

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KESEMPATAN BERTUMBUH,  
DAN *LEVERAGE* TERHADAP KERESPONAN LABA PADA  
PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI  
BEI TAHUN 2009-2012**

**ARTIKEL SKRIPSI**



**Oleh :  
IHSANUL LUKMAN  
56365/2010**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG  
2014**

**PERSETUJUAN PEMBIMBING**

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KESEMPATAN BERTUMBUH,  
DAN LEVERAGE TERHADAP KERESPONAN LABA**

*(Studi Empiris Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI)*

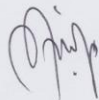
Oleh :

Ihsanul Lukman  
56365/2010

Artikel ini disusun berdasarkan skripsi untuk persyaratan wisuda periode Juni 2014  
dan telah diperiksa/disetujui oleh kedua pembimbing

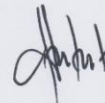
Padang, Mei 2014

**Pembimbing I**



Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak  
NIP.19720910 199802 2 003

**Pembimbing II**



Mayar Afriventi, SE, M.Sc  
NIP. 19840113 200912 2 005

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, KESEMPATAN BERTUMBUH, DAN  
LEVERAGE TERHADAP KERESPONAN LABA  
(Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan *Real Estate*  
yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012)**

**Ihsanul Lukman**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang  
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus Air Tawar Padang  
Email : Ihsanulrise.oftheking@yahoo.com

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan *leverage* terhadap keresponan laba. Jenis penelitian ini termasuk kedalam penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012. Adapun sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapatkan 34 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *www.idx.co.id*. Dan metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur.

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa (1) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keresponan laba, (2) Kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh signifikan terhadap keresponan laba, (3) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keresponan laba, (4) Kesempatan bertumbuh berpengaruh signifikan negatif terhadap keresponan laba, (5) *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap keresponan laba, dan (6) Ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh signifikan terhadap keresponan laba melalui *leverage*.

Kata kunci: Ukuran perusahaan, Kesempatan bertumbuh, *Leverage*, Keresponan laba, *Earnings response coefficient*

**ABSTRACT**

*The aim of this study is to examine the effect of firm size, growth opportunities, and leverage on earnings response coefficient. The type of this study is causative research. The populations in this study are all property and real estate companies listed on the Indonesian Stock Exchange from year 2009-2012. While the study sample was determined by the method of purposive sampling to obtain a sample of 34 companies. The type of data used is secondary data obtained from www.idx.co.id. And the method of analysis used is path analysis.*

*The results show that (1) firm size does not significantly effect on the earnings response coefficient, (2) growth opportunities does not significantly effect on the earnings response coefficient, (3) firm size does not significantly effect on the earnings response coefficient, (4) growth opportunities has significantly negative effect on the earnings response coefficient, (5) leverage has significantly possitive effect on the earnings response coefficient, and (6) Size firm and growth opportunities does not significantly effect on the earnings response coefficient through leverage.*

*Keywords: Firms size, Growth opportunities, Leverage, Earnings response coefficient*

## 1. PENDAHULUAN

Akuntansi lahir dengan tujuan untuk memberikan jasa kepada penggunanya berupa informasi keuangan yang dibutuhkan dalam rangka pengambilan keputusan. Salah satunya yaitu menyediakan laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan suatu alat sebagai salah satu sumber informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam mengambil keputusan.

Salah satu bagian dari laporan keuangan yang sering menjadi perhatian bagi investor sebagai alat informasi untuk mengambil keputusan yaitu laporan laba rugi. Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang memberikan informasi mengenai laba atau rugi yang dicapai oleh suatu perusahaan dalam suatu periode. Menurut Parawiyati dalam Kurniati (2010) menyatakan bahwa informasi tentang laba mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang telah ditetapkan. Menurut Agung (2005) apabila laba dan return memiliki hubungan, maka dapat dikatakan memiliki kandungan informasi.

Oleh karena itu laba merupakan informasi yang paling ditunggu-tunggu oleh pasar untuk menentukan apakah investor akan membeli, menjual atau menahan sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Tetapi laba itu sendiri memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dikarenakan berbagai penyebab, salah satunya asumsi dalam pengukuran dan adanya manipulasi yang kemungkinan dilakukan oleh manajemen laba sehingga menyebabkan informasi laba yang tersedia tidak lagi menggambarkan keadaan dari perusahaan yang sebenarnya. Sehingga diperlukannya informasi dalam keresponan laba untuk mengetahui kualitas laba yang sebenarnya dengan menggunakan *earnings response coefficient* atau koefisien respon laba.

Menurut Scott (2009) *earnings response coefficient* sebagai koefisien yang mengukur besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap

komponen laba yang tidak diharapkan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut. Menurut Tara (2009) secara teoritis, *earnings response coefficient* merupakan suatu koefisien yang berhubungan dengan informasi yang terdapat pada laba akuntansi. Koefisien ini mengukur respon pasar terhadap harga saham atau nilai pasar ekuitas.

Sedangkan variabel eksogen yang akan diteliti pada penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan *leverage*. Alasan peneliti mengambil ketiga variabel ini dikarenakan menurut peneliti menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang dan jangka pendek, serta menggambarkan bagaimana kondisi perusahaan secara internal dan eksternal. Dan juga dilihat dari sisi investor yang rasional, selalu melihat risiko dan prospek pertumbuhan dari suatu perusahaan di masa yang akan datang. Lalu peneliti juga meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh terhadap keresponan laba dengan *leverage* sebagai variabel *intervening*.

Ukuran perusahaan diproksikan dengan informatif harga. Perusahaan besar dianggap memiliki informasi yang lebih banyak dibanding perusahaan kecil. Semakin informatif harga, semakin sedikit kandungan informasi tentang pengumuman laba. Reaksi pasar tidak terlalu besar atas pengumuman laba perusahaan besar yang sering muncul dalam pemberitaan dan media massa. Chaney dan Jeter (1991) yang melakukan pengujian mengenai ukuran perusahaan dengan *earnings response coefficient* dalam jangka panjang, menyatakan bahwa semakin banyak ketersediaan sumber informasi pada perusahaan-perusahaan besar, akan meningkatkan *earnings response coefficient* dalam jangka panjang. Informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan memungkinkan pelaku pasar untuk menginterpretasikan informasi yang terdapat pada laporan keuangan

dengan lebih sempurna, sehingga dapat memprediksi arus kas yang lebih akurat dan menurunkan ketidakpastian.

Penelitian yang dilakukan oleh Palupi (2006) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan *earnings response coefficient* walaupun tidak berpengaruh signifikan secara statistik, hubungan negatif tersebut terjadi karena banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan-perusahaan besar, sehingga pada saat pengumuman laba, pasar kurang bereaksi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Jang, dkk (2007) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan, ini dikarenakan adanya anggapan bahwa perusahaan besar mampu untuk meningkatkan kinerja perusahaannya dan terus berupaya meningkatkan kualitas labanya.

Kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan di masa datang. Prospek pertumbuhan dapat tercermin dari pertumbuhan laba perusahaan tersebut (Collins dan Kothari, 1989). Perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi akan selalu berupaya untuk meningkatkan laba dan melakukan investasi yang menguntungkan. Oleh karena itu investor akan merespon positif perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan yang selalu meningkat kedepannya. Maka dari itu, makin tinggi kesempatan bertumbuh perusahaan maka akan semakin besar pula *earnings response coefficient*.

Penelitian ini pernah dilakukan oleh Indra, dkk (2011) yang menunjukkan *market to book value ratio* sebagai proksi dari kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Sedangkan Palupi (2006) pada penelitiannya yang menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

*Leverage* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Apabila tingkat

*leverage* perusahaan tinggi, pengumuman informasi laba lebih merupakan berita baik bagi kreditor daripada bagi pemegang saham. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi menyebabkan investor kurang percaya pada laba yang dipublikasikan oleh perusahaan. Dikarenakan adanya anggapan bahwa, dari utang ini yang akan diuntungkan adalah kreditor atau *debtholders* dan juga pada penyelesaian klaim, diketahui bahwa pembayaran kewajiban seperti utang harus didahulukan daripada pembagian deviden. Perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi menghadapi risiko rugi yang lebih tinggi dimasa resesi, tetapi tingkat pengembalian yang diharapkan juga lebih tinggi pada masa cerah. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki rasio utang yang rendah tidak berisiko besar, tetapi peluang untuk melipat gandakan pengembalian atas ekuitas juga kecil. Karena itu, reaksi pasar lebih rendah terhadap berita baik perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi dibandingkan tingkat *leverage* lebih rendah. Maka semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan akan semakin rendah *earnings response coefficient*. Tingkat *leverage* diukur dengan rasio utang atau *debt ratio* (Keown *et al*, 2002 dalam Yenny 2013).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Dhaliwal *et al* (1991) yang menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* berpengaruh dan berhubungan negatif terhadap *leverage*. Berbeda dengan penelitian Yulius (2012) menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan *leverage* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap koefisien respon laba.

Adapun nantinya ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh terhadap *leverage*. Dimana ukuran perusahaan yang biasanya memiliki penjualan yang tinggi, maka akan membutuhkan dana yang besar pula untuk modal, sebaliknya pada perusahaan yang kecil dengan penjualan yang relatif lebih rendah dibanding perusahaan besar maka

akan membutuhkan dana sebagai modal yang kecil pula. Oleh karena itu, biasanya perusahaan besar akan melakukan pinjaman atau utang yang lebih besar kedepan untuk investasinya. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan besar akan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gina (2006) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif dengan *leverage*.

Begitu juga dengan kesempatan bertumbuh, perusahaan dengan kesempatan bertumbuh akan membutuhkan modal yang besar untuk membiayai pertumbuhannya dimasa yang akan datang. Dan untuk mencukupi kebutuhan dana tersebut, perusahaan akan melakukan utang sehingga peluang untuk tumbuh lebih tinggi menjadi tercapai. Menurut Fama dan French (2000) dalam Gina (2006), kebijakan *leverage* perusahaan akan menurun jika investasi kurang dari *retained earning* sehingga perusahaan dengan kesempatan bertumbuh pesat cenderung berutang. Jadi, semakin tinggi kesempatan bertumbuh perusahaan maka akan semakin tinggi pula *leverage*.

Dan ketidakkonsistenan antara teori dan fakta dimana yang telah kita ketahui bahwa apabila laba meningkat maka akan meningkatkan harga saham, tetapi menurut data yang peneliti peroleh dari laporan keuangan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI dan melihat pergerakan harga saham melalui [yahoo.finance.com](http://yahoo.finance.com), dapat dilihat bahwa pada PT Alam Sutera Realty Tbk. laba yang diperoleh pada tahun 2011 sebesar Rp 602.736.609 dan mengalami kenaikan pada tahun 2012 sebesar Rp 1.216.091.539, tetapi tidak diikuti dengan kenaikan harga saham pada saat publikasi, harga saham malah mengalami penurunan dari 1.050 (pada h-3 publikasi) ke level 1000 (pada saat publikasi 13 Maret 2013). PT Cowell Development Tbk. pada tahun 2011 laba yang dihasilkan sebesar Rp 33.321.522.166 meningkat dari tahun sebelumnya sebesar Rp 8.400.254.550

pada tahun 2010, namun harga saham malah mengalami penurunan yaitu dari 275 ke level 270.

Adapun objek yang akan diteliti peneliti yaitu perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2012. Alasannya yaitu perusahaan properti dan *real estate* sekarang lagi berkembang pesat dan semakin bersinar. Menurut data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga akhir November 2012, secara sektoral saham properti dan *real estate* menjuarai kenaikan dalam satu tahun (sejak Desember 2011) yaitu sebesar 63,49% dengan level 322.566 mengalahkan sektor industri dasar yang tumbuh 37,48% di posisi penutupan 513.321 dan sektor perdagangan dan jasa yang naik 33,82% dengan penutupan 736.812 ([www.propertiindonesia.co.id](http://www.propertiindonesia.co.id)).

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh, dan *Leverage* terhadap Keresponan Laba” (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)**.

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai :

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *leverage*.
2. Pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap *leverage*.
3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap keresponan laba pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
4. Pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap keresponan laba pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
5. Pengaruh *leverage* terhadap keresponan laba pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

6. Pengaruh ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh terhadap keresponan laba melalui *leverage* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.

Dari penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat :

1. Bagi penulis, dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan *leverage* terhadap keresponan laba pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI
2. Bagi mahasiswa akuntansi S1 dapat dijadikan acuan, pedoman, dan motivasi dalam melakukan penelitian selanjutnya.
3. Bagi akademis, menjadi sebuah bukti empiris yang akan menambah wawasan dan ilmu pengetahuan mengenai pengaruh ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan *leverage* terhadap keresponan laba pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI.
4. Bagi investor, dapat menjadi sumber informasi dalam pengambilan keputusan investasi.

## 2. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS Teori Pasar Efisien

Dalam akuntansi dikenal teori atau hipotesis *Efficient Market Hypothesis* (EMH). Menurut Sofyan (2008) teori *efficient market hypothesis* ini menyatakan bahwa pasar akan menyesuaikan diri dengan setiap informasi baru yang dikeluarkan mengenai saham. Menurut Tandelilin (2001) pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia meliputi informasi masa lalu, informasi saat ini, serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini

rasional yang bisa mempengaruhi perubahan harga.

Dalam bahasa penelitian bidang penelitian yang menyangkut soal ini adalah *possitive accounting theory*. Dalam teori ini yang dibahas bukan bagaimana mencatat transaksi, tetapi menyangkut :

- a. Melihat hubungan antara pengumuman informasi akuntansi kepada publik dan reaksi pasar terhadap informasi itu yang dilihat dari indikator harga saham dibursa.
- b. Melihat pengaruh perubahan kebijakan akuntansi terhadap harga pasar.

Fama (1969) menyatakan bahwa beberapa syarat untuk menciptakan pasar yang efisien adalah sebagai berikut :

1. Tidak ada biaya transaksi dalam perdagangan saham.
2. Semua informasi tersedia secara cuma-cuma bagi semua peserta pasar.
3. Semua sepekat terhadap implikasi informasi saat ini terhadap harga sekarang dan distribusi harga masa yang akan datang dari tiap saham.

Di dalam teori pasar efisien, informasi akuntansi berada pada posisi bersaing (*competition*) dengan sumber-sumber informasi lainnya seperti berita-berita dalam media (*news*), analisis keuangan (*financial analysis*), dan bahkan harga pasar itu sendiri. Sebagai suatu alat atau sarana untuk menyampaikan informasi kepada investor, informasi dalam laporan keuangan berguna bagi pemakai dimana menurut menurut PSAK (2004) terdapat empat karakteristik kualitatif pokok yaitu dapat dipahami, relevan, keandalan dan dapat diperbandingkan.

### Keresponan Laba

Keresponan laba untuk mengetahui kualitas laba baik atau tidaknya yang diukur dengan *earnings response coefficient* sebagai bentuk pengukuran untuk mengetahui kandungan informasi dalam laba. Penelitian-penelitian pada

*earnings response coefficient* yang mencoba untuk mengidentifikasi dan menjelaskan perbedaan antara informasi laba dengan respon pasar. Menurut Scoot (2009) *earnings response coefficient* adalah koefisien yang mengukur besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba yang tidak diharapkan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut.

Menurut Cho dan Jung dalam Agung (2005) mendefinisikan *earnings response coefficient* sebagai efek dolar dari laba non ekspektasian pada *return* saham, dan secara tipikal diukur dengan koefisien condongan dalam persamaan regresi *return* saham abnormal terhadap laba non ekspektasian.

*Earnings response coefficient* dapat diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi. Proksi harga saham yang digunakan adalah *cummulative abnormal return* (CAR), sedangkan proksi laba akuntansi adalah *unexpected earnings* (UE). Regresi model tersebut akan menghasilkan *earnings response coefficient* untuk masing-masing sampel yang akan digunakan untuk analisis berikutnya.

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Silfi (2010) menjelaskan ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan bersih lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Perusahaan pada dasarnya dikelompokkan menjadi dua kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Menurut BAPEPAM NO 9 Tahun 1995 berdasarkan

ukuran perusahaan dapat digolongkan menjadi dua kelompok yaitu:

#### **1. Perusahaan Menengah/Kecil**

Merupakan badan hukum yang didirikan di Indonesia yang :

- a. Memiliki sejumlah karyawan (*total asset*) tidak lebih dari 20 milyar.
- b. Bukan merupakan afiliasi atau dikendalikan oleh suatu perusahaan yang bukan perusahaan menengah atau kecil.
- c. Bukan merupakan reksadana.

#### **2. Perusahaan Menengah/Besar**

Merupakan kegiatan ekonomi yang mempunyai kriteria kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan usaha. Usaha ini meliputi usaha nasional (milik Negara ataupun swasta) dan usaha asing yang melakukan kegiatan di Indonesia.

Perusahaan besar cenderung memiliki kelebihan dalam mengembangkan dan mengimplementasikan pengendalian internal perusahaan. Sebaliknya perusahaan kecil memiliki kesulitan dalam mengevaluasi pengendalian internal dikarenakan belum mempunyai struktur yang formal atau struktur yang baik dalam pengendalian internal mereka.

Beberapa parameter yang digunakan untuk mengukur besar atau kecilnya perusahaan dapat dilihat dari jumlah karyawan, total penjualan dalam satu periode, jumlah saham yang beredar dan total aktiva. Dalam penelitian ini penulis menggunakan total aktiva sebagai alat ukur untuk melihat ukuran perusahaan (Collins dan Kothari, 1989).

### **Kesempatan Bertumbuh**

Kesempatan bertumbuh menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Kesempatan bertumbuh yang dihadapi perusahaan diwaktu yang akan datang merupakan suatu prospek baik yang dapat mendatangkan laba bagi perusahaan.



Menurut Nisa (2003) *growth* adalah pertumbuhan perusahaan, dibandingkan dengan periode sebelumnya.

Perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh diharapkan memberikan profitabilitas yang tinggi dimasa datang, dan diharapkan laba lebih persisten. Penilaian pasar terhadap kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan terlihat dari harga saham yang terbentuk sebagai suatu nilai ekspektasi terhadap manfaat masa depan yang akan diperolehnya. Pemegang saham akan memberikan respon yang lebih besar kepada perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh yang tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat tinggi dimasa depan bagi investor (Scoot, 2009).

Informasi laba perusahaan merupakan gambaran kinerja manajemen perusahaan dalam pengelolaan sumber daya perusahaan. hal ini penting diketahui oleh para investor, karena mereka akan bereaksi terhadap informasi laba. Bagi investor ketika laba tahunan diumumkan mereka akan bereaksi dan akan mengekspektasikan informasi tersebut bersifat “good news” atau “bad news”.

Menurut Zahroh (2006) perusahaan yang terus bertumbuh, dengan mudah menarik modal, ini merupakan sumber pertumbuhan. Maka dari itu informasi laba perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh akan direspon positif oleh pemodal.

Pada penelitian ini kesempatan bertumbuh di ukur dengan *market to book value of equity ratio*. Sebagaimana menurut Bekaert *et al* (2004) dalam Wahyudianawati (2005), menyatakan bahwa *market to book value of equity ratio* merupakan proksi yang sering digunakan untuk mengukur variabel kesempatan bertumbuh.

$$\text{Market to Book Value Ratio} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}}$$

## Leverage

*Leverage* merupakan penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan, baik itu sumber pembiayaan jangka panjang maupun sumber pembiayaan jangka pendek. Menurut Lukman (2004) istilah *leverage* biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan.

Dengan memperbesar tingkat *leverage* maka hal ini akan berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula, tetapi pada saat yang sama hal tersebut juga akan memperbesar *return* yang diperoleh. Tingkat *leverage* ini bisa saja berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lainnya, atau dari satu periode ke periode yang lainnya dalam satu perusahaan. Tetapi yang jelas, semakin tinggi *leverage* akan semakin tinggi risiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan. Istilah risiko disini dimaksudkan dengan ketidakpastian (*uncertainty*) dalam hubungannya dengan kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban tetapnya (*fixed payment obligation*).

*Leverage* bertujuan untuk meningkatkan return bagi pemegang saham. Dengan memperbesar unsur *leverage*, maka unsur ketidakpastian return makin tinggi, tapi juga memperbesar kemungkinan pertambahan jumlah *return* yang diperoleh.

Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan menghitung *debt ratio* yaitu dengan membandingkan antara total utang dengan total aset dari suatu perusahaan periode tertentu (Dhaliwal *et al*, 1991).

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

## Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Palupi (2006), yang meneliti mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba dengan variabel risiko sistematis, persistensi laba, prediktibilitas laba, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan resiko kegagalan. Dengan hasil penelitian risiko sistematis dan persistensi laba secara signifikan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba, sedangkan prediktibilitas laba, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan resiko kegagalan tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Sri (2007) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan variabel persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis, kesempatan bertumbuh, dan ukuran perusahaan. Dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa persistensi laba, risiko sistematis, struktur modal, kesempatan bertumbuh, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

Rizky (2009) melakukan penelitian mengenai ERC dengan variabel bebasnya ALPA, struktur modal, persistensi laba, pertumbuhan laba, dan ukuran perusahaan. Dengan hasil penelitian adalah ukuran perusahaan, struktur modal, dan pertumbuhan laba tidak berpengaruh terhadap ERC. Sedangkan persistensi laba dan ALPA berpengaruh negatif terhadap ERC.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Indra dkk (2011) yang meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* pada perusahaan properti dan *real estate*, dengan variabel *leverage*, *beta*, *firm size*, dan *market to book value ratio*. Dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *beta* dan *market to book value ratio* memiliki pengaruh terhadap kualitas laba, sedangkan variabel *leverage* dan *size firm*

tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kualitas laba.

Pada penelitian kali ini berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Indra dkk (2011), perbedaannya yaitu periode yang dipakai. Indra, dkk memakai periode tahun 2004-2008, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2009-2012 dan juga pada penelitian ini peneliti memilih variabel *leverage*, ukuran perusahaan, dan kesempatan bertumbuh, serta *leverage* sebagai variabel *intervening*. Yangmana kita ketahui beda periode akan mendapatkan hasil yang berbeda pula dan jarangny penelitian mengenai koresponan laba terkait variabel diatas yang menggunakan variabel *intervening*.

## Pengembangan Hipotesis Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Leverage

Menurut Al-Malkawi (2008) dikarenakan adanya kemudahan akses dalam pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan adanya kemampuan untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan besar memiliki rasio pembayaran yang lebih besar daripada perusahaan yang kecil.

Perusahaan besar biasanya memiliki penjualan yang tinggi sehingga membutuhkan modal yang besar pula, sebaliknya pada perusahaan kecil yang memiliki penjualan yang cenderung rendah kebutuhan modal juga semakin kecil. Teker *et al.* (2009) mengungkapkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *size* dengan *capital structure*. Ini berarti bahwa perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar cenderung menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan dana yang besar dan untuk membiayai investasinya.

## Hubungan Kesempatan Bertumbuh terhadap Leverage

Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi ditandai dengan tingginya kesempatan bertumbuh suatu perusahaan. Ini dapat dilihat dari pergerakan harga saham terhadap nilai

buku per lembar saham (Umar, 2008 dalam Achmad, 2013). Perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi akan membutuhkan modal yang besar untuk membiayai pertumbuhannya tersebut dimasa yang akan datang. Maka dari itu, perusahaan akan mempertahankan laba untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan dan secara bersamaan diharapkan akan tetap mengandalkan pendanaan melalui utang yang lebih besar (Baskin, 1999 dalam Aditya, 2011). Dapat dikatakan bahwa apabila suatu perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi maka mereka membutuhkan dana atau modal yang lebih besar pula sehingga apabila dana internal yang ada tidak mencukupi untuk membiayainya maka perusahaan akan cenderung melakukan pinjaman untuk mencukupinya.

#### **Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Keresponan Laba**

Menurut Sujianto (2001) dalam Silfi (2010), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran asset atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan. Dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aktiva yang kecil (Indriani, 2005 dalam Zahroh dan Utama, 2006).

Perusahaan yang berukuran besar memiliki kinerja dan sistem yang baik untuk mengendalikan, mengelola, mengatur semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pengendalian, pengelolaan dan pengaturan aset perusahaan yang

efektif dan efisien ini berpotensi untuk mendatangkan laba. Hal itulah yang menyebabkan investor lebih memiliki kepercayaan pada perusahaan besar, karena perusahaan besar dianggap mampu untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya dengan berupaya meningkatkan kualitas labanya. Dengan demikian semakin besar ukuran perusahaan yang dilihat dari total aktivanya, akan membuat investor semakin merespon positif laba yang diumumkan.

Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Jang dkk, (2007) yang menyatakan bahwa ukuran berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficients*. Senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Zahroh dan Utama (2006) yang menyatakan bahwa perusahaan yang besar akan memiliki *earnings response coefficient* yang tinggi.

#### **Hubungan Kesempatan Bertumbuh terhadap Keresponan Laba**

Fatmariyani (2013) mengatakan bahwa kesempatan bertumbuh adalah kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal yang menguntungkan. Perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana dalam jumlah yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut pada masa yang akan datang. Oleh karenanya, perusahaan akan mempertahankan earning untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan dan pada waktu bersamaan perusahaan diharapkan akan tetap mengandalkan pendanaan melalui utang yang lebih besar (Baskin, 1989 dalam Dwi 2011).

Collins dan Kothari (1989) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar akan memiliki *earnings response coefficient* yang tinggi pula. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin bertumbuh suatu perusahaan maka akan mendapatkan respon yang baik bagi pemodal. Karena adanya anggapan bahwa kesempatan perusahaan untuk mendapatkan atau menambah laba yang

diperoleh suatu perusahaan dimasa yang akan datang semakin tinggi, sehingga investor merespon positif laba yang dihasilkan.

### **Hubungan Leverage terhadap Keresponan Laba**

Menurut Irham (2011) menjelaskan rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Jadi, apabila perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak diluar perusahaan (kreditur) maka akan timbul utang sebagai konsekuensinya dan berarti perusahaan telah melakukan *financial leverage*. Semakin besar utang maka *financial leverage* juga akan semakin besar. Berarti resiko yang dihadapi oleh perusahaan akan semakin besar karena utang tersebut. Perusahaan yang memiliki utang yang lebih besar maka akan mengalami risiko kebangkrutan yang lebih besar dibanding dengan perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang rendah.

Dan dengan adanya ketentuan pada penyelesaian klaim bahwa kewajiban berupa utang harus terlebih dahulu dibayarkan daripada pembagian dividen. Sehingga semakin baik kondisi laba maka semakin rendah respon pasar, ini dikarenakan investor akan beranggapan bahwa yang diuntungkan disini adalah *debtholders* bukan *stakeholders*. Oleh karena itu, investor akan kurang menanggapi berita baik mengenai laba apabila perusahaan tersebut memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Maka dapat disimpulkan bahwa, semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka akan semakin rendah pula reaksi pasar terhadap laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan atau *earnings response coefficient* menjadi rendah atau bisa dinyatakan bahwa investor merespon negatif laba yang dihasilkan.

Hasil ini diperkuat dengan penelitian Dhaliwal *et al* (1991) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap koefisien response laba yaitu *earnings response coefficient*.

### **Kerangka Konseptual**

Dengan adanya keresponan laba dapat mengetahui kualitas laba itu baik atau tidaknya yang diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient*, yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba. Dimana jika suatu pengumuman laba mengandung informasi, maka pasar akan cepat bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan asset atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan besar memiliki total aktiva yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Apabila perusahaan semakin besar maka akan semakin tinggi pula keresponan laba, yang berarti pemodal merespon positif laba yang dihasilkan suatu emiten.

Kesempatan bertumbuh menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Kesempatan bertumbuh yang dihadapi perusahaan diwaktu yang akan datang merupakan suatu prospek baik yang dapat mendatangkan laba bagi perusahaan. Semakin bertumbuh perusahaan maka akan semakin tinggi kesempatan memperoleh laba dimasa yang akan datang, ini akan direspon positif oleh pemodal. Semakin tinggi kesempatan bertumbuh suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula keresponan laba, karena pemodal akan merespon positif dari laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

*Leverage* merupakan suatu rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Untuk perusahaan yang cenderung berutang, setiap adanya peningkatan laba akan dirasakan oleh pemberi pinjaman sebagai suatu keamanan. Maka dari itu, apabila terjadinya peningkatan laba investor cenderung menanggapi ini sebagai informasi yang buruk. Dikarenakan

apabila terjadinya peningkatan laba ini yang diuntungkan adalah *debtholders* bukan *shareholders*. Jadi, perusahaan yang tinggi *leverage*-nya, maka semakin rendah keresponan laba, karena investor tidak merespon baik laba yang dihasilkannya. Dan juga nantinya akan diteliti mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh terhadap *leverage*. Seperti yang telah dibahas sebelumnya bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *leverage*. Dimana semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula modal pendanaan yang akan dibutuhkan oleh perusahaan tersebut. Sebaliknya perusahaan kecil akan membutuhkan modal yang rendah. Pada kesempatan bertumbuh juga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *leverage*. Perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi akan membutuhkan dana yang lebih besar pula untuk pertumbuhannya tersebut dimasa yang akan datang, biasanya perusahaan cenderung akan melakukan utang. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat digambarkan kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut: **Gambar 1. Kerangka Konseptual (lampiran).**

### Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *Leverage*.
- H<sub>2</sub>: Kesempatan Bertumbuh berpengaruh signifikan positif terhadap *Leverage*.
- H<sub>3</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap Keresponan Laba.
- H<sub>4</sub>: Kesempatan Bertumbuh berpengaruh signifikan positif terhadap Keresponan Laba.
- H<sub>5</sub>: *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap Keresponan Laba.

## 3. Metode Penelitian

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausatif yang berguna untuk menganalisis pengaruh antara suatu variabel dengan variabel lainnya.

### Populasi dan Sampel

#### 1. Populasi

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai dengan 2012.

#### 2. Sampel

Pada penelitian ini, penarikan sampel yang dilakukan penulis yaitu dengan cara *purposive sampling*, dimana melalui pertimbangan tertentu untuk penentuan sampel. Adapun kriteria yang ditetapkan untuk pemilihan sampel pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar sejak Januari 2009 sampai Desember 2012 dan masih melakukan kegiatan operasinya sampai dengan Desember 2012.
2. Melaporkan laporan keuangan dalam rupiah per 31 Desember setiap tahunnya serta memiliki data keuangan yang lengkap terutama tentang variabel yang diteliti.
3. Perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki informasi tanggal publikasi laporan keuangan selama periode pengamatan.

Berdasarkan pada **Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel (lampiran)**, sehingga yang dapat dijadikan sampel adalah sebanyak 34 perusahaan yang ditunjukkan dalam **Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel (lampiran)**.

### Jenis Data

Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter yaitu data penelitian yang berupa laporan-laporan yang dimiliki oleh perusahaan properti dan *real estate* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai dengan 2012.

## Sumber data

Sumber data penelitian ini adalah data sekunder. Data pada penelitian ini diperoleh dari perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai dengan 2012. Variabel yang diteliti tersedia lengkap dalam pelaporan keuangan pada tahun tersebut. Dan sumber data ini diperoleh melalui *website* <http://www.idx.co.id>.

## Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, penulis memperoleh data melalui teknik pengumpulan data dengan menggunakan teknik dokumentasi dari data-data yang telah dipublikasikan oleh perusahaan properti dan *real estate* dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu <http://www.idx.co.id>.

## Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel Endogen (Y)

Keresponan laba (Y) merupakan variabel endogen pada penelitian ini. Keresponan laba diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient*. Besarnya *earnings response coefficient* diperoleh dengan melakukan beberapa tahapan, yaitu tahap pertama menghitung *cumulative abnormal return* (CAR) masing-masing sampel dan tahap kedua menghitung *unexpected earnings* (UE) sampel.

### 1. Cumulative Abnormal Return (CAR)

Penelitian ini mengukur *return* abnormal tiga hari disekitar tanggal publikasi dan pada tanggal publikasi laporan keuangan (t-3, t+3). Perhitungan Akumulasi *Return* Tidak Normal (ARTN) atau *Cummulative Abnormal Return* (CAR) untuk masing-masing perusahaan merupakan akumulasi dari rata-rata *abnormal return* selama periode jendela dimana menurut Jogiyanto (2007: 450) dengan menggunakan rumus berikut ini :

$$ARTN_{i,t} = \sum_{a=t-3}^t RTN_{i,a}$$

Ket :

ARTNi.t : Akumulasi *Return* Tidak Normal (*Cummulative Abnormal Return*) sekuritas i pada waktu t, yang diakumulasi dari *return* tidak normal (RTN) sekuritas ke-i mulai hari awal periode (t3) sampai hari ke-t

RTNi.a : *Return* tidak normal (*abnormal return*) untuk sekuritas ke-i pada hari ke-a, yaitu mulai t3 (hari awal periode jendela) sampai hari ke-t

Menurut Soewardjono (2005) *Abnormal Return* diperoleh dari :

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

Ket :

Rait : *Return* abnormal perusahaan i pada waktu t

Rit : *Return* perusahaan i pada waktu t

Rmt : *Return* pasar pada waktu t

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

a. *Return* saham harian dihitung dengan rumus :

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

Ket :

Rit : *Return* saham perusahaan i pada hari t

Pit : Harga penutupan saham i pada hari t

Pit-1 : Harga penutupan saham i pada hari t-1

b. *Return* pasar harian dihitung sebagai berikut :

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

Ket :

Rmt : *Return* pasar harian

IHSGt : Indeks harga saham gabungan pada hari t

IHSGt-1 : Indeks harga saham gabungan pada hari t-1

2. *Unexpected earnings* diukur menggunakan pengukuran laba per lembar saham (Riyatno, 2007):

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

Ket :

UE<sub>it</sub> : *Unexpected earnings* perusahaan i pada periode (tahun) t

EPS<sub>it</sub> : Laba akuntansi perusahaan i pada periode (tahun) t

EPS<sub>it-1</sub> : Laba akuntansi perusahaan i pada periode (tahun) sebelumnya

3. *Earnings Response Coefficient (ERC)* akan dihitung dari *slope* b pada hubungan CAR dengan UE (Teets and Wasley 1996 dalam Nisa 2011) yaitu :

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

Ket:

CAR<sub>it</sub> : *Abnormal return* kumulatif perusahaan i selama periode amatan  $\pm 3$  hari dari publikasi laporan keuangan

UE<sub>it</sub> : *Unexpected Earnings*

$\varepsilon_i$  : Komponen *error* dalam model atas perusahaan i pada perioda t

### Variabel Eksogen

Variabel *eksogen* adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel *endogen* dan mempunyai pengaruh positif atau negatif bagi variabel *endogen* nantinya. Adapun variabel *eksogen* pada penelitian ini yaitu ukuran perusahaan (X1) dan kesempatan bertumbuh (X2).

#### a. Ukuran Perusahaan

Suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain diukur dengan penjualannya, total aset, dan kapitalisasi pasar. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan

menggunakan total aktiva (Collins dan Kothari, 1989).

#### b. Kesempatan bertumbuh

Kesempatan bertumbuh pada penelitian ini menggunakan alat ukur yaitu *market to book value ratio* pada masing-masing perusahaan pada periode akhir periode laporan keuangan, yang dirumuskan sebagai berikut ;

$$\text{Market to Book Value Ratio} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}}$$

### Variabel Intervening

Variabel *intervening* adalah variabel yang mempengaruhi hubungan antar variabel *endogen* dengan variabel *eksogen* sehingga menjadi hubungan tidak langsung (variabel antara). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel *intervening* adalah *leverage* (X3).

#### a. Leverage

*Leverage* merupakan proporsi penggunaan utang dalam investasi aset suatu perusahaan. untuk mengukur seberapa proporsi penggunaan utang dapat digunakan rasio. Salah satu rasio yang dapat digunakan adalah rasio utang (*debt ratio*) yang dinyatakan dalam satuan kali. Perhitungan *debt ratio* setiap tahunnya akan dirata-ratakan sehingga diperoleh satu nilai *debt ratio* selama empat tahun penelitian. Adapun persamaan yang dapat digunakan untuk menentukan rasio utang (Dhaliwal, *et al* 1991) adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

### Teknik Analisis Data

#### 1. Uji Asumsi Klasik

##### a. Uji Normalitas Residual

Uji normalitas residual dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Sebelum dilakukan uji normalitas residual maka dilakukan uji normalitas data untuk melihat apakah data ini dapat menggunakan uji analisis parametrik atau non parametrik. Pengujian

ini menggunakan metode *Kolmogrov Smirnov* dengan kriteria pengujian  $\alpha = 0,05$  (Singgih 2000 dalam Nisa 2011) sebagai berikut:

- a. Jika  $\alpha \text{ sig} \geq \alpha$  berarti data sampel berdistribusi normal
- b. Jika  $\alpha \text{ sig} \leq \alpha$  berarti data sampel tidak berdistribusi normal

**b. Uji Heterokedastisitas**

*Heterokedastisitas* yaitu variabel pengganggu yang memiliki varian yang sama dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Menurut Imam (2007), uji *heterokedastisitas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi adanya gejala heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji *Glejser*. Uji *Glejser* mengusulkan nilai *absolut residual* terhadap variabel *independen* (Imam, 2007) dengan persamaan regresi :

$$|U_t| = \alpha + \beta X_t + v_t$$

Jika probabilitas signifikan di atas 5% dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya *heterokedastisitas*.

**2. Uji Kelayakan Model**

Untuk dapat menganalisis seberapa besar suatu variabel penyebab mempengaruhi variabel akibat maka analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Diagram jalur merupakan sebuah struktur yang lengkap dari hubungan kausal antar variabel, yang terdiri dari hubungan substruktur yang menyerupai regresi. Dengan persamaan jalur sebagai berikut :

$$X_3 = PX_3X_1X_1 + PX_3X_2X_2 + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

**(Gambar 2. Substruktur I (lampiran))**

$$Y = PYX_1X_1 + PYX_2X_2 + PYX_3X_3 + \varepsilon (2)$$

**(Gambar 3. Substruktur II (lampiran))**

Maka berdasarkan sub-struktur ini, besarnya pengaruh suatu variabel bebas

terhadap variabel terikat yang disebut koefisien jalur dengan simbol  $PYX_i$  dapat ditentukan dengan rumus sebagai berikut:

$$PYX_i = BYX_i \sqrt{\frac{\sum_{h=1}^n x^2_{ih}}{\sum_{h=1}^n y^2_h}} ; i = 1,2,3$$

Dalam hal :

$PYX_i$  = Koefisien jalur dan variabel  $X_i$  terhadap  $Y$

$BYX_i$  = Koefisien regresi dan variabel  $X_i$  terhadap  $Y$

Sedangkan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel lain ( $\varepsilon$ ) dapat ditentukan dengan rumus (Imam, 2007):

$$PY\varepsilon_1 = \sqrt{1 - R^2 Y X_1 X_2 X_3}$$

Adapun pengaruh suatu variabel ke variabel lain baik secara langsung maupun tidak langsung pada penelitian ini, sebagai berikut :

1) Pengaruh Langsung

$$X_1 \rightarrow Y \text{ Persamaan} = Py_{X_1}. Py_{X_1}$$

$$X_2 \rightarrow Y \text{ Persamaan} = Py_{X_2}. Py_{X_2}$$

$$X_3 \rightarrow Y \text{ Persamaan} = Py_{X_3}. Py_{X_3}$$

2) Pengaruh Tidak Langsung

$$X_1 \rightarrow Y \text{ Melalui } X_3$$

$$\text{Persamaan} = Py_{X_1}. PX_3X_1. Py_{X_3}$$

$$X_2 \rightarrow Y \text{ Melalui } X_3$$

$$\text{Persamaan} = Py_{X_2}. PX_3X_2. Py_{X_3}$$

**a. Uji Determinasi ( $R^2$ )**

Untuk mengetahui kontribusi dari variabel eksogen terhadap variabel endogen dapat dilihat dari *adjusted R square*-nya. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel endogen. *Adjusted R<sup>2</sup>* berarti  $R^2$  sudah disesuaikan dengan derajat bebas dari masing-masing kuadrat yang tercakup di dalam perhitungan *adjusted R<sup>2</sup>*. Untuk membandingkan dua  $R^2$ , maka harus memperhitungkan banyaknya variabel



X yang ada dalam model. Hal ini dilakukan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Adjusted } R^2 = 1 - (1 - R^2) \left[ \frac{N-1}{N-k} \right]$$

Dari rumus di atas jelas bahwa :

- a. Kalau  $k > 1$  maka *adjusted*  $R^2 < R^2$ , yang berarti bahwa apabila banyaknya variabel eksogen ditambah, *adjusted*  $R^2$  dan  $R^2$  akan sama-sama meningkat, tetapi peningkatan *adjusted*  $R^2$  lebih kecil daripada  $R^2$ .
- b. *Adjusted*  $R^2$  dapat positif atau negatif, walaupun  $R^2$  selalu non negatif. Jika *adjusted*  $R^2$  negatif nilainya dianggap 0.

### b. Uji F-Statistik

Uji F dilakukan untuk menguji apakah secara serentak variabel endogen mampu menjelaskan variabel eksogen secara baik atau untuk menguji apakah model yang digunakan telah fix atau tidak. Rumus yang digunakan adalah :

$$F = \frac{R^2/k-1}{(1-R^2)/(n-k)} \quad (\text{Imam, 2007})$$

Dalam hal ini :

F = Uji

$R^2$  = Koefisien Determinan

n = Jumlah Sampel

k = Jumlah Variabel Bebas

Dengan kriteria sebagai berikut:

Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_a$  diterima,  $H_0$  ditolak

Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka  $H_a$  ditolak,  $H_0$  diterima

Atau

Jika  $sig < 0.05$ , maka  $H_a$  diterima,  $H_0$  ditolak

Jika  $sig > 0.05$ , maka  $H_a$  ditolak,  $H_0$  diterima

### 3. Uji t (Hipotesis)

Uji ini bertujuan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel terikat dengan

mengasumsikan variabel lain adalah konstan. Hal ini diperoleh dengan rumus :

$$t = \frac{\beta n}{S\beta n}$$

Ket:

$\beta n$  = Koefisien regresi masing-masing variabel

$S\beta n$  = Standar error dari masing-masing variabel

Kriteria penerimaan hipotesis :

- a) Untuk hipotesis  $H_1, H_2, H_3, H_4$ 
  - 1) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$ ,  $\alpha < 0,10$  dan  $\beta (+)$  maka  $H_a$  diterima.
  - 2) Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$ ,  $\alpha > 0,10$  dan  $\beta (-)$  maka  $H_a$  ditolak.
- b) Untuk hipotesis  $H_5$ 
  - 1) Jika  $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ ,  $\alpha < 0,10$  dan  $\beta (-)$  maka  $H_a$  diterima.
  - 2) Jika  $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ ,  $\alpha > 0,10$  dan  $\beta (+)$  maka  $H_a$  ditolak.

### Defenisi Operasional

Untuk lebih memudahkan dalam penulisan dan untuk menghindari penafsiran yang berbeda pada penelitian ini, maka penulis perlu menjelaskan definisi operasional variabel sebagai berikut :

#### Keresponan Laba

Keresponan laba yang diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient* adalah koefisien yang mengukur besarnya keuntungan abnormal sebuah sekuritas sebagai respon terhadap komponen tidak diharapkan (*unexpected component*) informasi keuangan. Untuk mengetahui kualitas laba yang baik dapat menggunakan *earnings response coefficient* sebagai alat ukurnya yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi laba.

#### Ukuran Perusahaan

Merupakan skala yang dapat mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur besar kecilnya perusahaan adalah dengan melihat total aset perusahaan.

## Kesempatan Bertumbuh

Adanya potensi bertumbuh perusahaan dimasa mendatang, investor mengharapkan terdapat keuntungan yang mereka dapatkan dimasa mendatang. Kesempatan bertumbuh ini diukur dengan menggunakan *market to book value of equity ratio*.

## Leverage

*Leverage* atau rasio utang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya apabila perusahaan likuidasi. *Leverage* dapat dihitung dengan membagi total hutang dengan total aset.

## 4. TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Aktivitas pengembangan subsektor industri *real estate* adalah kegiatan perolehan tanah untuk kemudian dibangun perumahan dan atau bangunan komersial dan atau bangunan industri. Bangunan tersebut dimaksudkan untuk dijual atau disewakan, sebagai satu kesatuan atau secara eceran. Aktivitas pengembangan ini juga mencakup perolehan kapling tanah untuk dijual tanpa bangunan.

Secara spesifik, aktivitas subsektor *real estate* lebih mengarah pada kegiatan pengembangan perumahan konvensional berikut sarana pendukung berupa fasilitas umum dan fasilitas sosial. Disisi lain, aktivitas sub sektor industri properti lebih mengarah pada kegiatan pengembangan bangunan hunian vertikal, antara lain apartemen, kondominium, dan rumah susun. Bangunan komersial antara lain perkantoran, pusat perbelanjaan, dan bangunan industri.

Dari segi pengelolaan, subsektor industri *real estate* cenderung lebih keras karena adanya pemindahan hak kepemilikan dari pengembangan kepada pemilik bangunan (penghuni pemukiman) sehingga pemeliharaan dan pengelolaan bangunan diserahkan sepenuhnya kepada pemilik yang bersangkutan, sedangkan

subsektor industri properti lebih memiliki ketergantungan dalam hal pemeliharaan dan pengelolaan bangunan miliknya.

Dari segi pendapatan, pendapatan subsektor *real estate* diperoleh dari penjualan dan peningkatan harga tanah, sedangkan pendapatan subsektor industri properti berasal dari penjualan, penyewaan, pengenaan *service charge*, dan lain-lain (BAPEPAM, 2002:4).

## Analisis Data

### Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas Residual

Tujuan dari uji normalitas residual ini dilakukan adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujiannya dilakukan dengan menggunakan *one sample kolmogrof-smirnov test* (K-S), yang mana nilai *asympt.sig* (2-tailed) > 0,05 maka distribusi residual dikatakan normal. Setelah dilakukan pengolahan data, didapat hasil yang menunjukkan residual tidak berdistribusi dengan normal, seperti terlihat pada **Tabel 3. Uji Normalitas Residual (lampiran)**.

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05 yaitu sebesar 0,051, yang berarti data sudah berdistribusi normal.

#### b. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk mendeteksi adanya gejala heterokedastisitas digunakan uji *Glejser*. Apabila nilai *sig* > 0,05 maka data tersebut bebas dari heterokedastisitas. Hasil pengujian heterokedastisitas dapat dilihat pada **Tabel 4. Uji Heterokedastisitas Sebelum Transformasi (lampiran)**.

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat nilai *sig* 0,116 untuk variabel ukuran

perusahaan, 0,058 untuk variabel kesempatan bertumbuh, dan 0,000 untuk variabel *leverage*. Maka terlihat bahwa telah terjadi gejala heterokedastisitas. Oleh karena itu menurut Imam (2007), menunjukkan cara untuk mengatasi masalah heterokedastisitas yaitu dengan transformasi logaritma normal. Dengan mentransformasi data ke bentuk logaritma normal, maka *error* akan mengecil dan akibatnya heterokedastisitas akan berkurang. Data tersebut kembali diuji heterokedastisitasnya dengan mentransformasi data ke bentuk logaritma natural. Sehingga diperoleh hasil olahan data yang terdapat pada **Tabel 5. Uji Heterokedastisitas Setelah Transformasi (lampiran)**.

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat nilai sig 0,758 untuk variabel ukuran perusahaan, 0,811 untuk variabel kesempatan bertumbuh, dan 0,759 untuk variabel *leverage*. Maka dapat disimpulkan bahwa sudah tidak terjadi gejala heterokedastisitas pada penelitian ini dikarenakan nilai sig > 0,05.

### Uji Kelayakan Model

Untuk dapat menganalisis seberapa besar suatu variabel penyebab mempengaruhi variabel akibat maka analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Diagram jalur merupakan sebuah struktur yang lengkap dari hubungan kausal antar variabel, yang terdiri dari hubungan substruktur yang menyerupai regresi. Besarnya koefisien pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen yang telah ditransformasikan sebelumnya dengan menggunakan *software SPSS versi 17*, diperoleh dengan langkah-langkah berikut:

#### a. Substruktur I

Substruktur I dalam penelitian ini menguji pengaruh ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh terhadap *leverage*. Sehingga dapat dilihat pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan dan

kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* melalui *leverage*. Berikut hasil pengolahan data pada substruktur I:

#### 1) Uji F Statistik

Dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel eksogen secara bersama-sama terhadap variabel endogen.

Terlihat pada **Tabel 6. Hasil Uji F Statistik (lampiran)** besarnya  $F_{hitung} = 3,099 > F_{tabel} = 2,92$  pada level sig  $0,059 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, dan kesempatan bertumbuh secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel *leverage*. Sehingga dapat dikatakan model regresi ini kurang baik, ini dapat dilihat dari hubungan antara ukuran perusahaan, dan kesempatan bertumbuh terhadap *leverage* tidak satupun yang signifikan.

#### 2) Uji Determinasi ( $R^2$ )

Digunakan untuk mengukur kontribusi variabel eksogen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel endogen. Hasil pengujian dapat dilihat pada **Tabel 7. Koefisien Determinasi (lampiran)**.

Berdasarkan Tabel 7. nilai *adjusted R square* menunjukkan 0,113. Berarti kontribusi variabel ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh terhadap *leverage* 11,3% sedangkan 88,7% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

#### 3) Uji t (Hipotesis)

Pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel eksogen secara individu terhadap variabel endogen. Pada **Tabel 8. Hasil Uji Substruktur I (lampiran)** dapat dilihat hasil uji t secara parsial sebagai berikut :

a. Pengaruh ukuran perusahaan ( $X_1$ ) terhadap *leverage* (Y)

Dari olahan data diperoleh  $PX_3X_1 = 0,225$ , nilai  $t_{hitung} = 1,324 > t_{tabel} = 1,3104$  pada sig  $0,195 > 0,10$ , artinya koefisien jalurnya tidak signifikan dan model kurang baik untuk diteliti.

b. Pengaruh kesempatan bertumbuh ( $X_2$ ) terhadap *leverage* (Y)

Dari olahan data diperoleh  $PX_3X_2 = 0,285$ , nilai  $t_{hitung} = 1,673 > t_{tabel} = 1,3104$  pada sig  $0,104 > 0,10$ , artinya koefisien jalurnya tidak signifikan dan model kurang baik untuk diteliti.

Besarnya pengaruh variabel lain terhadap *leverage* ( $PX_3\epsilon_1$ ) dapat ditentukan dengan cara berikut:

$$Pye_1 = \sqrt{1 - 0,167} = 0,9126$$

Sehingga persamaan jalurnya adalah:

$$X_3 = 0,225 X_1 + 0,285 X_2 + 0,9126$$

## b. Substruktur II

Substruktur II dalam penelitian ini menguji pengaruh langsung ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan *leverage* terhadap keresponan laba. Berikut hasil pengolahan data pada substruktur II:

### 1) Uji F Statistik

Dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel eksogen secara bersama-sama terhadap variabel endogen.

Terlihat pada **Tabel 9. Hasil Uji F Statistik (lampiran)**, besarnya  $F_{hitung} = 3,474 > F_{tabel} = 2,92$  pada level sig  $0,045 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan *leverage* secara bersama-sama mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel keresponan laba dan adapun variabel kesempatan bertumbuh dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap variabel endogen sedangkan

ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Maka persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan atau model sudah signifikan sehingga dapat dilanjutkan untuk pengujian secara individual.

### 2) Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan **Tabel 10. Koefisien Determinasi (lampiran)**, terlihat nilai *adjusted R square* menunjukkan 0,304. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan *leverage* terhadap keresponan laba yaitu sebesar 30,4% sedangkan 69,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

### 3) Uji t (Hipotesis)

Pada **Tabel 11. Hasil Uji Substruktur II (lampiran)** dibawah ini dapat dilihat hasil uji t secara parsial sebagai berikut :

a. Pengaruh ukuran perusahaan ( $X_1$ ) terhadap keresponan laba (Y)

Dari olahan data diperoleh  $PYX_1 = -0,240$ , nilai  $-t_{hitung} = -0,971 > -t_{tabel} = -1,3104$  pada sig  $0,348 > 0,10$ , artinya koefisien jalurnya tidak signifikan.

b. Pengaruh kesempatan bertumbuh ( $X_2$ ) terhadap keresponan laba (Y)

Dari olahan data diperoleh  $PYX_2 = -0,431$ , nilai  $-t_{hitung} = -1,914 < -t_{tabel} = -1,3104$  pada sig  $0,076 < 0,10$ , artinya koefisien jalurnya signifikan.

c. Pengaruh *leverage* ( $X_3$ ) terhadap keresponan laba (Y)

Dari olahan data diperoleh  $PYX_3 = 0,743$ , nilai  $t_{hitung} = 2,983 > t_{tabel} = 1,3104$  pada sig  $0,01 < 0,10$ , artinya koefisien jalurnya signifikan.

### 4) Pengaruh dari Variabel Lain

Untuk menentukan adanya pengaruh variabel lain terhadap keresponan laba, maka dapat ditentukan dengan cara :

$$Pye_1 = \sqrt{1 - 0,427} = 0,7569$$

Sehingga persamaan jalurnya adalah:

$$Y = -0,240 X_1 + -0,431 X_2 + 0,743 X_3 + 0,7569$$

### c. Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung dalam Penelitian

Pengaruh langsung dan tidak langsung variabel eksogen terhadap variabel endogen adalah sebagai berikut :

a. Pengaruh Langsung:

$$\begin{aligned} 1) X_2 \text{ terhadap } Y = Y \leftarrow X_2 \rightarrow Y &= (P_{YX_2}) (P_{YX_2}) \\ &= (-0,431) (-0,431) \\ &= 0,1858 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2) X_3 \text{ terhadap } Y = Y \leftarrow X_3 \rightarrow Y &= (P_{YX_3}) (P_{YX_3}) \\ &= (0,743) (0,743) \\ &= 0,5520 \end{aligned}$$

Ringkasan hasil pengolahan data di atas dapat dilihat pada **Tabel 12. Rekapitulasi Pengolahan Data (lampiran)** berikut ini:

Dari tabel rekapitulasi hasil pengolahan data, dapat dilihat bahwa pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap keresponan laba secara langsung adalah 18,58%. Sedangkan pengaruh *leverage* terhadap keresponan laba adalah 55,20%. Jadi total pengaruh langsung dan tidak langsung dalam penelitian ini terhadap keresponan laba adalah 73,78% sedangkan 26,22% ditentukan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti seperti risiko sistematis, likuiditas, dan *timeliness*, serta alokasi pajak dan kualitas audit.

## Pembahasan

### a. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Leverage*

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak. Dari hasil pengolahan data disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *leverage* yaitu dengan nilai prob.  $0,195 > \alpha 0,10$ .

Menurut Aldera (2012) ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempertimbangkan perusahaan dalam menentukan seberapa besar kebijakan keputusan pendanaan dalam

memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan perusahaan, baik itu berupa kebijakan utang ataupun modal sendiri dalam rangka untuk mempertahankan maupun mengembangkan perusahaan. Sehingga dapat dikatakan perusahaan besar lebih cenderung untuk menggunakan pinjaman yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula utang yang dimilikinya.

Hasil ini tidak konsisten dengan teori dan penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Buferna (2005) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berhubungan signifikan positif terhadap struktur modal perusahaan. Begitu juga pada penelitian yang dilakukan oleh Sabir (2012) yang menyatakan bahwa *size* memiliki hubungan positif terhadap struktur modal. Huang (2006) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang positif terhadap struktur modal. Hubungan yang positif ini diartikan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar hutang yang dimilikinya, ini disebabkan oleh perusahaan besar lebih memberikan informasi dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran kecil sehingga perusahaan besar lebih mudah mendapatkan pinjaman berupa utang.

Penyebab hipotesis ini ditolak adalah terkait kebijakan yang akan diambil oleh *manager* perusahaan mengenai sumber pembiayaan perusahaannya, biasanya manajer perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu, setelah dana internal dirasa tidak mencukupi kebutuhan operasi perusahaan, maka manajer akan membuat kebijakan salah satunya yaitu dengan melakukan pinjaman dana kepada pihak eksternal. Disamping itu berdasarkan rata-rata total aset perusahaan sebesar Rp 3.969.916 juta, dimana menurut BAPEPAM apabila suatu perusahaan memiliki total aset lebih dari

Rp20 Milyar maka sudah dikategorikan sebagai perusahaan besar. Jadi berdasarkan data tersebut perusahaan properti dan *real estate* sudah berada pada kategori perusahaan besar, namun jika dihubungkan dengan rata-rata tingkat *debt ratio* perusahaan properti dan *real estate* sebesar 39,4% menunjukkan bahwa tingkat utang yang dimiliki bisa dikatakan masih dibawah nilai optimum sedangkan secara keseluruhan perusahaan properti dan *real estate* sudah berada pada tahap kedewasaan atau besar. Maka tidak terlalu menggambarkan hubungan perusahaan yang besar memiliki tingkat utang yang besar pula.

#### **b. Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap *Leverage***

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis kedua (H2) diterima. Dari hasil pengolahan data disimpulkan bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage* yaitu dengan nilai prob.  $0,104 > \alpha 0,10$ .

Menurut Sofyan (2002), kesempatan bertumbuh menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan semakin besar pula kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Salah satunya yaitu dengan melakukan utang. Adapun perusahaan yang baru dan memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi biasanya tidak memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai proyek-proyeknya. Maka dari itu perusahaan tersebut akan mencari sumber pendanaan dari luar untuk mencukupinya (Buferna et al, 2005).

Hipotesis *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan akan menggunakan dana luar jika dana internal yang ada dalam perusahaan tidak mencukupi untuk mengatasi kebutuhan dana. Perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi akan menghadapi asimetri informasi yang tinggi pula sehingga mengakibatkan biaya

emisi akan lebih besar apabila perusahaan menerbitkan saham, sehingga utang merupakan alternatif pendanaan.

Namun hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-ajmi (2009) yang menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh mempunyai hubungan yang positif dengan *financial leverage*. Begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Rahmat (2006) menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Penyebab hipotesis ini tidak berpengaruh signifikan dikarenakan kesempatan bertumbuh selalu berkaitan dengan yang namanya investasi, dimana perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh akan melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan. Namun pada perusahaan yang *leverage*-nya tinggi biasanya akan sulit untuk berinvestasi. Dan juga ini dikarenakan pada perusahaan yang bertumbuh biasanya lebih cenderung menggunakan dana internal seperti laba ditahan sebagai modal perusahaan daripada meminjam dana dari pihak eksternal, terutama utang jangka panjang yang lebih beresiko. Dan berdasarkan hasil olahan data yang menunjukkan bahwa rata-rata *market to book value of equity ratio* yaitu sebesar 1,37 kali, ini menandakan bahwa secara keseluruhan kesempatan bertumbuh perusahaan properti dan *real estate* tidak terlalu tinggi, jika dihubungkan dengan rata-rata tingkat utang keseluruhan sebesar 39,4% yang masih berada dibawah nilai optimum menandakan bahwa perusahaan tidak terlalu memperhatikan dalam pengambilan keputusan mengenai penambahan dana melalui utang apabila dilihat dari kesempatan bertumbuhnya.

#### **c. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Keresponan Laba**

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak. Dari hasil pengolahan data disimpulkan bahwa

ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keresponan laba yaitu dengan nilai sig  $0,348 > \alpha 0,10$ .

Zahroh (2006) menyatakan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka akan direspon positif oleh investor. Ini dikarenakan perusahaan besar berada tahap kedewasaan. Pada tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam waktu jangka panjang. Selain itu perusahaan besar relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan besar memiliki kinerja dan sistem yang baik dalam mengendalikan, mengatur, dan mengelola semua aktiva yang dimilikinya.

Berdasarkan hasil analisis statistik menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keresponan laba, yang berarti ukuran perusahaan tidak menjadi acuan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Ini dikarenakan dilihat dari rata-rata total aset perusahaan secara keseluruhan yang melebihi dari Rp 20 milyar. Dimana menurut BAPEPAM kriteria perusahaan besar memiliki total aset lebih dari Rp20 Milyar, maka dapat dikatakan perusahaan properti dan *real estate* sudah berada pada perusahaan besar. Maka dari itu ukuran perusahaan tidak menjadi perhatian oleh investor dan lebih merespon laba yang dihasilkan.

#### **d. Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap Keresponan Laba**

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis keempat (H4) ditolak. Dari hasil pengolahan data disimpulkan bahwa kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keresponan laba yaitu dengan nilai sig  $0,076 < \alpha 0,10$ . Namun dilihat dari nilai *coefficient*nya menunjukkan nilai  $-0,431$  dengan arah negatif. Kesempatan bertumbuh dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *market to book value ratio of equity*,

membagi nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitasnya. Berdasarkan teori Scoot (2009), perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi diharapkan akan memberikan tingkat profitabilitas yang tinggi dimasa yang akan datang, dan laba yang dihasilkan lebih persisten. Sehingga pemegang saham akan memberikan respon yang lebih besar kepada perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi. Hal ini dikarenakan bahwa nantinya perusahaan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi dimasa depan bagi investor.

Berdasarkan rata-rata *market to book value of equity ratio* perusahaan properti dan *real estate* secara keseluruhan sebesar 1,4 kali, yang berarti bahwa nilai pasar ekuitas perusahaan 1,4 kali lipat dari nilai buku ekuitas perusahaan. Ini menunjukkan nilai pasar ekuitas perusahaan tidak berbeda jauh dengan nilai buku ekuitasnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa kesempatan bertumbuh perusahaan properti dan *real estate* secara keseluruhan tidak terlalu tinggi. Maka investor lebih memilih untuk memperhatikan angka labanya daripada memperhatikan kesempatan bertumbuh suatu perusahaan. Dan juga menurut Palupi (2006) adanya anggapan bahwa investor dalam berinvestasi lebih cenderung ingin mendapatkan keuntungan jangka pendek berupa capital gain daripada keuntungan jangka panjang. Dan juga ini dikarenakan pada perusahaan yang bertumbuh tinggi biasanya memiliki tingkat hasil dividen yang rendah. Ini dikarenakan pada perusahaan yang bertumbuh tinggi dana yang seharusnya dibagikan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham dialihkan pada dana investasi untuk mengatasi *underinvestment*. Sedangkan perusahaan yang bertumbuh rendah cenderung membagikan deviden yang lebih tinggi untuk mengatasi *underinvestment*. Maka hal ini dapat diartikan bahwa investor lebih mempertimbangkan keuntungan yang didapatkannya dalam jangka pendek

daripada hanya melihat pertumbuhan perusahaan tersebut.

#### **e. Pengaruh *Leverage* terhadap Keresponan Laba**

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis kelima (H5) ditolak. Dari hasil pengolahan data disimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keresponan laba dengan nilai sig  $0,01 < \alpha 0,10$ . Tetapi dilihat dari nilai *coefficient* sebesar 0,743 dengan arah positif.

*Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* dimana total hutang dibagi dengan total aset perusahaan. Menurut teori Scoot (2009) mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi mengakibatkan laba yang dihasilkan perusahaan akan direspon negatif oleh investor. Ini dikarenakan oleh adanya anggapan bahwa apabila terjadinya peningkatan laba maka yang diuntungkan disini adalah *debtholders* bukannya *stakeholders*. Karena pada penyelesaian klaim diketahui bahwa harus didahulukan pembayaran utang daripada pembagian deviden.

Dilihat dari hasil pengolahan data, rata-rata DAR perusahaan berada pada angka 39,428%. Ini menandakan bahwa penggunaan dana melalui utang perusahaan dibandingkan dengan penggunaan dana dari modal sendiri tidak lebih dari 1 atau dibawah 1. Sofyan (2004) menyatakan bahwa rasio terbaik untuk menentukan tingkat pemakaian utang tersebut adalah tidak lebih dari 1. Dan rata-rata tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan properti dan *real estate* ini berada dibawah nilai optimum yaitu modal 60% dan utang 40%. Maka perusahaan masih dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut, sehingga investor lebih memperhatikan laba yang dihasilkan perusahaan daripada merespon tingkat utang perusahaan secara keseluruhan yang masih berada pada tingkat risiko yang

rendah. Dan juga dimana menurut Nisa (2011) menyatakan bahwa tidak selalu investor tidak akan bereaksi terhadap kenaikan laba suatu perusahaan yang memiliki utang yang tinggi. Hal ini dikarenakan investor lebih mempertimbangkan prospek dan kinerja dari perusahaan kedepannya dibandingkan hanya melihat tingkat utang perusahaan tersebut.

#### **f. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh terhadap Keresponan Laba melalui *Leverage***

Jadi kesimpulannya bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara tidak langsung terhadap keresponan laba melalui *leverage*. Begitu juga ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap keresponan laba. Ini menandakan bahwa ukuran perusahaan tidak terlalu menjadi acuan dalam keputusan pendanaan melalui utang dan pengambilan keputusan oleh investor dalam melakukan investasi saham, dikarenakan bahwa dilihat dari rata-rata keseluruhan perusahaan properti dan *real estate* berada pada tahap kedewasaan (*maturity*) atau perusahaan besar. Sehingga dapat dilihat pada Tabel 12. bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan kontribusi pengaruh terhadap keresponan laba. Dan juga berarti ini menandakan bahwa *leverage* kurang baik untuk menjadi variabel *intervening* pada pengaruh ukuran perusahaan terhadap keresponan laba.

Begitu juga pada kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh signifikan terhadap keresponan laba melalui *leverage*. Hal ini dapat dikatakan bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap keresponan laba apabila dilihat melalui *leverage*. Ini dapat dilihat melalui Tabel 12. yang menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh tidak memberikan kontribusi pengaruh terhadap keresponan laba melalui *leverage*. Ini menandakan bahwa *leverage* kurang baik untuk dijadikan variabel *intervening* dalam pengaruh



kesempatan bertumbuh terhadap keresponan laba.

## 5. PENUTUP

### Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan *leverage* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 dapat mempengaruhi keresponan laba. Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang diajukan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa:

1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012.
2. Kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap keresponan laba pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012.
4. Kesempatan bertumbuh berpengaruh signifikan negatif terhadap keresponan laba pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012.
5. *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap keresponan laba pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012.
6. Ukuran perusahaan dan kesempatan bertumbuh tidak memiliki pengaruh terhadap keresponan laba melalui *leverage* pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012.

### Keterbatasan Penelitian

1. Ketersediaan data laporan keuangan dari tahun 2009-2012 pada perusahaan properti dan *real estate* yang terbatas, dan juga perolehan data mengenai tanggal publikasi laporan keuangan pada tahun 2012 yang tidak lagi dipublikasikan di IDX, sehingga peneliti memakai tanggal penyampaian laporan keuangan.
2. Pada penelitian ini menggunakan jendela pengamatan selama 7 hari yaitu 3 hari sebelum dan sesudah, serta pada hari tanggal publikasi.
3. Pada penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel yaitu ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan *leverage*.

### Saran

Berdasarkan keterbatasan yang ada pada penelitian ini, maka disarankan dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti judul yang sama, maka disarankan untuk menambahkan periode penelitiannya dengan cara menambah tahun pengamatan dan sampel sehingga diharapkan dapat meningkatkan keakuratan hasil penelitian.
2. Sebaiknya menambahkan rentang waktu pengamatan harga saham dengan 5 hari atau 7 hari sebelum dan sesudah tanggal publikasi.
3. Bagi investor, dalam melakukan investasi sebaiknya memperhatikan lagi faktor-faktor lain yang mempengaruhi keresponan laba suatu perusahaan seperti risiko sistematis, CSR, GCG, likuiditas, dan kualitas audit.

### DAFTAR PUSTAKA

Achmad Alhadi Sugiarto. (2013). "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap *Financial Leverage* Menggunakan *Pecking Order Theory* pada

- Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.
- Aditya Aulia. (2011). “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Leverage* pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Agung Suaryana. (2005). “Pengaruh Komite Audit Terhadap Kualitas Laba”. *Simposium Nasional Akuntansi VIII, Ikatan Akuntan Indonesia*. Kakpm 07.
- Al-Malkawi, Husam Aldin Nizar. (2008). “*Factor Influencing Corporate Dividend Decision: Evidence From Jordanian Panel Data*”. *International Journal of Business*. 177 – 195.
- BAPEPAM. (2002) “Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik, *Industri Real estate*. Surat Edaran.
- Brigham, Eugene F. And Joel F. Houston. (2001). *Fundamentals of Financial Management, Ninth Edition, Horcourt College, United States of America*.
- Chaney, P.K. Dan D.C. Jeter. (1991). “*The Effect Of Size On The Magnitude Of Long Window Earnings Response Coefficient*”, *Contemporary Accounting Research*. Vol. 8, No. 2, Pp 540-560.
- Collins. D. W. Dan S. P. Kothari. (1989). “*An Analysis Of Intemporal And Cross Sectional Determinants Of Earnings Response Coefficient*”. *Journal Of Accounting And Economics*. 11: 143-182.
- Dhaliwal, D. S Dan N. L. Farger. (1991). “*The Association Between Unexpected Earnings And Abnormal Security Returns In The Presence Of Financial Leverage*”. *Contemporary Accounting Research*. 8: 20-41.
- Dwi Astarini. (2011). “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pilihan Perusahaan Terhadap Konservatisme Akuntansi”. *Skripsi*. Universitas Pembangunan Nasional. Veteran.
- Fama, E *Et al.* (1969). *The Adjustment Of Stock Price To New Information, Internasional Economic Review*. Februari, Hlm. 1-21.
- Fatmariyani. (2013). “Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Debt Covenant* dan *Growth Opportunities* Terhadap Konservatisme Akuntansi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI”. *Skripsi*. Mahasiswa Universitas Negeri Padang.
- Gina Astarsari. (2006). “Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Kebijakan *Leverage* Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI”. *Skripsi*. Mahasiswa Universitas Islam Indonesia.
- Imam Ghozali. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Indra dkk. (2011). “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC): Studi pada Perusahaan Properti dan *Real estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan ISSN 1410-1831*. Vol. 16. No. 1, Januari-Juni 2011.
- Irham Fahmi, (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: CV Alfabeta

- Jang, Lesia, Bambang Sugiarto Dan Dergibson Siagian. (2007). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ". *Akuntabilitas*. Vol 6 (2). Maret: 142-149.
- Jogiyanto Hartono. (2007). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kurniati Yuli Ws. (2010). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". *Skripsi*. Mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Lukman Syamsuddin. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Baru Cetakan 8*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Nisa Fidyati. (2003). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan". *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* Vol. 1 No. 1 Januari, pp. 17-34
- Nisa Fitriyana. (2011). "Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap *Earnings Response Coefficient* pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI". *Skripsi*. Mahasiswa Universitas Negeri Padang.
- Palupi, Margaretta. (2006). "Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Bukti Empiris Pada Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Ekubank*, Vol 3. Melalui ([Http://Akutansiku.Com](http://Akutansiku.Com)).
- Properti Indonesia. (2013). *Saham Properti Makin Bersinar*. (<http://www.propertiindonesia.co.id/2013/01/saham-properti-makin-bersinar/>). 06 Januari 2014 (21.00).
- Riyatno. (2007). "Pengaruh Kantor Akuntan Publik Terhadap *Earnings Response Coefficient*". *Jurnal keuangan bisnis*. Vol. 5, No.2, Hal 148-162.
- Rizky Indra Pradita. (2009). "Pengaruh Alokasi Pajak Antar Periode, Persistensi laba Akuntansi, Pertumbuhan Laba Akuntansi Struktur Modal, Besaran Perusahaan Terhadap *Earnings Response Coefficient* Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Go Public* di BEI". *Skripsi*. Mahasiswa Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya.
- Scoot, William R. (2009). *Financial Accounting Theory, 5th Ed*. Canada: Prentice-Hall.
- Silfi sulfiyah. (2010). *Ukuran Perusahaan*. (<http://silfisolfiyah.blogspot.com/2010/12/ukuran-perusahaan.html>) . 26 Oktober 2013 (15.41).
- Soewardjono. (2005). *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: Bpfe.
- Sofyan Syafri Harahap. (2002). *Teori Akuntansi*. Edisi Delapan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- \_\_\_\_\_. (2004). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Software SPSS Versi 17*
- Sri Mulyani, Nur F. Asyik, dan Andayani. (2007). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, Vol. 11, No. 1: 35-45.

Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi Dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: Bpfe.

Tara Setyaningtyas. (2009). “Pengaruh Konservatisme Laporan Keuangan, Dan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba”. *Skripsi*. Mahasiswa Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Teker, D, O. Tasseven dan A. Tukel. (2009). “*Determinants of Capital Structure for Turkish Firms: a Panel Data Analysis*”. *International Research Journal of Finance and Economic*, Vol. 29, hlm. 180-187.

Wahyudianawati. (2005). “Pengaruh *Free cash Flow*, Kepemilikan Manajerial dan *Growth Opportunity* terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Manufaktur yang *listing* di BEJ”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

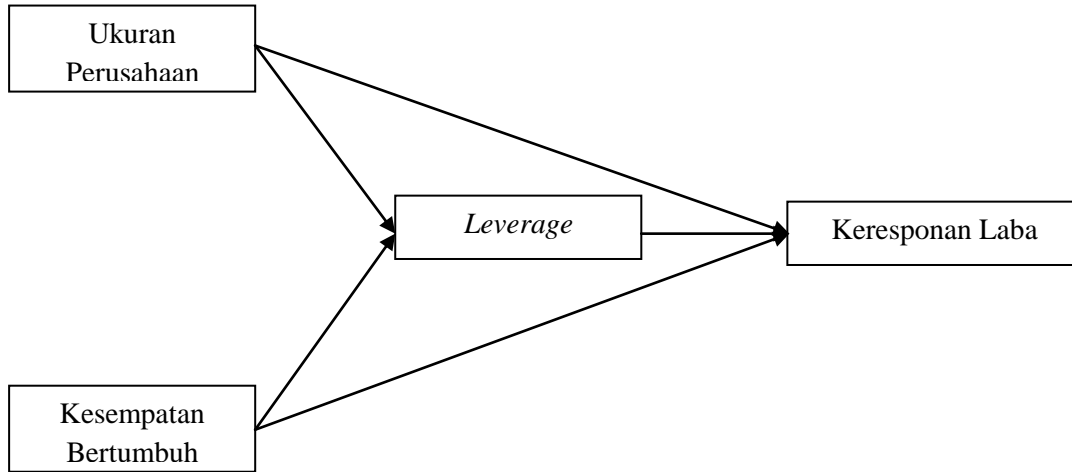
[Yahoo.finance.com](http://Yahoo.finance.com)

Yenny Wulansari. (2013). “Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI”. *Skripsi*. Mahasiswa Universitas Negeri Padang

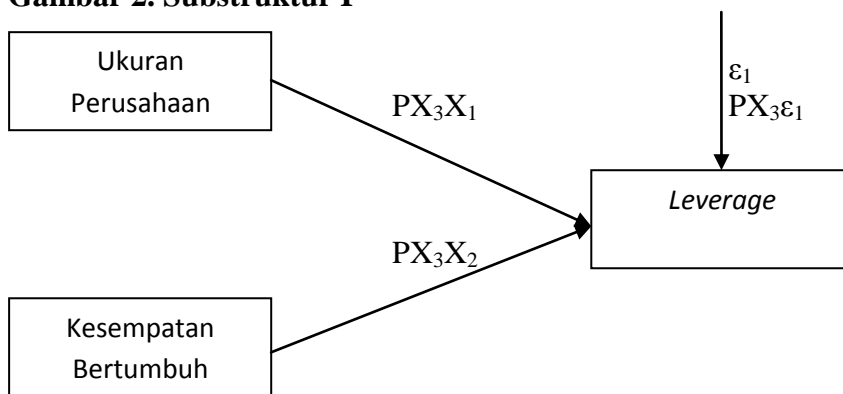
Yulius Kurnia Santoso. (2012). *Determinan Koefisien Respon Laba*. Vol. 23, No 3. Hal 153-163

Zahroh Naimah dan Siddharta Utama. (2006). “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta”.

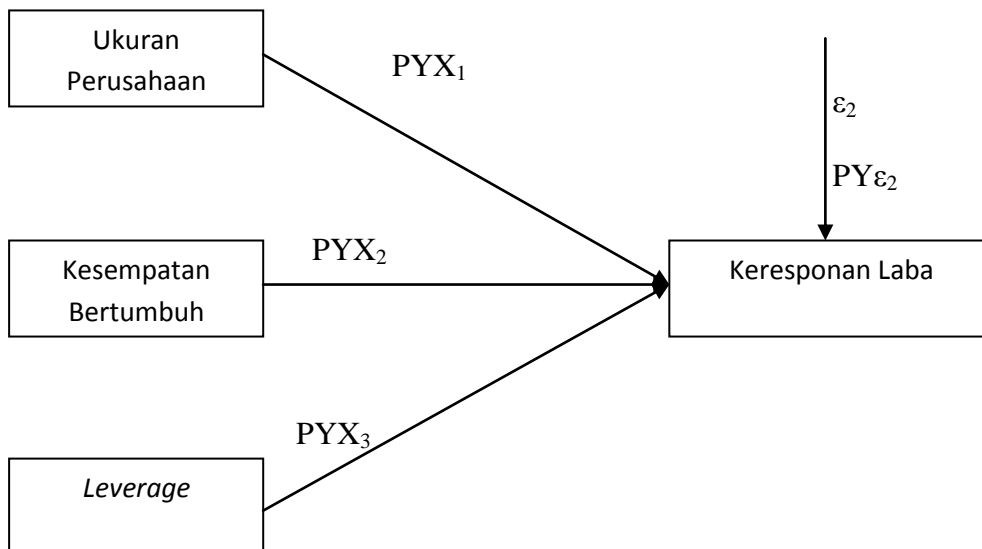
**Gambar 1. Kerangka Konseptual**



**Gambar 2. Substruktur I**



**Gambar 3. Substruktur II**



**Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel**

|   |      |
|---|------|
| Perusahaan Properti dan <i>Real estate</i> yang terdaftar di BEI pd th 2012 | 46   |
| Perusahaan yang tidak termasuk dalam kriteria nomor 1                       | (11) |
| Perusahaan yang tidak termasuk dalam kriteria nomor 2                       | (0)  |
| Perusahaan yang tidak termasuk dalam kriteria nomor 3                       | (1)  |
| Perusahaan yang dapat menjadi sampel  | 34   |

**Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel**

| No | Code | Nama Perusahaan                         |
|----|------|---|
| 1  | ASRI | Alam Sutera Realty Tbk.                 |
| 2  | BAPA | Bekasi Asri Tbk.                        |
| 3  | BCIP | Bumi Citra Permai Tbk.                  |
| 4  | BIPP | Bhuwanatala Indah Permai Tbk.           |
| 5  | BKDP | Bukit Darmo Property Tbk.               |
| 6  | BKSL | Sentul City Tbk.                        |
| 7  | BSDE | Bumi Serpong Damai Tbk.                 |
| 8  | COWL | Cowell Development Tbk.                 |
| 9  | CTRA | Ciputra Development Tbk.                |
| 10 | CTRP | Ciputra Property Tbk.                   |
| 11 | CTRS | Ciputra Surya Tbk.                      |
| 12 | DART | Duta Anggada Realty Tbk.                |
| 13 | DILD | Intiland Development Tbk.               |
| 14 | DUTI | Duta Pertiwi Tbk.                       |
| 15 | ELTY | Bakrieland Development Tbk.             |
| 16 | GMTD | Gowa Makassar Tourism Development Tbk.  |
| 17 | GPRA | Perdana Gapuraprima Tbk.                |
| 18 | JIHD | Jakarta International Hotel & Dev. Tbk. |
| 19 | JRPT | Jaya real Property Tbk.                 |
| 20 | KIJA | Kawasan Industri Jababeka Tbk.          |
| 21 | KPIG | MNC Land Tbk.                           |
| 22 | LAMI | Lamicitra Nusantara Tbk.                |
| 23 | LCGP | Laguna Cipta Griya Tbk.                 |
| 24 | LPCK | Lippo Cikarang Tbk.                     |
| 25 | LPKR | Lippo Karawaci Tbk.                     |
| 26 | MDLN | Meodernland Realty Tbk.                 |
| 27 | MKPI | Metropolitan Kentjana Tbk.              |
| 28 | MTSM | Metro Realty Tbk.                       |
| 29 | OMRE | Indonesia Prima Property Tbk.           |
| 30 | PLIN | Plaza Indonesia Realty Tbk.             |
| 31 | PWON | Pakuwon Jati Tbk.                       |
| 32 | RBMS | Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.       |
| 33 | SMDM | Suryamas Dutamakmur Tbk.                |
| 34 | SMRA | Summarecon Agung Tbk.                   |

**Tabel 3. Uji Normalitas Residual**

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 34                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                |
|                                  | Std. Deviation | .30140124               |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .232                    |
|                                  | Positive       | .232                    |
|                                  | Negative       | -.160                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z             |                | 1.354                   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .051                    |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Tabel 4. Uji Heterokedastisitas Sebelum Transformasi**

| Model                | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           |        |      |
|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|                      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|                      | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant)         | -.026                       | .097       |                           | -.264  | .794 |
| Ukuran Perusahaan    | -1.385E-14                  | .000       | -.239                     | -1.619 | .116 |
| Kesempatan Bertumbuh | -.080                       | .041       | -.305                     | -1.970 | .058 |
| Leverage             | .902                        | .229       | .603                      | 3.935  | .000 |

a. Dependent Variable: absut

**Tabel 5. Uji Heterokedastisitas Setelah Transformasi**

| Coefficients <sup>a</sup> |             |                             |            |                           |       |      |
|---------------------------|-------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model                     |             | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T     | Sig. |
|                           |             | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1                         | (Constant)  | 2.944                       | 5.740      |                           | .513  | .616 |
|                           | LN_UK       | -.062                       | .198       | -.102                     | -.314 | .758 |
|                           | LN_KB       | -.093                       | .382       | -.072                     | -.244 | .811 |
|                           | LN_Leverage | .161                        | .513       | .102                      | .313  | .759 |

a. Dependent Variable: absut

**Tabel 6. Hasil Uji F Statistik**

**Tabel 12.  
Hasil Uji F Statistik**

**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | Df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 1.824          | 2  | .912        | 3.099 | .059 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 9.123          | 31 | .294        |       |                   |
|       | Total      | 10.947         | 33 |             |       |                   |

a. Predictors: (Constant), LN\_KB, LN\_UK

b. Dependent Variable: LN\_Leverage

**Tabel 7. Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .408 <sup>a</sup> | .167     | .113              | .54248                     |

a. Predictors: (Constant), LN\_KB, LN\_UK

b. Dependent Variable: LN\_Leverage



**Tabel 8. Hasil Uji Substruktur I**

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant) | -3.596                      | 1.900      |                           | -1.893 | .068 |
|       | LN_UK      | .089                        | .067       | .225                      | 1.324  | .195 |
|       | LN_KB      | .233                        | .139       | .285                      | 1.673  | .104 |

a. Dependent Variable: LN\_Leverage

**Tabel 9. Hasil Uji F Statistik**

**ANOVA<sup>b</sup>**

| Model |            | Sum of Squares | Df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 27.262         | 3  | 9.087       | 3.474 | .045 <sup>a</sup> |
|       | Residual   | 36.626         | 14 | 2.616       |       |                   |
|       | Total      | 63.888         | 17 |             |       |                   |

a. Predictors: (Constant), LN\_Leverage, LN\_KB, LN\_UK

**Tabel 10. Koefisien Determinasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .653 <sup>a</sup> | .427     | .304              | 1.61744                    |

a. Predictors: (Constant), LN\_Leverage, LN\_KB, LN\_UK

b. Dependent Variable: LN\_KL

**Tabel 11. Hasil Uji Substruktur II**

**Coefficients<sup>a</sup>**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant) | 6.117                       | 8.562      |                           | .714   | .487 |
| LN_UK        | -.287                       | .296       | -.240                     | -.971  | .348 |
| LN_KB        | -1.089                      | .569       | -.431                     | -1.914 | .076 |
| LN_Leverage  | 2.284                       | .766       | .743                      | 2.983  | .010 |

a. Dependent Variable: LN\_KL

**Tabel 12. Rekapitulasi Pengolahan Data**

| No | Keterangan   | (%)   | Total (%)    |
|----|--|-------|--------------|
| 1  | Pengaruh langsung X <sub>1</sub> terhadap Y                                      | 0     |              |
| 2  | Pengaruh tidak langsung X <sub>1</sub> terhadap Y melalui X <sub>3</sub>         | 0     |              |
|    | <b>Total pengaruh X<sub>1</sub> terhadap Y</b>                                   |       | <b>0</b>     |
| 3  | Pengaruh langsung X <sub>2</sub> terhadap Y                                      | 18,58 |              |
| 4  | Pengaruh tidak langsung X <sub>2</sub> terhadap Y melalui X <sub>3</sub>         | 0     |              |
|    | <b>Total pengaruh X<sub>2</sub> terhadap Y</b>                                   |       | <b>18,58</b> |
| 5  | Pengaruh langsung X <sub>3</sub> terhadap Y                                      | 55,20 |              |
|    | <b>Total pengaruh X<sub>3</sub> terhadap Y</b>                                   |       | <b>55,20</b> |
| 6  | <b>Total Pengaruh X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, dan X<sub>3</sub> terhadap Y</b> |       | <b>73,78</b> |
| 4  | Pengaruh variabel lain terhadap Y  |       | <b>26,22</b> |
|    | <b>TOTAL</b>   |       | <b>100</b>   |