

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI EARNING RESPONSE PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**Nirdukita Ratnawati¹ dan Tutik Siswanti²**¹Universitas Trisakti²Universitas Dirgantara Marsekal Suryadarma¹nirdukita.ratnawati@trisakti.ac.id dan ²tutysis12@gmail.com**ABSTRAK**

Tujuan peneliti ini menganalisis factor-faktor yang mempengaruhi *earning response* pada kelompok perusahaan manufacktur yang terdaftar di Bursa Efek Insdonesia. Data penelitian data kuantitatif, dan sumber data sekunder, dengan sumber www.idx.co.id dan <https://www.bps.go.id>. Sampel data 30 perusahaan. Metode analisis data deskriptif kuantitatif dengan analisis statistik. Tahapan metode pengolahan data; pemilihan model regresi liner berganda, uji hipotesisi parsial dan simultan menggunakan *software evIEWS* versi 12.

Hasil penelitian, menyimpulkan secara parsial BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning responsive*. Sedangkan *Asset Growth* dan *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *earning responsif*. Hipotesis simultan menyimpulkan, variabel independen BI Rate, *Asset Growth* dan *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap *responsive earning*. Hasil ini diperkuat dengan nilai koefisien determinasi, sebesar 84,21%.

Kata Kunci : BI Rate, *Asset Growth*, *Return On Asset*, *Earning Responsif*

ABSTRACT

*This study aims to analyze the factors that influence the earnings response of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data in this study is quantitative data, while the data source is secondary, collected from www.idx.co.id and <https://www.bps.go.id>. the data sample is 60 data from 30 companies. The analytical method in this research is descriptive quantitative with statistical analysis. The data analysis process in this study includes; selection of multiple linear regression models, partial and simultaneous hypothesis. Data analysis using *evIEWS* software version 12.*

The results of the study concluded that partially the BI Rate has no significant effect on responsive earnings. Meanwhile, Asset Growth and Return On Assets have a significant effect on responsive earnings. The hypothesis simultaneously concludes that the independent variables BI Rate, Asset Growth and Return On Assets have a significant effect on responsive earnings. This result is reinforced by a coefficient of determination of 84.21%.

Keywords: BI Rate, *Asset Growth*, *Return On Assets*, *Responsive Earning*

I. PENDAHULUAN**1.1. Latar Belakang Masalah**

Laporan keuangan merupakan informasi yang disajikan sebagai bentuk pertanggungjawaban pihak manajemen dalam pengelolaan keuangan perusahaan selama satu periode akuntansi (*Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No. 1). Informasi yang disajikan dalam laporan

keuangan selanjutnya dapat dianalisis sesuai dengan kebutuhan para pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan, selain manajemen perusahaan, juga investor, kreditor dan lainnya untuk kepentingan pengambilan keputusan. Berbagai kondisi keuangan dapat diukur berdasarkan informasi dalam laporan keuangan, antara lain pertumbuhan perusahaan dan kemampuan manajemen

dalam menghasilkan keuntungan atas asset yang dikelolanya. Menurut (Subekti, 2005), reaksi pelaku pasar modal terhadap informasi I yang dipublikasikan dapat diamati selain perubahan harga saham, reaksi pasar juga dapat diamati dari volume perdagangan di pasar saham. Informasi yang dimiliki investor akan mempengaruhi volume dan frekuensi transaksi. Peningkatan volume perdagangan di pasar modal sejalan dengan peningkatan aktivitas jual beli investor di pasar modal. Dan peningkatan volume perdagangan saham menunjukkan meningkatnya permintaan, yang mengarah pada peningkatan harga saham atau peningkatan pengembalian saham. (Anastasia dan, 2013). Dengan demikian informasi yang disajikan perusahaan melalui laporan keuangan dapat mengakibatkan reaksi pasar, baik itu reaksi positif ataupun negatif tergantung dari informasi tersebut.

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan (peningkatan atau penurunan) total asset yang dimiliki perusahaan. Aset dapat diklasifikasikan menjadi aset yang memiliki wujud atau bentuk fisik dan aset tidak berwujud atau tidak memiliki bentuk fisik Brigham dan Houston (2009) dalam (Cantayawati & Dewi, 2021). Menurut Aniela dan Nurbaiti dalam Asmawi (2018) menjabarkan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala penentuan besar kecilnya perusahaan yang dilihat melalui besarnya total aktiva, jumlah penjualan, maupun nilai pasar saham. Pertumbuhan perusahaan yang positif tentu saja menjadi signal, bahwa manajemen mampu mengembangkan asset perusahaan,

sehingga dapat tumbuh dan berkembang. Bagi para investor atau pemegang saham tentu saja akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan usaha yang baik dan sesuai dengan ekspektasinya, dibandingkan perusahaan lain yang tingkat pertumbuhannya rendah atau cenderung menurun. Kondisi ini menyebabkan daya Tarik bagi investor untuk berinvestasi yang ditunjukkan dengan reaksi pasar, dimana permintaan saham akan meningkat. Hal ini dapat terjadi karena setiap investor memiliki harapan keuntungan tinggi terhadap perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi. (Henny, 2017) dalam penelitian menyimpulkan bahwa, *Growth Opportunity* berpengaruh langsung terhadap *Future Earnings Response Coefficient*. (Lisdawati et al., 2016), dalam penelitiannya menyimpulkan, bahwa, *growth opportunities* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh besar akan memiliki ERC tinggi. Dengan kata lain, semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan, maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau menambah laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang yang akan pada akhirnya dapat memberikan keuntungan yang tinggi kepada investor.

Investor mengharapkan tingkat pengembalian sesuai dengan yang diharapkan atas modal yang diinvestasikan. Untuk dapat mengetahui keuntungan yang akan dinikmati

oleh investor, maka salah satunya dapat diukur dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atas asset yang dikelolanya atau yang dikenal dengan *Return On Assets* (ROA). Menurut Kasmir (2017), ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Seperti diketahui, bahwa tujuan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan, sehingga informasi terkait dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi informasi yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi yang dilakukan oleh para investor. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dihasilkan oleh perusahaan semakin memiliki daya Tarik perusahaan tersebut bagi investor. Dengan demikian investor dipastikan akan tertarik untuk menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham atau reaksi positif akan ditunjukkan oleh para investor terhadap perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi. (Fernandes, 2014), dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas berkaitan dengan reaksi pasar atas laba perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki *earnings response coefficient* yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan profitabilitas rendah. Kemampuan perusahaan

untuk menghasilkan laba akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan dananya. Dimana, investor akan memperoleh return dari laba yang dihasilkan perusahaan tersebut. Namun, penelitian lainnya (Cantyawati & Dewi, 2021), menyimpulkan bahwa Profitabilitas tidak mempunyai kontribusi keterpengaruh terhadap besarnya nilai ERC.

Reaksi pasar modal atau harga saham selain dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan, juga dipengaruhi oleh faktor lainnya, salah satunya adalah suku bunga atau *BI Rate*. *BI Rate* merupakan suatu kebijakan dalam penentuan nilai suku bunga yang ditetapkan dan dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Selain mengacu pada kondisi ekonomi dalam dan luar negeri, penentuan serta penetapan nilai *BI Rate* juga dipengaruhi oleh tingkat inflasi. Jika tingkat inflasi sedang mengalami kenaikan, maka nilai *BI Rate* juga akan turut naik. Begitu pula sebaliknya, saat inflasi turun maka nilai *BI Rate* juga akan ikut turun. Suku bunga *BI rate* menunjukkan adanya kausalitas berlawanan atau negatif dengan harga saham. Artinya apabila suku bunga *BI rate* meningkat maka harga saham perusahaan akan turun. Kenaikan tingkat bunga akan menyebabkan harga saham turun, karena investor cenderung menjual sahamnya dan mengalihkan dananya dalam bentuk deposito dengan tujuan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi dengan tingkat resiko yang lebih aman. Dengan demikian suku bunga atau *BI rate* memiliki pengaruh terhadap reaksi negative investor di pasar modal. Menurut

(Bernanke & Kuttner, 2005), perubahan dalam kebijakan moneter memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham dimana tujuan kebijakan moneter terlihat dari variabel makroekonomi yang dihasilkan seperti perubahan suku bunga bank sentral yang dapat mempengaruhi pasar keuangan dan merupakan hal yang penting untuk mengerti mekanisme perubahan kebijakan moneter tersebut terhadap pasar modal. Sementara itu, (Yunita, 2014)) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa rasio BI memiliki pengaruh terhadap respon pasar. Jika BI *rate* meningkat maka akan berdampak menurunkan respon pasar (*earnings response*), dan sebaliknya jika BI *rate* menurun akan menyebabkan respon pasar meningkat. Jadi naik turunnya reaksi pasar (*earnings response*) bisa disebabkan salah satunya adalah suku bunga atau BI *rate*. Dengan demikian kenaikan dan penurunan reaksi pasar (*earning response*), dapat disebabkan salah satunya adalah tingkat suku bunga atau BI *rate*.

Berdasarkan uraian diatas, maka beberapa faktor yang mempengaruhi *earning response* adalah *Growth*, *Return on Assets*, dan Suku Bunga (BI *Rate*). Dengan demikian dalam penelitian ini ketiga faktor tersebut merupakan variable independent akan diukur pengaruhnya terhadap *earing response*, yang merupakan variable dependen.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah dalam penelitian sebagai berikut :

- a. Bagaimana Pengaruh secara parsial BI *Rate* terhadap *Earning Response* Pada Kelompok Emiten Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
- b. Bagaimana Pengaruh secara parsial *Asset Growth* terhadap *Earning Response* Pada Kelompok Emiten Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
- c. Bagaimana Pengaruh secara parsial *Return On Assets* terhadap *Earning Response* Pada Kelompok Emiten Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI
- d. Bagaimana Pengaruh secara simultan BI *Rate*, *Asset Growth*, dan *Return On Assets* terhadap *Earning Response* Pada Kelompok Emiten Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Laporan Keuangan

Menurut (Kasmir, 2017), “laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.” Menurut (IAI, PSAK, 2018, p. 9), menyatakan bahwa “Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”.

Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter (Irham, 2018). Laporan Keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi yang bermanfaat bagi pembuatan keputusan bisnis dan ekonomis oleh investor

dalam penanaman investasinya, kreditor dalam pemberian kredit, manajemen dalam perencanaan strategisnya, pemerintah dalam pemenuhan regulasi penerimaan pajak dan lain sebagainya serta untuk pengguna laporan keuangan lainnya.

2.2. Saham

“Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling dikenal dan mampu menarik perhatian para investor dikarenakan saham menjanjikan keuntungan yang lebih tinggi dibanding instrumen lainnya. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan” (Jogiyanto, 2015).

Menurut (Azis, 2015, p. 77), tujuan dan manfaat kepemilikan saham bagi investor, diantaranya; (a). Investor memperoleh deviden, yaitu pembagian keuntungan atas laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akuntansi; (b). Investor memiliki hak suara dalam RUPS, yaitu hak dalam pengambilan keputusan dan menentukan kebijakan-kebijakan dalam perusahaan; (c). Mendapatkan *capital gain/capital loss*, yaitu selisih lebih antara harga beli dengan harga jual saham yang akan menimbulkan keuntungan ataupun kerugian pemegang saham.

Pada prinsipnya Saham merupakan lembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Pemilik saham suatu perusahaan, maka berarti menjadi bagian dari

perusahaan tersebut. Oleh karena itu pemegang saham memiliki hak mendapatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan sesuai dengan besarnya kepemilikan saham. Selain itu juga akan menanggung risiko apapun yang terjadi pada perusahaan, termasuk kerugian yang kemungkinan diderita perusahaan.

2.3. Harga Saham

(Indonanjaya Kurniawan, 2015) mendefinisikan “harga saham merupakan harga yang terbentuk di bursa saham dan umumnya harga saham itu diperoleh untuk menghitung nilai saham”. Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham dapat diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. (Jogiyanto, 2015), menyatakan “harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar modal”.

Harga saham akan mengalami kenaikan, jika permintaan naik yang disebabkan sinyal-sinyal positif dari internal perusahaan seperti kinerja perusahaan, maupun sinyal eksternal, kondisi ekonomi, politik, suku bunga, inflasi dan lain-lain. Sinyal positif tersebut akan menjadi indikasi bahwa saham dari perusahaan yang bersangkutan memiliki prospek yang akan memberikan keuntungan atau return dan risikonya rendah dimasa yang akan datang. Sebaliknya sinyal negatif baik dari kondisi internal maupun eksternal akan memberikan

dampak keengganan investor menginvestasikan modalnya di pasar modal. Hal ini akan memicu permintaan saham atas perusahaan menurun, dan berdampak harga saham yang menurun.

Menurut (Brigham, 2015), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham meliputi ;

1. Faktor internal ; (a).Seluruh aset keuangan perusahaan, termasuk saham dalam menghasilkan arus kas ; (b).Kapan arus kas terjadi, yang berarti penerimaan uang atau laba untuk diinvestasikan kembali untuk meningkatkan tambahan laba ; (c).Tingkat risiko arus kas yang diterima.
2. Faktor eksternal;(a).batasan hukum,(b). tingkat umum aktivitas ekonomi, (c). undang-undang. pajak, (d).tingkat suku bunga dan,(e). kondisi bursa saham.

Sedangkan menurut (Jogiyanto, 2015), faktor yang mempengaruhi harga saham; (a). Faktor yang bersifat fundamental (faktor yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhinya) ; (b). Faktor yang bersifat teknis (informasi yang menggambarkan pasaran suatu efek, baik secara individu maupun secara kelompok) ; (c). Faktor sosial politik (Tingkat inflasi yang terjadi, Kebijakan moneter yang dilakukan oleh pemerintah, Kondisi perekonomian, Keadaan politik suatu Negara)

2.4. Earning Response

Menurut (Scott, 2009), *ER is "An earning response coefficient measures the extent of a security's abnormal market return in response to the unexpected component of*

reporting earning of the firm issuing that security" (ER mengukur *return* pasar abnormal sekuritas sebagai respon terhadap komponen tak terduga dari pelaporan laba perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut). *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return* normal atau *return* yang diekspektasi (Jogiyanto, 2015). *Abnormal return* dapat digunakan untuk menguji reaksi pasar pada saat perusahaan melakukan suatu *corporate action*, misalnya penawaran.

Investasi terkait informasi laba dengan *return* karena *earnings response coefficient* yang tinggi memberikan informasi bahwa laba yang diperoleh menunjukkan nilai yang tinggi atau menunjukkan informasi laba yang lebih dan laba yang dilaporkan berkualitas (Umam Sandi et al., 2013). Penentuan nilai *earnings response* dapat dilakukan oleh investor, sebagai dasar untuk menentukan nilai saham sesungguhnya berdasarkan kondisi keuangan perusahaan yang tersaji dalam informasi laporan keuangan, yang dapat dijadikan sebagai dasar penilaian para investor untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba dalam *return* saham perusahaan.

Salah satu Metode untuk mengukur *earning response* adalah *Cummulative Abnormal Return* (CAR). CAR merupakan jumlah dari seluruh tingkat keuntungan tidak normal. CAR juga biasanya dihitung mencakup *abnormal return* dengan kurun kecil, hanya beberapa hari. *Cumulative abnormal return* (CAR) merupakan

penjumlahan *return* tidak normal hari sebelumnya dalam periode peristiwa untuk masing-masing sekuritas (Jogiyanto, 2015)

Beberapa penelitian mengenai studi peristiwa menurut (Jogiyanto, 2015) juga menggunakan akumulasi return tidak normal atau (*cumulative abnormal return*) merupakan penjumlahan abnormal return hari sebelumnya didalam periode peristiwa untuk masing-masing saham sebagai berikut :

$$CAR_{i,t} = \sum_{i=1}^k AR_{i,t}$$

$CAR_{i,t}$ = *Cumulative Abnormal Return* saham i pada periode ke-t.

$AR_{i,t}$ = *Abnormal Return* sekuritas ke-i pada periode awal sampai periode ke-t

k = jumlah sekuritas yang terpengaruh oleh pengumuman peristiwa

Faktor-faktor yang mempengaruhi reaksi pasar pada saat pengumuman laba menurut (Scott, 2009) ; (a). Keyakinan investor didasarkan pada informasi sebelum laba tidak sama karena informasi yang tidak informatif dan kemampuan interpretasi yang berbeda-beda;(b).Setelah melihat laba yang diumumkan, investor dapat menilai seberapa tepat keyakinannya. Jika informasi yang diberikan berupa “*good news*” investor akan meningkatkan keyakinannya. Jika informasi yang diberikan berupa “*bad news*” sementara ekspektasi terlalu tinggi, maka investor akan menurunkan keyakinannya; (c). Investor yang merevisi ekspektasinya karena “*good news*” bersedia membeli sekuritas pada harga sekarang. Investor yang merevisi ekspektasi karena “*bad news*” akan melepas sekuritas sebelum terjadi kerugian yang lebih

besar;(d).Investor dapat melakukan observasi terhadap jumlah sekuritas yang diperdagangkan saat ini.

2.5. BI Rate

Suku bunga adalah tingkat bunga yang dinyatakan dalam persen, jangka waktu tertentu (perbulan atau pertahun). Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Suku bunga juga berarti penghasilan yang diperoleh oleh orang-orang yang memberikan kelebihan uangnya atau surplus spending unit untuk digunakan sementara waktu oleh orang-orang yang membutuhkan dan menggunakan uang tersebut untuk menutupi kekurangannya atau *deficit spending units*. Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut (biasanya dinyatakan sebagai persentase per tahun) (Mishkin, 2008). Menurut (Raharjo, 2015, p. 43) “*BI rate* adalah suku bunga kebijakan BI yang mencerminkan sikap (*stance*) kebijakan moneter yang ditetapkan oleh BI. *BI rate* diumumkan kepada masyarakat agar masyarakat dapat menjadikan acuan di dalam mengambil langkah-langkah di bidang ekonomi”.

Menurut (Siamat, 2015) menyatakan “*BI Rate* adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara priodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal (*stance*) kebijakan moneter”. Suku bunga acuan atau yang biasa disebut dengan *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap

bulan pada rapat Dewan Gubernur. Besaran suku bunga yang telah ditetapkan akan di implementasikan pada operasi moneter yang dilakukan oleh Bank Indonesia.

BI *Rate* ditentukan oleh Bank Indonesia, fungsinya adalah (NISP, 2021); (a). Mengendalikan Inflasi;(b). Mencegah Lembaga Perbankan Melakukan *Fraud*;(c).Menjaga Stabilitas Perekonomian Negara. Sedangkan tujuan penetapan BI *rate* adalah; (a). Menetapkan Standar Acuan Bunga Bank; (b). Mendorong Masyarakat Mengambil Kredit; (c). Meningkatkan Jumlah Nasabah Bank; (d). Menambah Pendanaan Bagi Perputaran Bisnis.

2.6. Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*)

Aset atau aktiva adalah Harta atau sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan yang diharapkan memberikan manfaat usaha dalam operasi perusahaan. Aset yang dimasukkan dalam neraca dengan saldo normal debit. ((FSAB), 1985) memberikan defenisi sebagai berikut : “aset adalah kemungkinan keuntungan ekonomi yang diperoleh atau dikuasai dimasa yang akan datang oleh lembaga tertentu sebagai akibat atau transaksi dimasa yang lalu.” Pertumbuhan aset merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan yang dapat dilihat dari adanya peningkatan aset.(Khariry, 2016)

Pertumbuhan aset adalah perubahan peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan dari perusahaan luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan

semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri. (Haryanto, 2013). Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitasyang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang (Taswan, 2003). *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya (Saidi, 2004)

Pertumbuhan aset dapat ditrntukan sebagai persentase perusahaan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Khariry, 2016). Skala variabel yang digunakan adalah variabel rasio yang merupakan variabel perbandingan.

Perumbuhan Aset

$$= \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \times 100\%$$

2.7. Return On Assets (ROA)

Return on Asset adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. (Irham, 2018). Menurut (Kasmir, 2017), “ *Return on Aseet* adalah bagian analisis rasio proftabilitas. Rasio antara laba bersih yang berbanding terbalik dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Dengan kata lain *Return On Asset* (ROA) dapat didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba yang bias diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki

perusahaan. Manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas menurut (Kasmir, 2017) adalah; (a). Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang; (b). Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu; (c). Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan laba sendiri ; (d). Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

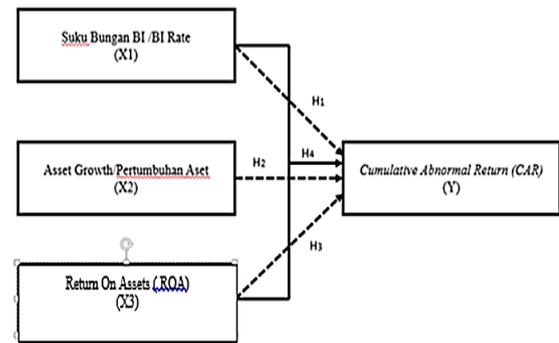
Informasi laba yang dapat dianalisis dengan rasio profitabilitas salah satunya ROA akan menjadi daya tarik bagi pemilik perusahaan atau pemegang saham Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan. Dengan tingginya nilai profitabilitas, maka akan menarik investor dalam memilih investasi, dengan harapan ROA yang tinggi akan dapat memberikan tingkat kembalian investasi yang tinggi

ROA diukur dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva perusahaan. Menurut (Dermawan, 2014), ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.8. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah dan konsep-konsep teori dalam tunjaun pustakan, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber : Diolah Peneliti, 2021

2.9. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan Kerangka Pemikiran tersebut diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

Hipotesis 1 (H1):

Ho1 : Diduga BI Rate secara parsial tidak berpengaruh terhadap Reaksi Pasar (*Earning Response*)

Ha1; Diduga BI Rate secara parsial berpengaruh terhadap Reaksi Pasar (*Earning Response*)

Hipotesis 2 (H2):

Ho2 : Diduga Asset Growth secara parsial tidak berpengaruh terhadap Reaksi Pasar (*Earning Response*)

Ha2; Diduga Asset Growth secara parsial berpengaruh terhadap Reaksi Pasar (*Earning Response*)

Hipotesis 3 (H3):

Ho3 : Diduga Return On Assets secara parsial tidak berpengaruh terhadap Reaksi Pasar (*Earning Response*)

Ha3: Diduga *Return On Assets* secara parsial berpengaruh terhadap Reaksi Pasar ((*Earning Response*))

Hipotesis 4 (H4)

Ho4 : Diduga *BI Rate* , *Asset Growth* , dan *Return On Assets* secara simultan tidak berpengaruh terhadap Reaksi Pasar ((*Earning Response*)

Ha4; Diduga *BI Rate*, *Asset Growth* , dan *Return On Assets* secara simultan berpengaruh terhadap Reaksi Pasar ((*Earning Response*)

III. METODOLOGI PENELITIAN

Obyek dalam penelitian ini adalah kelompok emiten perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019 sampai dengan 2020, sebanyak 30 perusahaan. Jenis data penelitian data adalah kuantitatif, sumber data adalah sekunder. Adapun data dalam penelitian ini meliputi: laporan keuangan Posisi Keuangan, Harga saham,serta data *BI Rate*. Jumlah sampel data dalam penelitian ini sebanyak 60 data.

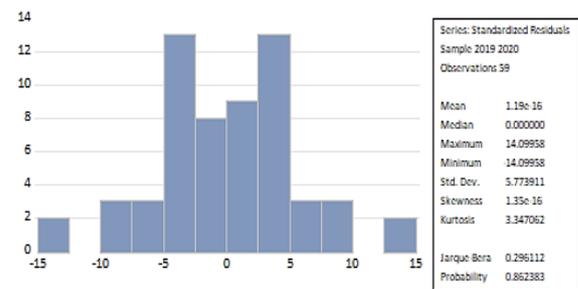
Metode analisis data deskripsif kauntitatif dengan alat analisis statistik, sedangkan pengolahan data menggunakan software *Eviews versi 12*, hal ini karena panel yaitu, gabungan dua data, *time series* dan *cross section* yang mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Metode analisis data meliputi; Uji Normalitas, Uji Linieritas, Pemilihan Model Persamaan Regresi Linier Berganda (*Uji Chow* dan *Uji Hausman*), Uji Asumsi Klasik, Uji Hipotesis

Parsial dan Simultan, dan Koefisien Determinasi

V. ANALISIS DAN PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

4.1. Uji Normalitas

Uji normalitas ini dilakukan dengan menggunakan output *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Dengan kriteria, data berdistribusi normal, jika nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5%. Hasil ouput pengolahan data tersaji pada tabel dibawah ini :



Gambar 2. Output Uji Normalitas

Sumber : Output Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan output hasil pengolahan data diatas menunjukkan bahwa nilai Probabilility sebesar 0,862383, dimana nilai tersebut > dari 0,05. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dan dependen dalam model regresi memiliki distribusi normal.

4.2. Uji Linieritas

Uji dilakukan untuk mengukur danya hubungan linier antara variabel bebas dengan variabel terikat. Hubungan dinyatakan linier, jika nilai *Linearity* signifikansi hasil output pengolahan data lebih besar dari 0,05 atau 5%.

Hasil output pengolahan data adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Linieritas

Keterangan	Nilai Signifikansi Hasil Output
CAR * BI Rate	0,594
CAR * Asset Growth	0,574
CAR * ROA	0,653

Sumber: Output Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan hasil output pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas masing-masing; BI Rate 0,594, Asset Growth 0,574, dan ROA 0,653, nilai-nilai tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga hubungan antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat linier.

4.3. Pemilihan Model

Pemilihan model persamaan regresi dimaksudkan untuk mendapatkan model persamaan regresi yang tepat untuk menggambarkan pengaruh antara variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan ketiga oupun mode akan dilakukan pengujian. Keputusan untuk memilih jenis model yang digunakan dalam analisis data panel didasarkan pada dua uji yaitu, uji *Chow* dan uji *Hausman*. Uji *Chow* digunakan untuk memutuskan apakah menggunakan *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*, sedangkan uji *Hausman* untuk memutuskan menggunakan apakah menggunakan *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*.

1. Uji Chow (Model CEM vs FEM)

Melalui pengujian statistik, pemilihan diantara kedua model tersebut diatas dapat terselesaikan dengan pengujian F-Stat atau Uji *Chow*. Adapaun ketentuan untuk pemilihan model pengujian Uji *Chow* yaitu sebagai berikut :

- a. Jika nilai *probability* dari *cross-section F* dan *cross section Chi-square* $\geq 0,05$, maka model regresi yang dipilih adalah *Common Effect Model* (CEM) dan tidak perlu dilanjutkan uji *Hausman*.
- b. Jika nilai *probability* dari *cross-section F* dan *cross-section Chi-Square* $\leq 0,05$, maka model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM), dan dilanjutkan dengan Uji *Hausman*.

Output pengolahan data uji *Chow* adalah sebagai berikut :

Tabel 2. Output Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.380528	(29,26)	0.0045
Cross-section Chi-square	54.993485	29	0.0025

Cross-section fixed effects test equation:
 Dependent Variable: CAR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/20/22 Time: 16:27
 Sample: 2019 2020
 Periods included: 2
 Cross-sections included: 30
 Total panel (unbalanced) observations: 59

Sumber: Output Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan output diatas, menunjukkan bahwa nilai *probability* dari *cross-section F* (0,0045) dan *cross-section Chi-Square* (0,0025) $\leq 0,05$. Sesuai dengan standar kriteria pemilihan model, maka model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Berdasarkan ketentuannya, maka selanjutnya

akan dilakukan pengujian berikutnya, yaitu Uji Hausman.

2. Uji Hausman (FEM vs REM)

Hausman test bertujuan untuk membandingkan antara Fixed Effect Model dengan Random Effect Model untuk menentukan model mana yang sebaiknya digunakan. Ketentuan pemilihan model pengujian Hausman, sebagai berikut:

- a. Jika nilai probability dari cross-section random $\leq 0,05$, maka model regresi yang dipilih adalah Fixed Effect Model, sehingga proses pemilihan model selesai dan tidak perlu dilakukan pengujian Uji Lagrange Multiplier
- b. Jika nilai probability dari Cross-section random $\geq 0,05$, maka model regresi yang dipilih adalah Random Effect Model, dan selanjutnya akan dilakukan pengujian Uji Lagrange Multiplier.

Hasil pengolahan data uji Hausman sebagai berikut :

Tabel 3. Output Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.259503	3	0.0203

Sumber: Output Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan output diatas menunjukkan bahwa, nilai probability dari cross-section random $(0,0203) \leq 0,05$, maka model regresi yang dipilih adalah Fixed Effect Model. Dengan demikian proses pemilihan model selesai dan model yang sesuai dengan masalah

penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM).

3. Model Regresi Terpilih

Berdasarkan hasil proses pemilihan model regresi, maka dalam penelitian ini model yang terpilih adalah Fixed Effect Model (FEM). Model tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Output Model Persamaan Regresi Terpilih Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: CAR				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/21/22 Time: 13:46				
Sample: 2019 2020				
Periods included: 2				
Cross-sections included: 30				
Total panel (unbalanced) observations: 59				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.04E-14	2.81E-15	-7.246312	0.0000
BR	1.56E-15	2.36E-15	0.661651	0.5110
AG	1.67E-15	2.66E-16	6.261497	0.0000
ROA	2.000000	8.93E-16	2.24E+15	0.0000
Effects Specification				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	8.421076	Mean dependent var	2.536610	
Adjusted R-squared	5.830141	S.D. dependent var	0.820842	
S.E. of regression	2.76E-15	Akaike info criterion	-64.12633	
Sum squared resid	4.12E-28	Schwarz criterion	-63.95026	
Log likelihood	1695.727	Hannan-Quinn criter.	-64.05760	
F-statistic	5.280034	Durbin-Watson stat	1.945667	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Output Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan model persamaan regresi terpilih dapat digambarkan sebagai berikut:

$$CAR = -2.04 + 1,56 BR + 1,67 AG + 2,000 ROA$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Nilai kontanta -2,04 menunjukkan bahwa jika variabel bebas, baik BI Rate, Asset Growth, Return On Asset maupun variabel bebas lainnya konstan, maka reaksi pasar (cumulative abnormal return) yang menggambarkan reaksi pasar modal yaitu harga saham bernilai negatif 2,04
- b. Koefisien BI rate sebesar 1,56 menunjukkan bahwa BR memiliki hubungan positif terhadap CAR, dimana setiap terjadi kenaikan BR sebesar 1% akan

menyebabkan peningkatan CAR atau reaksi pasar modal sebesar 1,56, begitu juga sebaliknya, jika BI rate mengalami penurunan sebesar 1%, akan menyebabkan menurunnya reaksi pasar modal sebesar 1,56, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

- c. Koefisien *Asset Growth* sebesar 1,67 menunjukkan bahwa *Asset Growth* memiliki hubungan positif terhadap CAR, dimana setiap terjadi kenaikan *Asset Growth* sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan CAR atau reaksi pasar modal sebesar 1,59, begitu juga sebaliknya, jika *Asset Growth* mengalami penurunan sebesar 1%, akan menyebabkan menurunnya reaksi pasar modal sebesar 1,67, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.
- d. Koefisien *Return On Asset* sebesar 2,000 menunjukkan bahwa *Return On Asset* memiliki hubungan positif terhadap CAR, dimana setiap terjadi kenaikan *Return On Asset* sebesar 1% akan menyebabkan peningkatan CAR atau reaksi pasar modal sebesar 2,000, begitu juga sebaliknya, jika *Return On Asset* mengalami penurunan sebesar 1%, akan menyebabkan menurunnya reaksi pasar modal sebesar 2,000, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan

4.4. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji model persamaan regresi. Model persamaan yang baik adalah harus memenuhi kriteria uji asumsi klasik.

1. Uji Multikolinearitas

Syarat model regresi antar variabel independen tidak terjadi korelasi.

Hasil *output* pengolahan data uji *multikolinearitas* sebagai berikut :

Tabel 5. Output Uji Multikolinearitas

	BR	AG	ROA	
BR	1.000000	0.957884	0.864372	^
AG	0.957884	1.000000	0.954647	
ROA	0.864372	0.954647	1.000000	
				v

Sumber : Output Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan output diatas menunjukkan nilai korelasi antar variabel sebesar 0,957884, 0,864372, 0,954647 > 0,80, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel bebas dalam penelitian ini. Dengan demikian model persamaan regresi telah memenuhi syarat model regresi, yaitu antar variabel independen tidak terjadi korelasi.

2. Uji Heterokedastisitas

Model regresi linier berganda harus terbebas dari gejala heterokedastisitas.

Hasil *output* pengolahan data uji *heterokedastisitas* sebagai berikut :

Tabel 6. Output Uji Heterokedastisitas

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test			
Equation: UNTITLED			
Specification: CAR C BR AG ROA			
Null hypothesis: Residuals are homoskedastic			
	Value	df	Probability
Likelihood ratio	5.111078	30	0,6740
LR test summary:			
	Value	df	
Restricted LogL	1931.637	55	
Unrestricted LogL	1929.081	55	

Sumber : Output Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan nilai *Probability Likelihood ratio* sebesar 0,6740 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi

linier berganda tidak terdapat gejala heterokedastisitas. Dengan demikian model regresi linier berganda dalam penelitian ini memenuhi persyaratan terbebas dari gejala *heterokedastisitas*.

3. Uji Autokorelasi

Uji ini untuk menguji tidak adanya korelasi antar variabel gangguan satu observasi dengan observasi lain. Pengujian akan dilakun berdasarkan output *Durbin Watson* (DW). Hasil ouput pengolahan data pengujian *autokorelasi* sebagai berikut :

Tabel 7. Output Uji Autokorelasi

Effects Specification			
Period fixed (dummy variables)			
R-squared	8.421076	Mean dependent var	2.536610
Adjusted R-squared	5.830141	S.D. dependent var	0.820842
S.E. of regression	2.76E-15	Akaike info criterion	-64.12633
Sum squared resid	4.12E-28	Schwarz criterion	-63.95026
Log likelihood	1896.727	Hannan-Quinn criter	-64.05760
F-statistic	5.280034	Durbin-Watson stat	1.945667
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Output Pengolahan Data, 2021

Dari data penelitian pengolahan data dengan N sebanyak 60 data, sedangkan jumlah variabel (k) dalam penelitian ini 4, dan tingkat signifikansinya (df) sebesar 0,05, dari tabel DW diperoleh nilai $du = 1.4443$ dan $dl = 1.7274$. Dari output diatas nilai Durbin Watson (DW) sebesar $1,945667$, dengan kriteria : nilai $du \leq DW \leq 4-du$ nilai $1.4443 \leq 1,945667 \leq (4-1.4443) = 1.4443 \leq 1.945667 \leq 2.054333$. Sehingga model persamaan tidak ada autokorelasi positif/negatif antar variabel gangguan satu observasi dengan observasi lain.

4.5. Uji Hipotesis Penelitian

Uji hipotesis dilakukan untuk menjawab dugaan sementara dan menjawab rumusan masalah penelitian. Dalam penelitian ini terdapat uji hipotesis parsial dan simultan.

1. Uji Hipotesis Parsial

Uji hipotesisi untuk mengukur pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat secara individu atau parsial. Hasil output pengolahan data uji hipotesis parsial sesuai dengan model regresi yang dipilih:

Tabel 8. Output Uji Hipotesis Parsial

Dependent Variable: CAR				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/21/22 Time: 13:46				
Sample: 2019 2020				
Periods included: 2				
Cross-sections included: 30				
Total panel (unbalanced) observations: 59				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.04E-14	2.81E-15	-7.246312	0.0000
BR	1.56E-15	2.36E-15	0.661651	0.5110
AG	1.67E-15	2.66E-16	6.261497	0.0000
ROA	2.000000	8.93E-16	2.24E+15	0.0000

Sumber : Output Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan tabel tersebut,dapat dideskripsikan sebagai berikut :

Tabel 9.Kesimpulan Hipotesis Parsial

Hipotesis	Hipotesis	T Statistik	Prob	Kesimpulan
H1	BI Rate => CAR	0,6616511	0,5110	Hipotesis tidak terpenuhi
H2	AG => CAR	6,261497	0,0000***	Hipotesis terpenuhi
H3	ROA => CAR	2.24E+15	0,0000***	Hipotesis terpenuhi

Sumber : Output Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disimpulkan bahwa, BI rate tidak berpengaruh terhadap earning response, sehingga Ho1 diterima dan Ha ditolak. sedangkan *Assets Growth* dan ROA berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response*. Dengan demikian Ho2 ditolak, dan Ha2 diterima, sementara Ho3 ditolak,dan Ha3 diterima

2. Uji Hipotesis Simultan

Uji ini untuk mengukur pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan atau serentak. Hasil output uji simultan sebagai berikut:

Tabel 10. Output Uji Hipotesis Simultan

Effects Specification			
Period fixed (dummy variables)			
R-squared	8.421076	Mean dependent var	2.536610
Adjusted R-squared	5.830141	S.D. dependent var	0.820842
S.E. of regression	2.76E-15	Akaike info criterion	-64.12633
Sum squared resid	4.12E-28	Schwarz criterion	-63.95026
Log likelihood	1896.727	Hannan-Quinn criter.	-64.05760
F-statistic	5.280034	Durbin-Watson stat	1.945667
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Output Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan tabel hasil uji hipotesis menunjukkan nilai $F_{hitung} (5,280034) > F_{tabel} (2,38)$, dan nilai signifikansi atau Probability (F-Statistic) sebesar $0,00000 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 memenuhi, yang artinya variabel bebas *BI Rate (BR)*, *Asset Growth (AG)*, dan *Return On Asset (ROA)* secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Earning response* yang diprosikan dengan *Cumulative Abnormal Return (CAR)*. Sehingga Ho4 ditolak, dan Ha4 diterima.

4.6. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi hasil output *RSquare*, bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perubahan variabel independen menjelaskan perubahan variabel dependen. Jika hasilnya mendekati 100%, atau diatas 50%, maka dapat dikatakan bahwa kemampuan perubahan variabel bebas cukup kuat mempengaruhi perubahan variabel terikat. Hasil output pengolahan data Koefisien Determinasi sebagai berikut:

Tabel 11. Output Koefisien Determinasi

Effects Specification			
Period fixed (dummy variables)			
R-squared	8.421076	Mean dependent var	2.536610
Adjusted R-squared	5.830141	S.D. dependent var	0.820842
S.E. of regression	2.76E-15	Akaike info criterion	-64.12633
Sum squared resid	4.12E-28	Schwarz criterion	-63.95026
Log likelihood	1896.727	Hannan-Quinn criter.	-64.05760
F-statistic	5.280034	Durbin-Watson stat	1.945667
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan hasil output nilai *RSquare* sebesar 8,421076. Hasil ini menggambarkan bahwa kemampuan perubahan variabel bebas *BI Rate (BR)*, *Asset Growth (AG)*, dan *Return On Asset (ROA)* dalam menjelaskan atau mempengaruhi perubahan variabel terikat *Earning response* yang diprosikan dengan *Cumulative Abnormal Return (CAR)* sebesar 84,21%, sedangkan sebesar $(100 \% - 84,21\%) = 15.79\%$ dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Nilai *RSquare* pada penelitian ini sebesar 84,21% sebagai indikasi bahwa cukup kuat kemampuan perubahan atau varian dari variabel-variabel bebas mempengaruhi perubahan variabel terikat dalam penelitian ini. Dengan demikian variabel-variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini cukup signifikan untuk mengukur pengaruhnya terhadap variabel terikat, namun demikian masih ada variabel lainnya yang perlu dilakukan penelitian dan pengujian guna mengetahui seberapa kuat variabel lain tersebut akan mempengaruhi variabel terikat.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Kesimpulan merupakan hasil akhir dari penelitian yang menjawab rumusan masalah

dan pembuktian hipotesis penelitian. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan dalam penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Variabel *BI rate* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap *earning responsif* yang diproksikan dengan *Cummulatif Abnormal Return*. Hal ini menindikasikan bahwa, Informasi *BI rate* yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia bukan menjadi faktor utama atau dominan yang dipertimbangkan investor dalam keputusan investasi saham. Besar kecilnya nilai *BI Rate* berdasarkan estimasi para investor disinyalir tidak akan memiliki korelasi terhadap risiko dan *return* saham yaitu *expected return* maupun *actual return*.
- b. Variabel *Asset Growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *earning responsif* yang diproksikan dengan *Cummulatif Abnormal Return*. Pertumbuhan aset yang meningkat merupakan salah satu indikator bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dalam menjalankan operasional. Pertumbuhan aset dari waktu ke waktu akan memberikan sinyal positif bagi para pelaku pasar modal dalam keputusan investasi. Sedangkan pertumbuhan aset yang menurun memberikan sinyal negatif bagi pelaku pasar modal. Dengan semikian informasi pertumbuhan aset (*asset growth*) merupakan informasi yang ditunggu para pelaku pasar modal atau investor dan menjadi pertimbangan dalam keputusan

investasi saham. Semakin tinggi pertumbuhan aset, semakin menarik bagi investor untuk berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan harga saham.

- c. Variabel *ROA* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *earning responsif* yang diproksikan dengan *Cummulatif Abnormal Return*. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan merupakan informasi yang paling ditunggu oleh para pelaku pasar modal atau investor. Hal ini berkaitan dengan keuntungan atas investasi yang akan dan sedang ditanamkan. Semakin tinggi nilai *ROA* memberikan daya tarik bagi investor berinvestasi, sehingga permintaan saham meningkat dan dapat menaikkan harga saham. Sebaliknya rendah nilai *ROA* tidak akan menarik bagi investor berinvestasi, sehingga permintaan saham menurun dan dapat menurunkan harga saham.
- d. Variabel *BI Rate*, *Asset Growth*, dan *ROA* merupakan variabel yang jika dikolaborasikan secara bersama-sama memberikan sinyal positif terhadap reaksi pasar, karena ketiga variabel tersebut memberikan informasi yang mengindikasikan keuntungan bagi investor. Hal ini juga dibuktikan, dimana kemampuan perubahan ketiga variabel tersebut dalam mempengaruhi perubahan reaksi pasar cukup kuat, yaitu sebesar 84,21%.

5.2. Saran

Penelitian ini memiliki berbagai keterbatasan, oleh karena itu beberapa saran

bagi peneliti selanjutnya untuk menyempurnakan dan mengembangkan penelitian terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *earning response*, serta untuk para investor antara lain sebagai berikut:

- a. Menambahkan variable-variabel independent lainnya, seperti kebijakan deviden, Earning PerShare, rasio Solvabilitas, Nilai Perusahaan, dan *Good Corporate Governance* (GCG) maupun variable lainnya yang memiliki relevansi dengan earning response.
- b. Menggunakan obyek penelitian kelompok industry lain, unruk membuktikan apakah terdapat konsistensi hasil penelitian berlaku untuk semua jenis industri.
- c. Sedangkan bagi para investor maupun calon investor, agar melakukan berbagai analisis dan prediksi terkait dengan kondisi internal yaitu kinerja keuangan perusahaan, maupun eksternal yang akan berdampak kepada keuntungan dan risiko investasi dimasa yang akan datang, sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi

DAFTAR PUSTAKA

- (FSAB), F. S. (1985).
- Anastasia dan, D. (2013). Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham di Sekitar Publikasi Laporan Keuangan Emite 2009 - 2021. *Vinesta*, Vol 2, No.1, 1-6.
- Azis, M. d. (2015). *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Brigham, F. E. (2015). *Fundamentals Of Financial Management (Concise Ed)*. South Western: Cengage Learning.
- Dermawan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Revisi. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Brigham, F. E. (2015). *Fundamentals Of Financial Management (Concise Ed)*. South Western: Cengage Learning.
- Dermawan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Revisi. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Haryanto, D. V. (2013). Pengaruh Profitabilitas Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Diponegoro Journal Of Management*. Vol. 2, No.3, ISSN : 2337-3792, 1-16.
- IAI. (2018). *PSAK*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- IAI. (2021). *Standar Akuntansi Keuangan (SAK)*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Indonanjaya Kurniawan, K. d. (2015). *Manajemen Investasi (Pendekatan Teknikal dan Fundamental Untuk Analisis Saham)*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Irham, F. (2018). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Jogiyanto, H. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Jakarta: Rajawali Pers.
- (FSAB), F. S. (1985).
- Anastasia dan, D. (2013). Analisis Perbedaan Volume Perdagangan Saham dan Abnormal Return Saham di Sekitar Publikasi Laporan Keuangan Emite 2009 - 2021. *Vinesta*, Vol 2, No.1, 1-6.
- Azis, M. d. (2015). *Manajemen Investasi: Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Brigham, F. E. (2015). *Fundamentals Of Financial Management (Concise Ed)*. South Western: Cengage Learning.
- Dermawan, S. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Revisi. Jakarta: Mitra Wacana Media.

- Haryanto, D. V. (2013). Pengaruh Profitabilitas Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. Diponegoro Journal Of Management. Vol. 2, No.3, ISSN : 2337-3792, 1-16.
- IAI. (2018). PSAK. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- IAI. (2021). Standar Akuntansi Keuangan (SAK). Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Indonanjaya Kurniawan, K. d. (2015). Manajemen Investasi (Pendekatan Teknikal dan Fundamental Untuk Analisis Saham). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Irham, F. (2018). Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Jogiyanto, H. (2015). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kelima. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kasmir. (2017). Analisa Laporan Keuangan. Jakarta: Grafindo Persada.
- Khairiy, M. d. (2016). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi kasus pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Jurnal Wawasan Manajemen, Vol 4, No. 2.
- Mishkin, F. S. (2008). Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan. Edisi 8. Jakarta: Salemba Empat.
- NISP, O. (2021). Pengertian BI Rate, Fungsi, dan Bedanya dengan BI Repo Rate. Jakarta: <https://www.ocbcnisp.com>.
- Raharjo, A. W. (2015). Bank Dan Lembaga Keuangan Non Bank Di Indonesia. Jakarta: Universitas Indonesia (Ui-Press).
- Saidi. (2004). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, 11(1), 44-58.
- Scott, W. R. (2009). Financial Accounting Theory. Fifth Edition. Canada: Prentice Hall.
- Siamat, D. (2015). Manajemen Lembaga Keuangan "Kebijakan Moneter dan Perbankan". Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Subekti, I. (2005). Asosiasi antara Praktik Perataan Laba dan Reaksi Pasar Modal di Indonesia. Kumpulan Makalah Simposium Akuntansi (SNA) VIII Solo, 223-237.
- Suganda T, R. (2018). Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal di Indonesia. Malang, Jawa Timur: CV. Seribu Bintang.
- Taswan. (2003). Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. Jurnal Bisnis dan Ekonomi.
- Yunita, L. A. (2014). Pengaruh Income Smoothing, BI Rate, Asset Growth terhadap Earning Response. Jurnal Bisnis dan Komunikasi, 11-21.