keeratan dengan laba tahun ini sebesar 0.223375. Nilai standar deviasi 0.1236739 menunjukkan bahwa sampel untuk variabel PL bervariasi.

SIZE menunjukkan ukuran perusahaan yang dinilai dari logaritma natural besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. SIZE dalam penelitian ini mempunyai nilai maksimum 25.66431 dan maksimumnya 33.13405. Rata - rata SIZE perusahaan adalah 28.3775437. Nilai minimum dan maksimum ukuran perusahaan sebelum diubah ke logaritma natural, yaitu Rp139.916.268.711 dan Rp245.434.199.313.218. Rata – rata aset perusahaan sebelum diubah ke logaritma natural yaitu sebesar Rp 2.109.651.112.039 yang artinya rata – rata perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki aset sekitar Rp 2.109.651.112.039.

CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar. Nilai minimum dari CR adalah 0.57443 dan

maksimumnya 6.70434, dengan rata – rata CR adalah 2.0228165. Artinya, setiap Rp 1 kewajiban lancar dapat dipenuhi dengan Rp 2.0228165 aset lancar yang dimiliki perusahaan. Standar deviasi CR sebesar 1.29834489, menunjukkan bahwa sampel data CR kurang bervariasi.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earnings response coefficient* (ERC). ERC menunjukkan kualitas laba perusahaan yang diukur dari nilai pasar saham dan laba perusahaan. Nilai minimum CAR adalah -0.024 dan nilai maksimumnya adalah 0.038. CAR dalam penelitian ini mempunyai rata – rata sebesar 0.003425, artinya CAR dapat mempengaruhi return perusahaan setelah pengumuman laba sebesar 0.003425. Standar deviasi ERC adalah 0.01236739, yang menunjukkan bahwa sampel penelitian ERC bervariasi.

#### **4.2. Hasil Pengujian Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bahwa hasil regresi dalam penelitian yang dilakukan benar – benar bebas dari semua gejala yang mengganggu ketepatan hasil analisis. Uji asumsi klasik ini terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan uji heteroskedisitas:

##### **4.2.1. Hasil Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah semua variabel dalam model regresi memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dapat dikatakan normal apabila nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ .

**Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Awal**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.178	209	.000	.798	209	.000

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2017

Pada tabel di atas dapat terlihat bahwa nilai sig 0.000, artinya data tidak normal. Untuk membuat data terdistribusi normal sebanyak 163 data outlier dihilangkan.

**Tabel 4.3. Hasil Uji Normalitas Akhir**

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	.076	120	.089	.971	120	.011

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil pengujian untuk uji normalitas setelah menghilangkan data outlier menunjukkan nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* sebesar  $0.089 > 0.05$ . Nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari  $\alpha$  dapat dikatakan bahwa data terdistribusi secara normal.

#### 4.2.2. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel yang diteliti atau tidak. Untuk mengetahui dalam variabel terjadi

multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan tolerance (*t*). Jika nilai tolerance  $> 0.10$  dan nilai VIF  $< 10$  maka tidak ada korelasi antar variabel yang diteliti.

**Tabel 4.4. Hasil Pengujian Multikolinearitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.042	.020		-2.033	.044		
	LEV	.023	.008	.382	2.888	.005	.395	2.534
	BETA	.009	.003	.261	3.043	.003	.940	1.064
	SALES	-.004	.007	-.048	-.542	.589	.866	1.154
	MTBV	.002	.001	.245	2.626	.010	.794	1.259
	PL	-.002	.002	-.085	-.994	.322	.946	1.057
	SIZE	.001	.001	.068	.776	.440	.911	1.097
	CR	.004	.001	.404	3.190	.002	.431	2.321

a. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Tabel di atas menunjukkan bahwa hasil pengujian multikolinearitas memiliki nilai tolerance untuk masing – masing variabel independen  $> 0.1$  dan nilai VIF  $< 10$ , sehingga dalam penelitian tidak terjadi multikolinearitas.

#### 4.2.3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini digunakan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual/error antara pengamatan satu dengan pengamatan lainnya. Uji Heterokedastisitas diukur menggunakan uji Glejser. Dalam uji Glejser, nilai mutlak residual diregresikan dengan variabel independen. Data dikatakan bebas heteroskedastisitas jika nilai signifikansi dari masing – masing variabel independen  $> 0.05$ .

**Tabel 4.5. Hasil Pengujian Heterokedastisitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.001	.011		-.085	.932
	LEV	-.004	.004	-.120	-.839	.403
	BETA	.003	.002	.180	1.944	.054
	SALES	-.003	.004	-.083	-.866	.388
	MTBV	.000	.000	.087	.868	.387
	PL	.002	.001	.137	1.492	.139
	SIZE	.000	.000	.075	.796	.428
	CR	.000	.001	-.043	-.318	.751

a. Dependent Variable: abs\_res

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil dari pengujian heterokedastisitas dalam penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi  $> 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa penelitian ini bebas dari heterokedastisitas.

#### 4.2.4. Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi ini digunakan untuk menentukan adanya korelasi antar satu variabel dengan variabel lainnya dalam suatu regresi. Pengujian ini dilakukan dengan uji *Durbin-Watson (DW)*.



**Tabel 4.6. Hasil Pengujian Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.475 <sup>a</sup>	.226	.177	.01121700	1.909

a. Predictors: (Constant), CR, BETA, PL, SALES, SIZE, MTBV, LEV

b. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.909 masih termasuk batas antar dU (1.827) dan 4-dU (2.173). Hal ini menandakan bahwa penelitian ini bebas dari autokorelasi.

### 4.3 Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan uji asumsi klasik, berikutnya dilakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan meregresikan antara variabel dependen dan variabel independen. Hasil pengujian hipotesis penelitian ini, yaitu

**Tabel 4.7. Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.475 <sup>a</sup>	.226	.177	.01121700

a. Predictors: (Constant), CR, BETA, PL, SALES, SIZE, MTBV, LEV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Nilai adjusted R square menunjukkan angka sebesar 0.177 atau 17.7% yang mencerminkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan 17.7% nilai

ERC perusahaan, sedangkan sisanya, 82,3% dijelaskan oleh variabel – variabel lain di luar model.

**Tabel 4.8. Uji Model**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.004	7	.001	4.666	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.014	112	.000		
	Total	.018	119			

a. Dependent Variable: ERC

b. Predictors: (Constant), CR, BETA, PL, SALES, SIZE, MTBV, LEV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Dari tabel di atas, nilai F menunjukkan angka sebesar 4.666 dengan nilai signifikansi 0.000 ( $\text{sig} < 0.05$ ) menunjukkan bahwa model ini dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh leverage (LEV), risiko sistematis (BETA), pertumbuhan penjualan (SALES), kesempatan bertumbuh (MTBV), persistensi laba (PL), ukuran perusahaan (SIZE) dan likuiditas (CR) terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

**Tabel 4.9. Uji Hipotesis**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.042	.020		-2.033	.044
LEV	.023	.008	.382	2.888	.005
BETA	.009	.003	.261	3.043	.003
SALES	-.004	.007	-.048	-.542	.589
MTBV	.002	.001	.245	2.626	.010
PL	-.002	.002	-.085	-.994	.322
SIZE	.001	.001	.068	.776	.440
CR	.004	.001	.404	3.190	.002

a. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

#### 4.3.1. Pengujian Pengaruh Leverage terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Leverage berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hal ini dibuktikan secara statistik bahwa variabel leverage (LEV) memiliki koefisien regresi sebesar 0.382, nilai t positif sebesar 2.888 dan nilai signifikansi 0.005 yang signifikan pada level 5%. Hasil ini **menolak** H1 yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Sofyan (2004) menyatakan bahwa rasio leverage perusahaan yang baik adalah rasio yang besarnya kurang dari 1, karena utang yang dimiliki perusahaan dapat ditutup dengan menggunakan aset perusahaan. Hasil penelitian ini menolak penelitian yang dilakukan oleh Mulyani (2007), Erkasi

(2009), dan Kartika (2015) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC) karena menggunakan sampel dengan rata – rata leverage yang tinggi dan banyak sampel memiliki leverage lebih dari 1. Dalam penelitian ini, leverage dapat berpengaruh signifikan secara positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC) karena rata – rata data sampel leverage yang digunakan hanya sebesar 0.4905056 dengan nilai maksimum 0.88489. Rata – rata sampel leverage yang kecil dan kurang dari 1 menyebabkan tingkat ketidakpastian dari return yang akan diperoleh juga kecil. Selain itu, biaya tetap perusahaan cenderung sedikit, seperti beban bunga. Ketika beban bunga kecil, laba perusahaan akan terlihat besar dan menarik di mata investor. Laba perusahaan yang besar, akan menarik respon pasar saat terjadinya pengumuman laba. Lukman (2014) dan Nisa (2011) juga menyatakan bahwa ketika leverage mengalami kenaikan, tapi tetap berada pada batas rasio leverage yang baik (di bawah 1), akan berpengaruh positif terhadap respon pasar.

Leverage digunakan perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan prospek usahanya di masa depan. Perusahaan yang mempunyai prospek yang baik akan diminati oleh investor. Sehingga saat pengumuman laba, respon investor terhadap saham perusahaan akan naik. Respon pasar yang tinggi akan menaikkan ERC perusahaan, sehingga laba perusahaan dianggap berkualitas oleh pasar. Jadi, walaupun leverage semakin tinggi, asalkan masih berada pada

batas rasio yang baik, akan meningkatkan respon pasar terhadap saham perusahaan saat pengumuman laba.

#### 4.3.2. Pengujian Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Risiko sistematis (BETA) berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang dibuktikan secara statistik melalui koefisien regresi BETA sebesar 0.261, nilai t positif sebesar 3.043, dan pada level 5% berpengaruh signifikan dengan nilai signifikansi 0.003. Hasil penelitian ini menunjukkan H2 yang menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) **ditolak**.

Palupi (2006) menyatakan beta yang baik adalah beta yang mendekati 1. Hasil penelitian ini menolak penelitian Hasazande (2013) dan Erkasi (2009) yang menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan secara negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC) karena dalam penelitian sebelumnya beta yang digunakan sangat tinggi dan nilainya lebih dari 1. Sedangkan, dalam penelitian ini rata – rata beta yang digunakan hanya sebesar 0.8969756 dengan nilai maksimum 1.953. Rata – rata sampel ini cenderung kecil dan mendekati 1. Perusahaan dengan beta yang mendekati 1 adalah perusahaan yang cenderung aman, karena saat terjadi perubahan pasar yang drastis yang menimbulkan kerugian, saham perusahaan dengan beta mendekati

1 tidak akan mengalami penurunan yang tinggi. Sehingga saat perusahaan dengan beta yang mendekati 1 melakukan pengumuman laba, respon pasar terhadap perusahaan tersebut akan meningkat. Pradipta (2014), Palupi (2006) dan Lumbantobing (2012) menyatakan walaupun beta mengalami kenaikan, asalkan masih mendekati 1, akan meningkatkan respon pasar.

#### 4.3.3. Pengujian Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hal ini dibuktikan secara statistik bahwa variabel pertumbuhan penjualan memiliki koefisien regresi -0.048, nilai t negatif sebesar -0.542, dan pada level 5% berpengaruh tidak signifikan dengan nilai signifikansi 0.589. Dengan demikian H3 yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) **ditolak**.

Arfan dan Ira (2008) serta Zahroh dan Utama (2006) menyatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan mempunyai kesempatan memperoleh laba yang tinggi di masa depan. Namun, penelitian Arfan dan Ira (2008) serta Zahroh dan Utama (2006) tidak sejalan dengan hasil penelitian karena rata – rata sampel yang digunakan dalam penelitian ini mengalami pertumbuhan penjualan yang kecil. Rata – rata sampel penelitian ini hanya mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 8.93% tiap tahunnya. Erkasi (2009)

menyebutkan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan, juga diikuti dengan pertumbuhan biaya dan beban. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang kecil, namun diikuti oleh pertumbuhan beban yang cukup besar, laba perusahaan tidak akan mengalami peningkatan yang signifikan. Laba perusahaan yang tidak mengalami peningkatan yang signifikan, belum tentu mendapatkan respon dari investor saat perusahaan melakukan pengumuman laba. Jadi, pertumbuhan penjualan yang tidak diikuti dengan penurunan beban tidak akan memberikan dampak bagi laba perusahaan. Sehingga saat pengumuman laba, pasar belum tentu merespon saham perusahaan ini.

#### **4.3.4. Pengujian Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)***

Kesempatan bertumbuh berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Hal ini dibuktikan secara statistik bahwa variabel kesempatan bertumbuh memiliki koefisien regresi sebesar 0.245, nilai t positif, sebesar 2.626 dan nilai regresi 0.010 yang signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Penelitian ini sejalan dengan H4 yang menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh signifikan secara positif terhadap *earnings response coefficient (ERC)*, sehingga H4 **diterima**.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya. Hasazande (2013), Zahroh dan Utama (2006), dan Amelia (2013) dalam penelitiannya

menyatakan bahwa perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi memberikan profitabilitas tinggi di masa datang. Investor meyakini bahwa perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi akan menjanjikan *return* yang tinggi dibanding risiko sistematisnya, sehingga respons pasar saat pengumuman laba akan positif. Pasar menilai informasi kejutan laba berhubungan positif dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan imbal hasil (yang lebih tinggi dari biaya modal) dari aktiva – aktivanya, sehingga informasi laba kejutan perusahaan dinilai berkualitas.

#### 4.3.5. Pengujian Pengaruh Persistensi Laba terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Persistensi laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hal ini dibuktikan secara statistik bahwa variabel persistensi laba memiliki koefisien regresi -0.085, nilai t negatif sebesar -0.994 dan nilai signifikansi 0.322 pada level signifikansi 5% menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan. Hasil ini menunjukkan H5 yang menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) **ditolak**.

Setiati dan Indra (2004), Hasazande (2013) dan Mulyani, dkk (2007) menyatakan bahwa perusahaan dengan laba yang persisten dianggap sebagai perusahaan yang mampu mengelola labanya dengan baik. Laba yang persisten dapat digunakan sebagai pengukur laba periode mendatang. Laba yang



persisten juga akan terus meningkat atau stabil di masa depan. Penelitian Setiati dan Indra (2004), Hasazande (2013) dan Mulyani, dkk (2007) ini tidak sejalan dengan hasil penelitian. Walaupun rata – rata sampel perusahaan yang digunakan adalah sampel perusahaan dengan laba yang persisten. Namun, sampel ini tidak mampu menunjukkan pengaruh signifikan antara persistensi laba dengan *earnings response coefficient* (ERC), karena tidak mungkin meramalkan arah harga saham dengan tepat menggunakan laba perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *random-walk hypothesis* oleh Burton G. Malkiel (1973). *Random-walk hypothesis* menyatakan bahwa harga saham bergerak secara acak atau (random) dan tidak bisa diprediksi. Sehingga analisis fundamental dan teknikal perusahaan sebenarnya kurang berguna, karena peluang naiknya harga saham sama dengan peluang turunnya. Namun, untuk jangka panjang harga saham cenderung meningkat. Marisatusholekha (2014) dan Hapsari (2010) juga menyatakan bahwa investor tidak selalu memperhatikan laba perusahaan yang persisten. Sehingga saat pengumuman laba, investor tidak selalu bereaksi pada saham perusahaan yang persisten.

#### **4.3.6 Pengujian Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)**

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang dibuktikan secara statistik bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi sebesar 0.068, nilai t positif

sebesar 0.776 dan nilai signifikansi sebesar 0.440 pada level signifikansi 5% menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh. Hal ini **menolak** H6 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Arfan dan Ira (2008) dan Prawisanti (2014), pada perusahaan besar tersedia banyak informasi non-akuntansi sepanjang tahun. Informasi tersebut digunakan oleh investor sebagai alat untuk menginterpretasikan laporan keuangan dengan lebih baik, sehingga dapat dijadikan alat untuk memprediksi arus kas dan mengurangi ketidakpastian. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian. Perusahaan besar belum tentu menyediakan informasi akuntansi dan non-akuntansi yang lengkap. Perusahaan besar juga belum tentu akan memiliki prospek yang baik ke depannya. Perusahaan besar juga cenderung mengalami pertumbuhan yang kecil dibandingkan perusahaan menengah dan kecil. Saham perusahaan besar pun cenderung mempunyai harga saham yang *stagnant*. Sehingga saat dilakukan pengumuman laba, investor tidak selalu bereaksi terhadap saham perusahaan besar. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Hapsari (2013) dan Romasari (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

#### 4.3.7. Pengujian Pengaruh Likuiditas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Likuiditas berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hal ini dibuktikan secara statistik bahwa variabel likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 0.404, nilai t positif sebesar 3.190 dan nilai signifikansi 0.002 pada level signifikansi 5% menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan secara positif. Hasil ini **menerima** H<sub>6</sub> yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan secara positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Hasil ini didukung oleh penelitian Wulansari (2013), Warianto dan Rusiti (2013), serta Setianingsih (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan secara positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC) karena perusahaan dengan likuiditas tinggi akan memiliki risiko gagal bayar yang relatif kecil sehingga kreditur merasa yakin dalam memberi pinjaman kepada perusahaan. Selain itu, investor yakin perusahaan mampu bertahan di pasar. Perusahaan dengan likuiditas tinggi dapat menggunakan aset lancarnya untuk rencana investasi yang dapat meningkatkan nilai dan prospek perusahaan di masa depannya. Sehingga saat informasi laba perusahaan diumumkan, respons investor terhadap perusahaan ini akan tinggi, serta ERC perusahaan akan naik.