

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu pasar yang mempunyai kegiatan memperjualbelikan surat-surat berharga dalam jangka waktu yang panjang, seperti saham, obligasi, opsi, dan surat berharga lainnya. Suatu perusahaan dalam memenuhi dana serta melakukan ekspansi tidak hanya bergantung pada modal yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri, melainkan mencari alternatif pasar modal sebagai wadah untuk mendapatkan dana dalam kurun waktu yang panjang, oleh karena itu pasar modal berperan penting bagi perekonomian suatu negara. Dengan timbulnya pasar modal, perusahaan dapat mendorong pihak investor untuk melakukan investasi dengan harapan memperoleh imbalan (*return*) dimasa yang akan datang, sedangkan pihak perusahaan akan memakai dana tersebut guna kepentingan perusahaan (Alifiana & Praptiningsih, 2016).

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini sudah berkembang pesat, yang terbukti dari bertambahnya jumlah emiten per tiap tahun. Dengan bertambahnya jumlah emiten mengakibatkan besaran volume transaksi dan nilai perdagangan saham yang berada di Bursa Efek Indonesia pun meningkat. Berdasarkan informasi data statistik pasar modal yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan melalui website www.ojk.go.id, menjelaskan bahwa terjadi peningkatan volume transaksi dan nilai perdagangan saham yang stabil pada setiap tahunnya. Tahun 2016 volume transaksi yang tercatat sebesar 1,925.42

milyar saham dan nilai saham sebesar 1,844.59. Pada tahun 2017 mengalami peningkatan yang berhasil dicatat volume transaksinya sebesar 2,844.85 milyar dengan nilai perdagangan saham sebesar 1,809.59.

Berdasarkan dari data tersebut menandakan bahwa pasar modal menjadi wadah berinvestasi yang digemari bagi investor. Oleh karena itu, perusahaan yang telah *going public* dan terdaftar pada pasar modal memiliki kewajiban untuk menyampaikan informasi terkait kegiatan perusahaan secara terbuka kepada *stakeholder*. Informasi yang disajikan harus relevan agar informasi tersebut dapat dipercaya dan memberikan manfaat bagi *stakeholder* dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. Salah satu bentuk informasi perusahaan yang diperlukan oleh seorang investor adalah laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan catatan berupa informasi keuangan maupun akuntansi yang disajikan secara terstruktur dan sistematis, serta dijadikan dasar untuk mengambil keputusan bagi para pemakainya (Sari et al., 2018). Informasi yang berasal dari laporan keuangan mampu mempresentasikan keadaan perusahaan, sehingga laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk memprediksi pengambilan keputusan ekonomi atas laba yang akan diterima (Dalimunthe, 2016).

Elemen terpenting dalam laporan keuangan yang mendapatkan perhatian khusus dan dinantikan bagi beberapa pihak adalah laba. Menurut PSAK nomer 1 menyatakan bahwa informasi laba menjadi faktor penting untuk menilai perubahan potensi sumberdaya ekonomis yang dapat dikendalikan dimasa depan, menghasilkan arus kas sumber daya yang ada dan untuk perumusan

pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya (IAI, 2016). Pelaku pasar sangat mempercayai laba dan sering dijadikan sebagai informasi utama karena dapat mempengaruhi investor untuk menentukan keputusan dalam menjual atau menahan sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Menurut Scott (2015) informasi laba dapat dijadikan investor untuk mengganti keyakinan dan tindakan mereka sebelumnya.

Laba yang telah terpublikasi akan menghasilkan respons yang beragam, dapat dilihat dari adanya reaksi pasar terhadap informasi laba. Reaksi pasar tersebut memiliki ketergantungan dari kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba yang berkualitas adalah laba yang mampu mencerminkan kelanjutan laba di masa yang akan datang, yang ditetapkannya melalui komponen akrual dan kas serta dapat menggambarkan keadaan kinerja keuangan yang sesungguhnya (Djamaluddin, 2008). Jika menghasilkan kualitas laba yang tinggi menunjukkan bahwa investor mempunyai ketertarikan pada informasi laba (Molaei et al., 2012).

Pengukuran reaksi pasar terhadap informasi laba dapat diukur melalui koefisien respon laba atau *Earnings Response Coefficient* (ERC). Koefisien respon laba adalah koefisien yang mengukur sejauh mana tingkat pengembalian pasar *abnormal* sekuritas suatu perusahaan dalam merespon komponen laba tak terduga (*unexpected earning*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut (Scott, 2015). Koefisien respon laba memiliki kegunaan dalam analisis fundamental, yaitu analisis

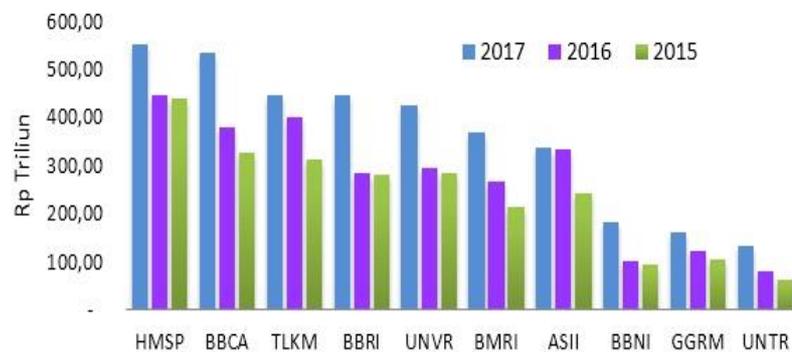
menghitung nilai saham yang sesungguhnya menggunakan data keuangan perusahaan dan dijadikan dasar penilaian investor untuk menentukan reaksi pasar (Suardana & Dharmadiaksa, 2018). Nilai ERC pada berbagai perusahaan sangat bervariasi. Jika sebuah perusahaan memiliki nilai ERC yang rendah maka menggambarkan bahwa laba yang diungkapkan masih kurang informatif bagi pihak investor dalam menentukan keputusan ekonomi, dan sebaliknya.

Pengumuman informasi laba yang diterbitkan akan memberikan respon yang berbeda-beda dari setiap perusahaan tergantung dari harga saham yang diperoleh. Hal ini terjadi karena adanya fluktuasi harga saham yang tidak normal akibat dari laba yang dihasilkan pada pasar modal, sehingga fenomena ini menarik untuk dibicarakan. Fenomena terkait kinerja saham pada sektor manufaktur lebih unggul dan memberikan kontribusi besar bagi perekonomian nasional dibandingkan sektor lainnya. Dimana salah satu sektor industri manufaktur memiliki nilai saham yang menguat sepanjang tahun 2016 dibuktikan pada nilai saham industri logam dasar sebesar 10,60 persen dan industri barang dan konsumsi sebesar 9,49 persen (www.kemenperin.go.id). Dengan menguatnya nilai saham pada suatu perusahaan mencerminkan adanya kenaikan laba pada perusahaan tersebut sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan pada sektor manufaktur positif.

Dengan memiliki kinerja keuangan yang positif pada sektor manufaktur maka sektor ini menjadi incaran bagi investor dalam rangka berinvestasi jangka panjang, karena berpotensi untuk bertumbuh yang baik dan cenderung memiliki kapitalisasi pasar saham yang tinggi. Investor sebelum berinvestasi

akan memperhatikan pertumbuhan dan persistensi kinerja perusahaan terlebih dahulu untuk memprediksi return yang diharapkan. (Mashayekhi dan Aghel, 2016). Oleh karena itu, pada saat pengumuman laba di perusahaan manufaktur sering mendapatkan reaksi yang besar dari investor. Investor akan memberikan reaksi positif dan tertarik berinvestasi apabila informasi tersebut memiliki laba yang tinggi, karena laba yang tinggi diharapkan memberikan return yang besar pada investor di masa mendatang, begitupun sebaliknya. Dengan demikian investor lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang bertumbuh karena lebih menjanjikan untuk memperoleh return yang besar, dalam menentukan berinvestasi didasari dengan mencermati nilai kapitalisasi pasar suatu perusahaan. Pada gambar 1.1 yang berada di bawah dapat dilihat 10 emiten yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Diantara 10 emiten tersebut terdapat beberapa emiten yang masuk ke dalam sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

10 Emiten Berkapitalisasi Pasar Terbesar*



*Berdasarkan daftar pada majalah 100 Excellent Growth-Company Ranks

Gambar I.1

10 Emiten Berkapitalisasi Pasar Terbesar

Sumber: <https://idxchannel.okezone.com>

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bahwa 10 emiten yang terdiri dari berbagai sektor mengalami peningkatan nilai kapitalisasi pasar yang stabil selama tiga tahun berturut-turut. Itu artinya emiten tersebut menerapkan kinerja perusahaan yang baik sehingga mampu memperoleh laba yang tinggi setiap tahunnya dan berpotensi meningkatkan nilai kapitalisasi pasar perusahaan. Informasi lainnya dari grafik ini adalah menurut majalah *100 Excellent Growth-Company Rank* menyatakan bahwa emiten dari industri barang konsumsi yang merupakan salah satu industri sektor manufaktur paling menguasai daftar 10 teratas perusahaan *go public* dengan memiliki kapitalisasi pasar terbesar pada tahun 2017. Sebagai contoh perusahaan H.M. Sampoerna Tbk menduduki posisi paling puncak kapitalisasi per Desember 2017, dimana perusahaan ini menguasai 9,5% dari total 100 emiten yang masuk ke dalam daftar *100 Excellent Growth-Company Ranks* dengan kapitalisasai pasar tahun 2017 sebesar Rp550,18 triliun. Selain perusahaan H.M. Sampoerna Tbk diikuti oleh PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) dan PT Gudang Garam Tbk. (GGRM) dengan nilai masing-masing kapitalisasi pasarnya sebesar Rp426,52 triliun dan Rp161,24 triliun. Kemudian diiikuti oleh industri lain yang bukan termasuk sektor manufaktur yaitu BBKA, TLKM, BBRI, dan UNTR (www.marketbisnis.com).

Dari grafik tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa sektor manufaktur masih menjadi sektor andalan karena mendominasi 10 teratas perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar terbesar. Kapitalisasi pasar ini dapat dijadikan investor sebagai tolak ukur dalam menilai bisnis. Dikarenakan kapitalisasi

pasar pada sektor manufaktur tinggi menunjukkan bahwa sektor ini memiliki potensi bertumbuhnya baik sehingga mampu memberikan tingkat return yang besar pada masa mendatang. Dengan demikian investor akan bereaksi cepat pada sektor manufaktur untuk berinvestasi.

Pada penelitian ini sektor manufaktur dipilih menjadi objek penelitian karena sektor manufaktur menjadi sektor primadona di kalangan investor. Hal ini terjadi karena sektor manufaktur menjadi salah satu sektor penggerak perekonomian negara lantaran memberikan kontribusi yang besar terhadap PDB. Pernyataan ini sesuai dengan informasi yang didapatkan di website Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id). Nilai PDB pada industri sektor manufaktur tahun 2017 mencapai 75 persen lebih meningkat dibandingkan periode sebelumnya sehingga menunjukkan sektor ini berperan penting dalam mengakselerasi pertumbuhan PDB secara nasional.

Informasi laba yang dilaporkan terdapat dua sifat yaitu informasi *bad news* ataupun informasi *good news*. Informasi *good news* diidentikkan dengan memiliki laba aktual yang lebih tinggi dibandingkan dengan hasil laba yang diprediksi, sehingga investor dapat menentukan untuk membeli saham tersebut. Demikian sebaliknya, jika laba aktualnya lebih rendah dari hasil yang telah diprediksikan maka informasi tersebut adalah *bad news* dan investor diharuskan untuk merevisi dan menjual saham tersebut dikarenakan tidak sejalan lagi dengan rancangan yang sudah diperkirakan (Fitri, 2013).

Berdasarkan artikel pemberitaan Katadata.co.id (2018) fenomena *bad news* terjadi pada perusahaan manufaktur khususnya *sektor consumer goods*,

yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mengalami penurunan laba secara merosot sepanjang semester I 2018, akibat kinerja grup perkebunan yang semakin menurun serta jumlah komponen bebannya meningkat. Dalam periode semester I 2018, laba tahun berjalan yang dicatat hanya sebesar 1,96 triliun dimana mengalami penurunan sekitar 12,7% dari periode sebelumnya yang tercatat sebesar Rp 2,24 triliun. Dengan laba bersih yang menurun mengakibatkan harga saham juga menurun dari periode sebelumnya yang berkisar Rp 7625 menjadi Rp 5700. Mengutip laporan keuangan INDF yang dipublikasikan, pada periode pertama jumlah rugi yang tercatat sebesar Rp 29,4 miliar. Selain itu di semester I beban keuangan meningkat juga dari Rp 673 miliar menjadi Rp 1,2 triliun sehingga menggerus perolehan laba bersih perusahaan menjadi 5,4 % dari sebelumnya 6,3 %.

Fenomena *bad news* lainnya yang terjadi pada perusahaan manufaktur adalah PT Tirta Mahakam yang merupakan bagian dari sub sektor industri dasar dan bahan kimia. PT Tirta Mahakam mengalami penurunan laba bersih secara drastis pada tahun 2018. Dimana perusahaan ini hanya mencatat laba bersih sebesar Rp 1,16 miliar jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang mencatat sebesar Rp 5,06 miliar, sehingga terjadi penurunan laba bersih sebanyak 76,93%. Penurunan laba bersih ini tergerus karena beban pokok penjualan yang membengkak sebesar 44,23% dan beban usaha yang meningkat sebesar 21,01%. Dengan laba bersih yang menurun mengakibatkan harga saham juga menurun dari periode sebelumnya yang berkisar Rp142 menjadi Rp104 (Kontan.co.id, 2018).

Fenomena yang telah dijelaskan di atas sesuai dengan penelitian Ball & Brown (1968) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara pengumuman laba dan perubahan harga saham yaitu ketika laba diumumkan dan mengalami peningkatan, maka terjadi kecenderungan perubahan positif pada harga saham, dan sebaliknya jika laba yang diumumkan mengalami penurunan maka terjadi perubahan negatif pada harga sahamnya. Namun kenyataannya, setiap kenaikan laba tidak selalu diikuti dengan perubahan harga saham. Contohnya adalah ketika laba naik tidak selalu diikuti dengan perubahan harga saham positif dan jika terjadi penurunan laba tidak diikuti dengan perubahan harga saham negatif atau penurunan pada harga saham.

Fenomena terkait perubahan harga saham yang terjadi pada perusahaan manufaktur dapat dilihat dari artikel pemberitaan melalui *website* Pasardana.id (2015) bahwa PT Pyridam Farma mengalami penurunan harga saham sebesar 15,9% dari Rp 132 menjadi Rp 111, meskipun laba bersih perusahaan meningkat sebesar 1,4% dari Rp 160,51 miliar menjadi Rp 162,74 miliar. Hal sebaliknya berdasarkan artikel dari Pasardana.id juga menjelaskan bahwa PT Garuda Metalindo mengalami peningkatan harga saham sebesar 83,63% yang sebelumnya Rp 550 menjadi Rp 1010 walaupun terjadi penurunan laba bersih sebesar 32,8% dari Rp 132,32 miliar menjadi Rp 89,59 miliar. Dari hasil penjelasan fenomena di atas maka dapat diketahui bahwa respon pasar tidak hanya diamati dari sisi labanya saja tetapi dipengaruhi oleh faktor lain yang berkaitan dengan perusahaan. Hal ini disebabkan karena informasi laba memiliki keterbatasan dan memungkinkan informasi tersebut bias akibat

informasi ini dipengaruhi oleh asumsi perhitungan dan tindakan manipulasi laba yang dilakukan oleh pihak manajemen, sehingga membutuhkan informasi lain untuk memprediksi return saham (Kartika Rahayu & Suaryana, 2015). Oleh karena itu, untuk mengukur kuat lemahnya respon pasar terhadap pengumuman laba dapat menggunakan koefisien respon laba.

Penelitian mengenai koefisien respon laba (ERC) telah dilakukan oleh sejumlah peneliti dalam beberapa tahun belakangan ini. Berdasarkan penelitian Widiatmoko & Kentris Indarti (2018) faktor yang dapat mempengaruhi ERC terdiri dari persistensi laba, kesempatan bertumbuh, risiko sistemik, struktur modal dan ukuran perusahaan. Kemudian menurut Suciati (2017) faktor yang mempengaruhi ERC antara lain *leverage*, pertumbuhan dan ukuran perusahaan. Lain halnya dengan penelitian Mashayekhi & Zeynab (2016) menguji ERC yang dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu, ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh dan persistensi laba. Dan yang terakhir menurut Lisdawati et al., (2016) menyatakan bahwa faktor ERC terdiri dari *leverage*, beta, kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa banyak faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba antara lain persistensi laba, risiko sistemik, struktur modal, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, *leverage*, konservatisme akuntansi, dan reputasi KAP. Dari banyaknya faktor yang dapat mempengaruhi koefisien respon laba sesuai yang telah dijelaskan diatas, penelitian ini lebih menekankan pada tiga faktor saja yaitu ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh dan *leverage*.

Faktor pertama yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan salah satu proksi dari keinformatifan harga. Perusahaan besar akan lebih banyak mengungkapkan informasi dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga perusahaan besar cenderung menjadi sorotan publik. Dan perusahaan besar ditafsirkan memiliki kinerja yang lebih baik dan selalu berupaya untuk terus meningkatkan labanya. Pada penelitian Kartika Rahayu & Suaryana (2015) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Hal ini terjadi karena perusahaan besar memiliki kemudahan untuk menciptakan inovasi dengan memanfaatkan asetnya, oleh karena itu perusahaan harus mampu mengelola asetnya dengan baik guna peningkatan laba. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi (2015) serta Herdirinandasari & Asyik (2016). Adapun hasil penelitian yang berbeda dalam penelitian Dewi & Putra (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba. Hal ini karena perusahaan besar memiliki informasi yang tersedia banyak dan sudah terperinci sehingga investor tidak terlalu merespon informasi tersebut dan mengakibatkan nilai koefisien respon labanya semakin kecil.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi koefisien respon laba adalah kesempatan bertumbuh. Kesempatan bertumbuh menunjukkan adanya prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Bagi perusahaan yang memiliki kesempatan untuk bertumbuhnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu mempertahankan dan meningkatkan kelangsungan hidup perusahaan (Nisrina & Herawaty, 2016). Dengan adanya

kesempatan bertumbuhnya tinggi suatu perusahaan, diharapkan akan memberikan tingkat profitabilitas yang tinggi dimasa yang akan datang dan diharapkan labanya dapat persisten. Dengan demikian hal ini akan dinilai positif oleh para investor.

Dalam penelitian Nisrina & Herawaty (2016) menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Hal ini karena perusahaan yang memiliki peluang tumbuhnya tinggi akan memperoleh nilai ERC yang tinggi, sehingga para investor memberikan respon positif dan perusahaan memiliki kemudahan dalam menarik modal. Hasil penelitian sejenis didapatkan juga oleh Suardana & Dharmadiaksa (2018) yang menguji kesempatan bertumbuh terhadap koefisien respon laba dan hasilnya berpengaruh positif. Dalam hal ini diartikan bahwa kesempatan bertumbuh yang dimiliki oleh perusahaan akan memberikan manfaat yang besar untuk investor di masa depan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Kristanti & Almilia (2019) yang menemukan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba. Hal ini dikarenakan adanya asumsi bahwa investor terkait hal berinvestasi cenderung menyukai *capital gain* dalam jangka pendek dibandingkan jangka panjang.

Selain dua faktor yang telah dijelaskan diatas terdapat faktor ketiga yang berpengaruh terhadap koefisien respon laba yaitu, *leverage*. *Leverage* merupakan salah satu aspek yang berperan penting untuk menentukan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang menggunakan *leverage* bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya tetap dan sumber dananya.

Menurut Brigham & Houston (2014) *financial leverage* menggambarkan proporsi penggunaan utang dalam mendanai investasinya. Penggunaan utang dalam mendanai aset perusahaan memiliki arah untuk menunjang perusahaan dalam mengembangkan kegiatan produksi sehingga dapat memperoleh laba yang tinggi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Putra (2017) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap koefisien respon laba. Hal ini terjadi karena semakin besar penggunaan utang semakin tinggi *financial leveragenya*. Perusahaan yang memiliki tingkat *leveragenya* tinggi akan mengurangi kepercayaan investor terhadap terhadap laba yang dipublikasikan karena menurut investor perusahaan akan lebih mendahulukan pembayaran utang dibandingkan pembayaran dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Yandyana (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba. Apabila *financial leveragenya* meningkat, perusahaan semakin beresiko dan tidak mampu melunasi utangnya. Akan tetapi, hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Gurusinga & Pinem (2019) bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki sumber dananya berasal dari pinjaman mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Dari berbagai kajian literatur penelitian-penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, maka ditemukannya suatu *research gap* yaitu terdapatnya perbedaan hasil penelitian satu sama lain (*dispute*) terutama dalam faktor-

faktor variabel independennya. Oleh karena itu, peneliti tertarik ingin mengkaji kembali ketiga faktor tersebut kedalam penelitian ini dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh, dan *Leverage* Terhadap Koefisien Respon Laba”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang di atas, maka masalah-masalah yang dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba?
2. Apakah kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba?
3. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan peneliti untuk melakukan penelitian ini diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap koefisien respon laba;
2. Untuk mengetahui pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap koefisien respon laba;
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap koefisien respon laba;

*Mencerdaskan dan
Memartabatkan Bangsa*

D. Kebaruan Penelitian

Pada penelitian ini terdapat sedikit perbedaan dengan peneliti sebelumnya, meskipun penelitian ini masih sama mengujinya dari aspek rasio keuangan tetapi aspek rasio keuangan terkait *market to book ratio* masih jarang diteliti sebelumnya. Sehingga peneliti menambahkan aspek keuangan *market to book ratio* untuk mengetahui laba yang diperoleh di masa depan atas investasinya dan rasio keuangan ini digunakan untuk menambah bukti empiris pada penelitian ini, khususnya pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap ERC.

Perbedaan kedua adalah pemilihan sampel, peneliti terdahulu menggunakan objek penelitiannya pada perusahaan pertambangan, perbankan, serta *property & real estate*. Sedangkan dalam penelitian ini objek penelitiannya berbeda yaitu lebih memfokuskan pada sektor manufaktur. Sektor manufaktur terpilih sebagai objek penelitian karena sektor ini terlihat relatif besar yang terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga mampu mencerminkan reaksi pasar secara keseluruhan terhadap informasi laba. Selain itu sektor manufaktur paling diminati investor untuk berinvestasi karena memiliki prospek yang baik selama jangka panjang dan tahan krisis moneter, sehingga sektor ini mendapatkan reaksi yang begitu besar dari pelaku pasar.

Adapun perbedaan lainnya adalah indikator yang digunakan dalam mengukur ukuran perusahaan. Beberapa peneliti sebelumnya dalam mengukur ukuran perusahaan menggunakan total aset sedangkan dalam penelitian ini menggunakan total penjualan. Total penjualan digunakan dalam penelitian ini untuk menambah bukti penelitian yang berhubungan dengan parameter ukuran perusahaan.