



**KEINFORMATIFAN LABA PADA PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI:  
PERTUMBUHAN ASET, LEVERAGE, DAN PENGHINDARAN PAJAK**

Amrie Firmansyah<sup>1</sup>  
Politeknik Keuangan Negara STAN  
Yulina Wilujeng Nugrahani<sup>2</sup>  
Politeknik Keuangan Negara STAN  
Sigit Lutvian<sup>3</sup>  
Politeknik Keuangan Negara STAN  
Prima Falaqia Windara<sup>4</sup>  
Politeknik Keuangan Negara STAN

Alamat Korespondensi: [amrie@pknstan.ac.id](mailto:amrie@pknstan.ac.id)<sup>1</sup>

**INFORMASI ARTIKEL**

Diterima Pertama  
[01 07 2022]

Dinyatakan Diterima  
[29 08 2022]

**KATA KUNCI:**  
*Earnings Response Coefficient*, Karakteristik Perusahaan,  
Respon Pasar

**KLASIFIKASI JEL:**  
M41, M48

**ABSTRACT**

*Earnings informativeness is related to the ability of earnings to explain information on the company's condition in the capital market, such as stock prices and stock returns which are usually expressed in earnings response coefficients. This study examines the effect of asset growth, leverage, and tax avoidance on the level of informativeness of earnings. The method used in this study is a quantitative approach using quarterly data for pharmaceutical sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 1st quarter of 2018 to the 3rd quarter of 2021. The research data were obtained from [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com) and [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). The total sample used in the study amounted to*

*109 observations based on purposive sampling. Hypothesis testing is done by using multiple linear regression analysis for cross-sectional data. This study suggests that asset growth is negatively associated with earnings informativeness. Meanwhile, leverage is not associated with earnings informativeness. This study also finds that tax avoidance is positively associated with earnings informativeness. This study contributes to the earnings response coefficient literature by using quarterly data, which is rarely reviewed in previous studies.*

**ABSTRAK**

Keinformatifan laba terkait dengan kemampuan laba dalam menjelaskan informasi kondisi perusahaan di pasar modal seperti harga saham dan return saham yang biasa dinyatakan dalam koefisien respon laba. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan aset, leverage, penghindaran pajak terhadap tingkat keinformatifan laba. Metode yang digunakan penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data triwulanan perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode triwulan 1 tahun 2018 sampai dengan triwulan 3 tahun 2021. Data penelitian diperoleh dari [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Total sampel yang digunakan dalam penelitian berjumlah 109 observasi berdasarkan purposive sampling. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linier berganda untuk data *cross-section*. Penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba. Sementara itu, leverage tidak berpengaruh terhadap keinformatifan laba. Penelitian ini juga menemukan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba. Penelitian ini memberikan kontribusi atas literatur koefisien respon laba dengan menggunakan data triwulanan yang masih jarang diulas dalam penelitian sebelumnya.

## 1. PENDAHULUAN

Investor menginvestasikan dananya ke suatu perusahaan dengan tujuan untuk pengembalian investasi, baik dalam bentuk pendapatan dividen ataupun pendapatan yang didapat dari selisih harga jual saham atas harga belinya (Brigham & Houston, 2019). Bagi investor yang *well-informed* akan mempertimbangkan informasi keuangan perusahaan dalam melakukan analisis investasinya terkait dengan pengambilan keputusan investasi (Scott, 2015). Laporan keuangan perusahaan menjadi salah satu indikator penilaian kinerja perusahaan yang digunakan oleh investor (Scott, 2015). Informasi yang paling mudah untuk dikenali oleh investor terkait dengan kinerja perusahaan adalah informasi terkait dengan laba (Scott, 2015). Informasi laba perusahaan dapat digunakan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan, memprediksi potensi laba di masa depan, dan menghitung risiko investasi atau kredit (Kirschenheiter & Melumad, 2002).

Laba memiliki kebermanfaatan apabila mencerminkan informasi perusahaan di pasar modal dalam bentuk harga saham ataupun *return* saham (Firmansyah, Utami, et al., 2020). Kualitas laba dapat ditunjukkan dengan koefisien respon laba yang merupakan seberapa besar informasi laba dapat mencerminkan harga saham di pasar modal ataupun reaksi pasar atas informasi laba tersebut (Firmansyah & Herawaty, 2019; Sujarwati et al., 2022; Tamara & Suaryana, 2020). Selain itu, koefisien respon laba menjadi salah satu alat ukur untuk mengetahui seberapa besar reaksi pasar yang timbul akibat dari informasi laba yang telah dipublikasikan oleh perusahaan (Homan, 2018).

Selain faktor internal, kinerja perusahaan juga banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan (Setyowati, 2016). Contohnya, pandemi Covid-19 di tahun 2020 mengakibatkan penurunan kinerja saham di tahun 2020 (Fadly, 2021), namun kinerja saham mengalami perbaikan di akhir tahun 2021 (OJK, 2021). Salah satu kinerja saham perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menarik adalah saham perusahaan sub sektor farmasi. Pada pertengahan tahun 2020, harga saham perusahaan-perusahaan farmasi mengalami kenaikan (Pratama, 2020). Namun, di awal tahun 2021 saham perusahaan-perusahaan farmasi mengalami penurunan dan kembali mengalami kenaikan di kuartal ketiga tahun 2021 (Fernando, 2021). Kondisi ini didorong akibat adanya tren peningkatan laba dari perusahaan sub sektor farmasi di tengah kondisi perlemahan ekonomi akibat pandemi covid19. Untuk memastikan perusahaan dalam kondisi kinerja yang baik, investor dapat menggunakan laporan keuangan dalam melihat laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam suatu periode. Ketika kondisi perusahaan banyak dipengaruhi dampak pandemi covid19 yang berdampak makro, informasi laba dapat mencerminkan kondisi saat ini dan kondisi masa

depan perusahaan juga penting dipertimbangkan sebagai dasar analisis investasi. Informasi laba yang mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya saat ini dan dapat memprediksi kondisi masa depan perusahaan merupakan informasi laba yang berkualitas baik (Firmansyah, Fadli, et al., 2022; Tucker & Zarowin, 2006). Dengan demikian, informasi atas laba perusahaan sub sektor farmasi menjadi menarik untuk dianalisis lebih lanjut.

Sementara itu, laba yang berkualitas rendah dapat menurunkan keinformatifan laba sehingga dapat membiarkan analisis yang dilakukan oleh investor. Adanya informasi asimetri antara manajer dan pemegang saham dapat dimanfaatkan oleh manajer dalam mempengaruhi angka-angka laporan keuangan termasuk angka laba. Manajer dapat menggunakan diskresinya untuk mempengaruhi angka-angka dalam laporan keuangan melalui kebijakan akrual yang digunakan untuk memenuhi utilitasnya. Di sisi lain, pemegang saham dapat menilai kinerja manajer melalui informasi keuangan yang disampaikan perusahaan kepada publik. Informasi laba yang banyak dipengaruhi kebijakan akrual dari manajer dapat menurunkan kualitas laba dalam pengambilan keputusan investor. Oleh karena itu, pengujian atas keinformatifan laba perlu diinvestigasi lebih lanjut.

Penelitian sebelumnya yang telah menguji keinformatifan laba atau koefisien respon laba antara lain dilakukan dengan pertumbuhan aset (Cantyawati & Dewi, 2021; Tamara & Suaryana, 2020), *leverage* (Cantyawati & Dewi, 2021; Firmansyah & Herawaty, 2016; Paramita, 2012; Tamara & Suaryana, 2020; Yevilia & Mukhlisin, 2020), penghindaran pajak (Pamungkas & Firmansyah, 2021; Suharti & Arieftiara, 2019; Yevilia & Mukhlisin, 2020), tata kelola perusahaan (Sujarwati et al., 2022), tata kelola perusahaan (Sujarwati et al., 2022), ukuran perusahaan (Firmansyah & Herawaty, 2016; Paramita, 2012; Yevilia & Mukhlisin, 2020), dan kebijakan dividen (Firmansyah & Herawaty, 2016).

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pertumbuhan aset, *leverage* dan penghindaran pajak terhadap keinformatifan laba. Kenaikan jumlah aset tergantung dari strategi manajer terkait dengan jumlah pendanaan yang dimiliki perusahaan (Naur & Nafi, 2017). Penggunaan utang perusahaan akan lebih optimal apabila dilakukan untuk menghasilkan aset-aset produktif (Firmansyah, Fauzi, et al., 2020). Namun, penggunaan utang yang tidak dikelola dengan baik dapat membebani perusahaan dan dapat menurunkan kinerja perusahaan yang mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (Suhendi & Firmansyah, 2022; Utama et al., 2021), bahkan dapat mengakibatkan kondisi terburuk yaitu perusahaan dapat mengalami kebangkrutan (Beams et al., 2018). Selain itu, kepemilikan utang perusahaan dapat digunakan oleh manajer dalam meminimalisir beban pajak yang ditanggung oleh perusahaan

(Pajriansyah & Firmansyah, 2017; Pajriyansyah & Firmansyah, 2017).

Indrayati et al. (2020), dan Tamara & Suaryana (2020) menyimpulkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba, sedangkan Cantyawati & Dewi (2021) menyimpulkan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap keinformatifan laba. Selanjutnya, Cantyawati & Dewi (2021) dan Tamara & Suaryana (2020) menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba. Yevilia & Mukhlisin (2020) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba. Sementara itu, Firmansyah & Herawaty (2016) dan Paramita (2012) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap keinformatifan laba.

Yevilia & Mukhlisin (2020) menemukan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba. Penelitian lainnya yang menguji penghindaran pajak terhadap keinformatifan laba masih jarang dilakukan. Apabila dikaitkan dengan penghindaran pajak, terdapat beberapa penelitian yang melakukan pengujian agresivitas pajak terhadap keinformatifan laba. Pamungkas & Firmansyah (2021) menemukan bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba, sedangkan Suharti & Arieftiara (2019) menyimpulkan bahwa agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap keinformatifan laba. Adanya variasi hasil pengujian sebelumnya mengakibatkan pengujian pertumbuhan aset, leverage dan penghindaran pajak terhadap keinformatifan laba menarik untuk dilakukan.

Penelitian ini menggunakan data informasi keuangan perusahaan sub sektor farmasi dengan menggunakan data triwulanan sebagaimana saran penelitian selanjutnya dari Tamara & Suaryana (2020) yang masih jarang digunakan dalam penelitian sebelumnya. Penelitian-penelitian sebelumnya yang menguji keinformatifan laba sebagian besar menggunakan data tahunan. Adapun penggunaan data keuangan triwulanan (*short window*) lebih dapat digunakan oleh investor sebagai analisis investasinya dibandingkan dengan data keuangan tahunan (Black, 2014). Oleh karena itu, pengujian atas keinformatifan laba diharapkan lebih relevan dengan penggunaan data keuangan perusahaan triwulanan.

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan literatur atas penelitian dengan topik keinformatifan laba atau koefisien respon laba di bidang akuntansi keuangan khususnya dengan menggunakan kasus perusahaan di Indonesia. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh Otoritas Jasa Keuangan dalam mengembangkan kebijakan atas kebermanfaatan informasi keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya oleh investor atau calon investor.

## 2. KERANGKA TEORI

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas baik akan dengan sengaja memberikan sinyal pada pasar sehingga diharapkan pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Paramita, 2012). Sinyal merupakan suatu tindakan yang digunakan perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor terkait dengan kebijakan manajemen atas prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2019). Teori sinyal berusaha menjelaskan perilaku di antara dua pihak, baik secara individu maupun dalam organisasi, yang memiliki perbedaan dalam mendapatkan akses atas suatu informasi (Connelly et al., 2011). Penyajian informasi oleh manajer perusahaan dapat mencakup catatan, keterangan atau gambaran mengenai kondisi perusahaan pada masa lalu, kinerja perusahaan di masa sekarang atau prospek perusahaan di masa depan (Pamungkas & Firmansyah, 2021). Sinyal yang diberikan oleh perusahaan diantaranya adalah berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan dapat mengurangi tingkat ketidakpastian pada prospek perusahaan di masa depan (Morris, 1987).

Informasi yang diberikan dalam suatu pengumuman atau publikasi akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan investasi (Scott, 2015). Apabila pengumuman tersebut memiliki dampak positif, maka pasar diharapkan akan merespon dengan baik pada waktu pengumuman tersebut dikeluarkan oleh perusahaan (Scott, 2015). Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Hartono, 2017).

Informasi yang disajikan oleh perusahaan kepada publik dapat merupakan sinyal *bad news* atau *good news* (Scott, 2015). Investor akan merespon positif apabila kebijakan yang diambil manajer dalam informasi keuangan dianggap sebagai *good news*. Sebaliknya, investor akan merespon negatif apabila kebijakan manajer dianggap sebagai *bad news*. Kebijakan-kebijakan manajer terkait dengan keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan.

Salah satu kebijakan manajer yang dapat menarik perhatian investor adalah jumlah aset yang dikelola perusahaan. Perusahaan dianggap dapat berkembang apabila memiliki jumlah aset yang semakin meningkat setiap tahunnya (Kieso et al., 2018). Selain itu, aset yang banyak didominasi oleh aset tetap dianggap bahwa perusahaan telah berhasil menggunakan sumber dayanya untuk penggunaan aset-aset produktif (Kieso et al., 2018). Di sisi lain, adanya penurunan aset yang diakibatkan penurunan kinerja perusahaan dan penjualan aset tetap sebagai aset produktif perusahaan merupakan indikasi perusahaan dalam kondisi yang kurang sehat (Brigham & Houston, 2019).

Indrayati et al. (2020) dan Tamara & Suaryana (2020) menemukan bahwa pertumbuhan aset

berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba. Semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk bertumbuh merupakan indikasi positif atas keberlangsungan perusahaan di masa mendatang. Kondisi tersebut berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan karena perusahaan dianggap mampu untuk menghasilkan kinerja yang lebih baik dalam bentuk laba yang positif.

H<sub>1</sub>: Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba

Kebijakan manajer lainnya adalah kepemilikan utang perusahaan. Manajer dapat memanfaatkan utang untuk membiayai aset-aset produktif perusahaan. Di satu sisi, penggunaan utang dapat meningkatkan monitoring perusahaan yang dilakukan oleh kreditor (Scott, 2015). Di sisi lain, keputusan manajer dalam melakukan pendanaan perusahaan dengan utang dapat meningkatkan informasi asimetri antara manajer dan pemegang saham (Firmansyah, Fauzi, et al., 2020). Manajer akan lebih mudah untuk mengungkapkan informasi perusahaan kepada kreditor dibandingkan kepada pemegang saham dengan tujuan untuk memudahkan perusahaan mendapatkan dana dari kreditor (Firmansyah, Fauzi, et al., 2020). Akibatnya, jumlah utang yang semakin tinggi dapat direspon negatif oleh investor.

Cantyawati & Dewi (2021) dan Tamara & Suaryana (2020) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba. Jumlah utang yang semakin tinggi dapat mengurangi kekuatan laba dalam menjelaskan informasi perusahaan di pasar modal. Kondisi ini mengakibatkan berkurangnya respon investor atas informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan. Apabila perusahaan memiliki jumlah utang yang semakin tinggi, informasi laba yang diumumkan perusahaan dianggap bukan lagi menunjukkan untuk kepentingan investor semata.

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba

Penghindaran pajak merupakan tindakan manajer dalam melakukan perencanaan pajak (Dyrenge et al., 2008). Walaupun aktivitas ini tidak melanggar ketentuan perpajakan di dalam suatu negara (Lietz, 2013), namun adanya motivasi tertentu dari manajer mengakibatkan penghindaran pajak dapat meningkatkan informasi asimetri antara manajer dan pemegang saham (Pajriansyah & Firmansyah, 2017). Aktivitas tersebut dapat menjadi *bad news* bagi investor. Investor akan merespon negatif atas informasi laba perusahaan di mana manajer melakukan penghindaran pajak yang semakin tinggi.

Kubata et al. (2013) menyimpulkan bahwa dampak dari penghindaran pajak dapat berpengaruh pada dua titik utama tingkat keinformatifan laba, yaitu pada beban pajak dan pendapatan sebelum pajak. Sementara itu, Pamungkas & Firmansyah (2021) menyimpulkan bahwa penghindaran pajak yang dilakukan secara agresif berpengaruh negatif

terhadap keinformatifan laba. Kekuatan informasi laba dalam menjelaskan kondisi perusahaan di pasar modal menjadi berkurang apabila terdapat informasi aktivitas penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajer yang semakin tinggi.

H<sub>3</sub>: Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba

### 3. METODE PENELITIAN

Metode yang dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan sub sektor farmasi triwulan 1 tahun 2018 sampai dengan triwulan 3 tahun 2021. Selain itu, data penelitian juga meliputi data harga saham 3 hari sebelum dan sesudah pengumuman (*closing prices*) laba perusahaan, serta data IHSG 3 hari sebelum dan sesudah pengumuman (*closing prices*) laba perusahaan. Data tersebut diperoleh melalui website IDNFinancials ([www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com)), dan Yahoo! Finance ([finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)). Adapun ringkasan sampel penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling* adalah sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Ringkasan Sampel Penelitian**

Kriteria	Jumlah
Perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI per November 2021	11
Jumlah periode observasi masing-masing perusahaan	15
Jumlah periode observasi	165
Data laporan keuangan triwulan yang tidak tersedia	14
Data untuk penelitian variabel tidak lengkap	15
Data untuk penelitian variabel tidak memenuhi kriteria	30
<b>Total sampel</b>	<b>106</b>

Sumber: data diolah

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah keinformatifan laba yang diprosikan dengan koefisien respon laba atau *earnings response coefficient* (ERC). Tahap-tahap perhitungan ERC mengikuti Hartanto & Wijaya (2019) dan Sujarwati et al. (2022). Pertama, menghitung return harga saham perusahaan dan indeks pasar saham.

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

Dimana:

R<sub>it</sub> = Return saham perusahaan i pada hari t

P<sub>it</sub> = Harga penutupan saham perusahaan i pada hari t

P<sub>it-1</sub> = Harga penutupan saham perusahaan i pada hari t-1

$$Rmt = \frac{(IHSgt - IHSgt - 1)}{IHSgt - 1}$$

Di mana:

Rmt : Return indeks pasar pada hari t  
 IHSgt : Indeks harga saham gabungan pada hari t  
 IHSgt-1 : Indeks harga saham gabungan pada hari t-1

Kedua, menghitung Pengembalian Abnormal

$$ARit = Rit - Rmt$$

Di mana:

ARit = Abnormal Return perusahaan i pada tanggal t

Ketiga, menghitung Cumulative Abnormal Return atau Pengembalian Abnormal Kumulatif

$$CAR_{i(t-3,t+3)} = ARit$$

Dimana:

CAR<sub>i(t-3,t+3)</sub> : Cumulative abnormal return perusahaan i pada hari ke t-3 hingga t+3

Keempat, menghitung Unexpected Earnings (UE)

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

Di mana:

UE<sub>it</sub> : Unexpected Earnings perusahaan i pada periode t

EPS<sub>it</sub> : Laba per lembar saham perusahaan i pada periode ke-t

EPS<sub>it-1</sub> : Laba per lembar saham i pada periode sebelumnya

Kelima, perhitungan ERC dilakukan dengan pengujian model sebagai berikut:

$$CAR_{i(t-3,t+3)} = \alpha + \beta UE_{it} + \epsilon_{it}$$

Dimana:

$\alpha$  : Konstanta

$\beta$  : Earnings Response Coefficient (ERC)

$\epsilon_{it}$  : komponen error dalam model atas perusahaan i pada periode t

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pertumbuhan aset, leverage, dan penghindaran pajak. Proksi pertumbuhan aset dalam penelitian ini menggunakan proksi sebagaimana Hartanto & Wijaya (2019) yaitu:

$$AG = \frac{Aset_t - Aset_{t-1}}{Aset_{t-1}}$$

Proksi leverage dalam penelitian ini mengikuti Tamara & Suaryana (2020) yaitu:

$$Lev = \frac{Total Utang}{Total Ekuitas}$$

Penghindaran pajak diproksikan dengan menggunakan negasi dari rasio effective tax rates (ETR) sebagaimana yang digunakan oleh Puspitasari et al. (2021) dan Yulianty et al. (2021) yaitu:

$$ETR = \frac{Beban pajak penghasilan}{Laba sebelum pajak}$$

Penghindaran pajak diperoleh dari nilai ETR dikalikan dengan -1. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol untuk dimasukkan ke dalam model penelitian yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan. Profitabilitas diproksikan dengan perhitungan return on assets (ROA) mengikuti Nursopiatin & Widyasari (2020).

$$ROA = \frac{Laba bersih}{Total aset}$$

Sementara itu, ukuran Perusahaan dihitung melalui logaritma natural (ln) atas aset total perusahaan sebagaimana Nursopiatin & Widyasari (2020).

Size = logaritma natural total aset

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linier berganda untuk data cross section. Model penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + \beta_2 AG_{it} + \beta_3 Lev_{it} + \beta_4 ETR_{it} + \beta_5 (UE_{it} * AG_{it}) + \beta_6 (UE_{it} * Lev_{it}) + \beta_7 (UE_{it} * TAXAV_{it}) + \beta_8 ROA_{it} + \beta_9 Size_{it} + \epsilon_{it}$$

Di mana:

CAR<sub>i</sub> : cumulative abnormal return perusahaan i selama periode 3 hari sebelum dan 3 hari setelah laba akuntansi diumumkan pada waktu t

UE<sub>i</sub> : unexpected earnings

AG<sub>i</sub> : pertumbuhan perusahaan i pada periode t

Lev<sub>i</sub> : leverage perusahaan i pada periode t

TAXAV<sub>i</sub> : penghindaran pajak perusahaan i pada periode t

ROA<sub>i</sub> : profitabilitas perusahaan i pada periode t

Size<sub>i</sub> : ukuran perusahaan i pada periode t

Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba apabila koefisien  $\beta_5$  bernilai positif dan berpengaruh signifikan. Leverage berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba apabila koefisien  $\beta_6$  bernilai negatif berpengaruh signifikan. Penghindaran pajak berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba apabila koefisien  $\beta_7$  bernilai negatif dan berpengaruh signifikan.

#### 4. HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2  
 Statistik Deskriptif

Var	Obs	Min	Max	Mean	Std. Dev.
CAR	106	-2.0165	0.27832	-0.0035	0.20718
UE	106	-1.9040	1.55319	-0.1532	0.72622
AG	106	-0.3226	1.48999	0.03671	0.16133
DER	106	0.03429	3.52391	0.60383	0.72240
TAXAVOID	106	-7.5972	-0.1800	-0.3441	0.71957
ROA	106	-0.0363	0.23707	0.05769	0.05334
SIZE	106	25.9339	30.8201	28.8915	1.35195

Sumber: data diolah

Selanjutnya, hasil pengujian hipotesis yang dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan robust karena varian dari error data penelitian mengalami heteroskedastisitas.

Tabel 3  
 Hasil Uji Regresi

Var	Coeff	z-Stat	Prob
C	0.2197	2.1371	0.0163
UE	0.0655	3.9224	0.0001 ***
AG	0.0311	0.7215	0.2353
DER	0.0171	1.6495	0.0495 **
TAXAV	0.0509	1.7184	0.0428 **
ROA	0.2292	2.1474	0.0159 **

SIZE	-0.0076	-2.1587	0.0154	**
UE*AG	-0.1134	-2.0393	0.0207	**
UE*DER	0.0051	0.4016	0.3440	*
UE*TAXAV	0.1736	2.6177	0.0044	***
R <sup>2</sup>	0.1660			
Adj. R <sup>2</sup>	0.0879			
Rn <sup>-2</sup>	45.2782			
Prob (Rn <sup>-2</sup> )	0.0000			

\*\*\*) signifikansi pada  $\alpha = 1\%$

\*\*\*) signifikansi pada  $\alpha = 5\%$

\*) signifikansi pada  $\alpha = 10\%$

Sumber: data diolah

### Hubungan pertumbuhan aset dan keinformatifan laba

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba. Hasil temuan ini tidak mengkonfirmasi temuan dari Cantyawati & Dewi (2021), Indrayati et al. (2020), dan Tamara & Suaryana (2020). Informasi atas pertumbuhan aset dianggap oleh investor sebagai *bad news*. Investor perusahaan sub sektor farmasi menganggap bahwa pertumbuhan aset yang bersumber dari laba yang ditahan oleh perusahaan dapat menimbulkan informasi asimetri. Sementara itu, tingkat profitabilitas yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam memperoleh laba direspon positif oleh investor. Investor mengharapkan jumlah dividen tertentu yang diperoleh perusahaan sebagai bentuk tingkat pengembalian atas investasinya.

Di satu sisi, laba yang ditahan dapat meningkatkan aset perusahaan karena manajer dianggap dapat meningkatkan kapasitas produksi dan laba perusahaan di masa mendatang. Di sisi lain, pertumbuhan aset yang semakin besar mengakibatkan jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor semakin kecil. Oleh karena itu, penggunaan laba ditahan untuk menghasilkan aset yang semakin besar dianggap dapat meningkatkan informasi asimetri antara manajer dan pemegang saham.

Menurut Brigham & Houston (2019), pertumbuhan aset merupakan perbandingan yang digunakan untuk mengetahui peningkatan pertumbuhan total aset dari periode ke periode. Aset perusahaan biasanya didominasi oleh aset tetap karena dianggap aset tetap dapat menghasilkan pendapatan bagi perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Penggunaan aset tetap mendorong perusahaan akan lebih produktif atau melakukan ekspansi usaha, sehingga perusahaan akan mendapatkan sumber pendapatan (Brigham & Houston, 2019). Besar kecilnya laba banyak dipengaruhi oleh seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan (Nurhasanah, 2017). Namun, hasil pengujian dalam penelitian ini tidak mengkonfirmasi hal tersebut.

Kenaikan jumlah aset perusahaan setiap tahun bukan dianggap sebagai strategi manajer dalam meningkatkan kualitas perusahaan di masa mendatang. Investor tetap mengharapkan jumlah dividen tertentu sebagai informasi yang menyeleraskan kepentingannya. Sebaliknya,

penurunan jumlah aset akibat adanya pembayaran dividen kepada investor dapat dianggap *good news* bagi investor. Investor mengharapkan kinerja manajer yang optimal untuk memenuhi kepentingan investasinya. Penelitian ini juga menemukan bahwa investor tidak memperlakukan peningkatan jumlah aset perusahaan yang bersumber dari utang perusahaan.

### Hubungan leverage dan keinformatifan laba

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap keinformatifan laba. Hasil pengujian ini sejalan dengan Firmansyah & Herawaty (2016) dan Paramita, (2012), namun tidak sejalan dengan Cantyawati & Dewi (2021), Tamara & Suaryana (2020) dan Yevilia & Mukhlisin (2020). Jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan dalam struktur pendanaan perusahaan tidak mengakibatkan peningkatan atau penurunan kekuatan laba yang diumumkan oleh perusahaan kepada publik dalam menjelaskan kondisi perusahaan di pasar modal.

Investor perusahaan sub sektor farmasi menganggap bahwa perubahan jumlah utang perusahaan tidak mencerminkan adanya informasi asimetri antara manajer dan investor. Keputusan manajer dalam meningkatkan jumlah utang perusahaan yang semakin tinggi tidak dianggap investor sebagai keputusan yang meningkatkan risiko perusahaan.

Selain itu, peningkatan laba pada perusahaan dengan jumlah utang yang besar tidak dianggap akan lebih menguatkan posisi kreditor dibandingkan pemegang saham. Komposisi utang perusahaan bukan menjadi sinyal bagi investor dalam menentukan keputusan investasinya. Investor menganggap bahwa pengadaan utang oleh perusahaan merupakan suatu keputusan manajer yang wajar. Oleh karena itu, informasi atas jumlah utang perusahaan bukan menjadi *good news* ataupun *bad news*.

### Hubungan penghindaran pajak dan keinformatifan laba

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba. Hasil pengujian ini mengkonfirmasi temuan dari Yevilia & Mukhlisin (2020). Namun, hasil pengujian ini tidak selaras dengan temuan dari Pamungkas & Firmansyah (2021) yang menyimpulkan bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba, maupun temuan dari Suharti & Arieftiara (2019) yang menyimpulkan bahwa agresivitas pajak tidak berpengaruh terhadap keinformatifan laba. Hasil temuan ini juga menyeleraskan pendapat dari Lietz (2013) yang membedakan aktivitas penghindaran pajak dan agresivitas pajak.

Penghindaran pajak merupakan perencanaan pajak yang dilakukan oleh manajer dan masih dalam tahap wajar sebagai salah satu strategi manajer dalam penghematan beban pajak (Lietz, 2013). Sementara itu, agresivitas pajak merupakan penghindaran pajak yang dilakukan secara agresif yang mengakibatkan risiko

bagi perusahaan (Lietz, 2013). Selain itu, penghindaran pajak bukan merupakan tindakan yang beresiko (Purwaka et al., 2022). Tindakan penghindaran pajak bukan merupakan aktivitas yang mengakibatkan peningkatan informasi antara manajer dan pemegang saham. Penghindaran pajak dianggap dapat menyeleraskan kepentingan pemegang saham dalam meningkatkan nilai perusahaan (Firmansyah, Febrian, et al., 2022; Irawan & Turwanto, 2020; Widodo & Firmansyah, 2021).

Tindakan penghindaran pajak dapat meningkatkan kekuatan informasi laba dalam pandangan investor, sehingga aktivitas ini dapat meningkatkan harga saham dan *return* saham di pasar modal. Oleh karena itu, informasi penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajer dianggap sebagai *good news* oleh investor. Penghindaran pajak yang dilakukan oleh manajer pada perusahaan sub sektor farmasi merupakan salah satu strategi perusahaan untuk menurunkan beban perusahaan dalam rangka untuk mengoptimalkan jumlah laba dalam suatu periode. Manajer yang berhasil melakukan penghindaran pajak dianggap memiliki kemampuan dalam mengelola perusahaan dengan baik. Selain itu, penghindaran pajak dianggap sebagai tindakan yang menyeleraskan kontrak efisien manajer dengan pemilik perusahaan.

## 5. KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap tingkat keinformatifan laba. Kekuatan laba dapat mengalami penurunan apabila manajer terlalu banyak menahan laba untuk meningkatkan jumlah aset perusahaan dibandingkan dengan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Sementara itu, *leverage* berpengaruh tidak berpengaruh terhadap tingkat keinformatifan laba. Tingginya tingkat utang yang dimiliki perusahaan tidak mengakibatkan penurunan atau peningkatan kekuatan laba karena kebijakan manajer dalam melakukan pendanaan adalah suatu hal yang wajar dalam perusahaan sub sektor farmasi. Selanjutnya, penghindaran pajak berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba. Penghindaran pajak dianggap merupakan aktivitas yang menyeleraskan kepentingan manajer dan pemegang saham.

## 6. IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

### 6.1 Implikasi Teoritis

Adanya kriteria tertentu yang digunakan dalam penelitian ini mengurangi sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Selain itu, penggunaan data 3 bulanan terkait pengujian koefisien respon laba dengan menggunakan data perusahaan yang relatif kecil dianggap kurang optimal. Penelitian selanjutnya dapat melakukan pengujian koefisien respon laba dengan menggunakan data 3 bulanan perusahaan non keuangan sehingga penelitian selanjutnya akan mendapatkan jumlah sampel yang lebih besar dan hasil pengujian yang lebih komprehensif.

### 6.2 Implikasi Praktis

Penelitian ini mengindikasikan bahwa Otoritas Jasa Keuangan perlu meningkatkan kebijakan terkait dengan kebermanfaatan informasi keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya penggunaan informasi laporan keuangan oleh investor. Selain itu, usaha tersebut merupakan salah satu bentuk dalam meningkatkan tata kelola perusahaan dan perlindungan investor di pasar modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Beams, F. A., Anthony, J. H., Bettinghaus, B., & Smith, K. (2018). *Advanced accounting, 13th edition*. Pearson.
- Black, D. E. (2014). *Essays on other comprehensive income* [Duke University]. <https://dukespace.lib.duke.edu/dspace/handle/10161/9393>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Cantyawati, P. L., & Dewi, A. K. R. S. (2021). Pengaruh profitabilitas, growth, leverage, terhadap earning response coefficient studi pada perusahaan property & real estate yang terdaftar di BEI Tahun 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2), 179–186. <https://doi.org/10.23887/jiah.v11i2.30150>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: a review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dyrenng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008). Long-run corporate tax avoidance. *Accounting Review*, 83(1), 61–82. <https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.1.61>
- Fadly, S. R. (2021). *Aktivitas pasar modal Indonesia di era pandemi*. <http://www.djpk.kemenkeu.go.id/?ufaq=bagaimana-penggunaan-dana-desa>
- Fernando, A. (2021). *Saham-saham farmasi naik daun, dirangsang kinerja kuartal-III*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/2021102103205-17-288328/saham-saham-farmasi-naik-daun-dirangsang-kinerja-kuartal-iii>
- Firmansyah, A., Fadlil, A., Wijaya, S., Irawan, F., Wibowo, P., & Mabrur, A. (2022). Value relevance of comprehensive income: tax avoidance and derivative instruments. *Corporate and Business Strategy Review*, 3(1), 85–95. <https://doi.org/10.22495/cbsrv3i1art8>
- Firmansyah, A., Fauzi, I., & Rizal Yuniar, M. (2020). Biaya utang dari sudut pandang kebijakan dividen, volatilitas laba, dan kualitas akrual. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 109–129. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i2.54>
- Firmansyah, A., Febrian, W., & Falbo, T. D. (2022). The

- role of corporate governance and tax risk in Indonesia investor response to tax avoidance and tax aggressiveness. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 15(1), 11–27. <https://doi.org/10.35448/jrat.v15i1.14033>
- Firmansyah, A., & Herawaty, V. (2016). Pengaruh income smoothing, kebijakan dividen, leverage dan ukuran perusahaan terhadap earnings response coefficient dan future earnings response coefficient. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik*, 11(1), 31–48. <https://doi.org/10.25105/jipak.v11i1.4568>
- Firmansyah, A., & Herawaty, V. (2019). Do artificial and real income smoothing increase earnings informativeness equivalently in Indonesia? *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 18(5), 95–101. [https://seajbel.com/wp-content/uploads/2019/04/seajbel5-VOL18\\_235.pdf](https://seajbel.com/wp-content/uploads/2019/04/seajbel5-VOL18_235.pdf)
- Firmansyah, A., Utami, W., Umar, H., & Mulyani, S. D. (2020). The role of derivative instruments on risk relevance from emerging market non-financial companies. *Journal of Governance and Regulation*, 9(3), 45–63.
- Hartanto, D., & Wijaya, H. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi earning response coefficient (ERC) dengan profitabilitas sebagai prediktor. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 344. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5002>
- Hartono, J. (2017). *Teori portofolio dan analisis investasi (edisi kesebelas)*. BPFE.
- Homan, H. S. (2018). The effect of corporate social responsibility disclosure to earnings response coefficient. *International Journal of Business, Economics and Law*, 16(1), 1–8. <http://ijbel.com/wp-content/uploads/2018/08/ACC-16.pdf>
- Indrayati, I., Rahmat, B., & Slamet, S. (2020). Factors affecting earnings response coefficient at LQ-45 company in Indonesia stock exchange. *Journal of Southwest Jiatong University*, 55(5), 1–15. <https://doi.org/10.35741/issn.0258-2724.55.5.29>
- Irawan, F., & Turwanto, T. (2020). The effect of tax avoidance on firm value with tax risk as moderating variable. *Test Engineering and Management*, 83(March-April), 9696–9707. <https://www.testmagazine.biz/index.php/testmagazine/article/view/5365/4340>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2018). *Intermediate accounting: IFRS Edition, 3rd Edition*. John Wiley & Sons, Inc. [https://www.google.co.id/books/edition/Intermediate\\_Accounting/VXH5twEACAAJ?hl=en](https://www.google.co.id/books/edition/Intermediate_Accounting/VXH5twEACAAJ?hl=en)
- Kirschenheiter, M., & Melumad, N. D. (2002). Can “big bath” and earnings smoothing co-exist as equilibrium financial reporting strategies? *Journal of Accounting Research*, 40(3), 761–796. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.00070>
- Kubata, A. D., Lietz, G. M., & Watrin, C. (2013). Does corporate tax avoidance impair earnings informativeness? *SSRN Electronic Journal*, 1–58. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2363873>
- Lietz, G. (2013). Tax avoidance vs tax aggressiveness: A unifying conceptual framework. In *Working Paper*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2363828>
- Morris, R. D. (1987). Signaling, agency theory, accounting policy choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47–56. <https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>
- Naur, B. M., & Nafi, M. (2017). Analisis pengaruh pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 3(1), 1–15. <https://doi.org/10.26905/ap.v3i1.1327>
- Nurhasanah, N. (2017). Pengaruh asset growth terhadap profitabilitas pada perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Visioner & Strategis*, 6(1), 41–44. <https://journal.unimal.ac.id/visi/article/view/209>
- Nursopiatin, Y., & Widyasari, W. (2020). Analisis faktor-faktor yang memengaruhi earnings response coefficient (ERC). *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 146–155. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7142>
- OJK. (2021). *Siaran pers: pasar modal Indonesia menguat dorong pemulihan ekonomi*. <https://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Pasar-Modal-Indonesia-Menguat-Dorong-Pemulihan-Ekonomi.aspx>
- Pajriansyah, R., & Firmansyah, A. (2017). Pengaruh leverage, kompensasi rugi fiskal dan manajemen laba terhadap penghindaran pajak. *Keberlanjutan: Jurnal Manajemen Dan Jurnal Akuntansi*, 2(1), 431–459. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/keberlanjutan/article/view/571>
- Pajriyansyah, R., & Firmansyah, A. (2017). Pengaruh leverage, kompensasi rugi fiskal dan manajemen laba terhadap penghindaran pajak. *Online Journal Systems UNPAM (Universitas Pamulang)*, 431–459. <https://core.ac.uk/download/pdf/337609738.pdf>
- Pamungkas, P. A., & Firmansyah, A. (2021). Apakah agresivitas pajak menurunkan tingkat keinformatifan laba perusahaan? *Ultimaccounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 13(1), 75–91. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v13i1.2029>
- Paramita, R. W. D. (2012). Pengaruh leverage, firm size dan volutary disclosure terhadap earnings response coefficient (ERC). *Jurnal WIGA*, 2(2), 103–118. <https://doi.org/10.30741/wiga.v2i2.78>

- Pratama, W. P. (2020). *10 saham paling cuan 20-24 Juli 2020, emiten farmasi teratas*. <https://market.bisnis.com/read/20200725/7/1271040/10-saham-paling-cuan-20-24-juli-2020-emiten-farmasi-teratas>
- Purwaka, A. J., Firmansyah, A., Qadri, R. A., & Dinarjito, A. (2022). Cost of capital, corporate tax plannings, and corporate social responsibility disclosure. *Jurnal Akuntansi*, 26(1), 1–22. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i1.814>
- Puspitasari, D., Radita, F., & Firmansyah, A. (2021). Penghindaran pajak di Indonesia: profitabilitas, leverage, capital intensity. *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 6(2), 138–152. <https://doi.org/10.48181/jrirtayasa.v6i2.10429>
- Scott, W. R. (2015). *Financial accounting theory, seventh edition*. (7th ed.). Pearson Canada.
- Setyowati, N. W. (2016). Pengaruh lingkungan eksternal dan lingkungan internal terhadap keunggulan bersaing pada industri kecil dan menengah di Bandung, Jawa Barat. *Esensi*, 5(1), 9–26. <https://doi.org/10.15408/ess.v5i1.2330>
- Suharti, I. K., & Ariefiara, D. (2019). Simultaneous effect between financial reporting aggressiveness and tax reporting aggressiveness: the impact on the earnings informativeness. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 22(1), 1–30. <https://doi.org/10.33312/ijar.427>
- Suhendi, R., & Firmansyah, A. (2022). Kesulitan keuangan, proporsi hutang dan peluang investasi, audit delay: peran moderasi dewan komisaris independen. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1373–1384. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.746>
- Sujarwati, R., Khoirunisa, I., & Firmansyah, A. (2022). Good corporate governance dan corporate social responsibility di Indonesia: pentingkah earnings response coefficient? *Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(1), 20–41. <https://doi.org/10.21831/nominal.v11i1.37577>
- Tamara, I. G. A. A. A., & Suaryana, I. G. N. A. (2020). Pengaruh growth opportunity dan leverage pada earning response coefficient. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(6), 1414. <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i06.p06>
- Tucker, J. W., & Zarowin, P. A. (2006). Does income smoothing improve earnings informativeness? *The Accounting Review*, 81(1), 251–270. <https://doi.org/10.2308/accr.2006.81.1.251>
- Utama, Y. W., Syakur, A., & Firmansyah, A. (2021). Opini audit going concern: sudut pandang likuiditas, leverage, financial distress risk, tax risk. *Jurnal Al-Iqtishad*, 17(1), 129–147. <http://ejournal.uin-suska.ac.id/index.php/al-iqtishad/article/view/12657>
- Widodo, T. T., & Firmansyah, A. (2021). Does investors respond to tax avoidance and tax risk? *Bina Ekonomi*, 25(1), 23–40. <https://doi.org/10.26593/be.v25i1.5123.23-40>
- Yevilia, & Mukhlisin. (2020). The influence of tax avoidance, firm size, firm age, and leverage towards earnings response coefficients. *International Journal of Management, Accounting and Economics*, 7(6), 307–319. [https://www.ijmae.com/article\\_114336.html](https://www.ijmae.com/article_114336.html)
- Yulianty, A., Khrisnatika, M. E., & Firmansyah, A. (2021). Penghindaran pajak pada perusahaan pertambangan di Indonesia: profitabilitas, tata kelola perusahaan, intensitas persediaan, leverage. *Jurnal Pajak Indonesia*, 5(1), 20–31. <https://doi.org/10.31092/jpi.v5i1.1201>