

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI ERC PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDONESIA YANG TERDAFTAR DI BEI

Brigitta Patricia Pandana & Linda Santioso

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: brigitta.panda25@gmail.com

Abstract: *This research is purposely done to analyze the effect of firm size, dividend payout ratio, profitability, and leverage on Earnings Response Coefficient (ERC). This research used 90 samples of manufacturing enterprises which is listed on the Indonesia Stock Exchange from the period of 2016-2018. The data in this research was processed using the multiple regression analysis from E-Views 9.0. Based on the analysis, it could be concluded that firm size and leverage have a significant effect on ERC. In the meanwhile, dividend payout ratio and profitability don't have a significant effect on ERC. Firm size, dividend payout ratio, profitability, and leverage simultaneously have a significant effect on ERC.*

Keywords: *Firm Size, Dividend Payout Ratio, Profitability, Leverage, Earnings Response Coefficient.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *firm size*, *dividend payout ratio*, *profitability*, dan *leverage* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Penelitian ini menggunakan 90 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 -2018. Data dalam penelitian ini diolah dengan menggunakan analisis regresi berganda pada *E-Views 9.0*. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa *firm size* dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap ERC. Sedangkan *dividend payout ratio* dan *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Secara simultan *firm size*, *dividend payout ratio*, *profitability*, dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC.

Kata Kunci: *Firm Size, Dividend Payout Ratio, Profitability, Leverage, Earnings Response Coefficient.*

Latar Belakang

Seringkali investor dihadapkan dalam situasi yang penuh dengan ketidakpastian dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Dengan demikian, salah satu cara untuk mengurangi ketidakpastian tersebut adalah dengan memberikan informasi laporan keuangan. Berdasarkan *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 8 menegaskan bahwa tujuan utama pelaporan keuangan adalah menyediakan informasi keuangan mengenai pelaporan entitas dari suatu perusahaan yang berguna untuk investor dan kreditur, serta pemberi pinjaman dan kreditur lainnya dalam pengambilan keputusan mengenai penyediaan sumber daya untuk entitas tersebut.

Informasi laba yang diberikan oleh perusahaan menghasilkan respon investor yang berbeda-beda, sesuai dengan kredibilitas dan kualitas laporan keuangan. Oleh karena itu, *earnings response coefficient* (ERC) dijadikan tolak ukur besarnya kekuatan respon terhadap informasi laba perusahaan. Respon pasar terhadap laba yang tinggi dapat ditunjukkan karena adanya laba yang berkualitas. Laba yang mempunyai sedikit informasi untuk pemegang

saham dalam membuat kebijakan finansial menunjukkan bahwa adanya *earnings response coefficient* yang rendah begitupun sebaliknya laba yang memiliki banyak informasi untuk pemegang saham dalam membuat kebijakan finansial akan menunjukkan *earnings response coefficient* yang tinggi (Fitri, 2013). Informasi yang disampaikan kepada investor harus akurat dan tepat waktu agar informasi akuntansi dapat membantu investor untuk memprediksi kejadian di masa depan (Hasanzade et al., 2013).

Penelitian ini menguji pengaruh *firm size*, *dividend payout ratio*, *profitability*, dan *leverage* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). *Firm size* menunjukkan tolak ukur dari keinformatifan harga suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar dianggap akan memberikan informasi yang lebih akurat dan lebih lengkap kepada pihak-pihak yang terkait. Informasi laba yang diberikan akan digunakan investor untuk menilai berapa jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulianti (2017) dan Ratnawati dan Basri (2014) menunjukkan bahwa *firm size* mempengaruhi ERC secara signifikan. Namun penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Easton dan Zmijewski (1989), dimana variabel *firm size* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ERC.

Dividend payout ratio menunjukkan persentase laba yang akan diperoleh dan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas dividen. Tingkat pengembalian yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan sahamnya, sehingga akan meningkatkan nilai harga saham dan ERC. Berdasarkan penelitian Yuniarta (2013) pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan dan positif terhadap ERC. Namun menurut penelitian Khanifah (2010) menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ERC.

Profitability menunjukkan tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang diharapkan oleh investor.. Informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan akan mempengaruhi reaksi investor dalam menilai efektivitas kinerja perusahaan tersebut. Apabila perusahaan dapat memaksimalkan labanya dengan meningkatkan pengoperasian aktiva yang dimilikinya, maka pasar akan memberikan respon yang baik terhadap perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mahendra dan Wirama (2017) menunjukkan bahwa *profitability* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Sedangkan menurut Rullyan (2017) menunjukkan bahwa ERC tidak dipengaruhi oleh *profitability*.

Leverage menunjukkan berapa besar kebergantungan perusahaan dalam menggunakan aset dan dana pinjaman untuk meningkatkan laba yang menguntungkan para pemegang saham. Apabila tingkat kebergantungan suatu perusahaan tinggi, maka pasar akan memberikan respon yang rendah dan ini akan memberikan dampak negatif pada ERC. Hal ini terjadi karena pada saat perusahaan mengumumkan laba kepada investor, perusahaan akan lebih memprioritaskan pembayaran kepada kreditur sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham. Tetapi, beberapa kreditur beranggapan pinjaman besar yang dimiliki perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam rangka meningkatkan laba perusahaan. Menurut penelitian Dewi dan Putra (2017) menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap ERC. Penelitian yang dilakukan oleh Anggreni (2014) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ERC. Namun penelitian yang dilakukan oleh Hasanzade et al. (2013) menunjukkan bahwa ERC tidak dipengaruhi oleh *leverage*.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini berjudul “Faktor yang Mempengaruhi ERC pada Perusahaan Manufaktur Indonesia yang Terdaftar di BEI.”

Kajian Teori

Teori sinyal atau *signalling theory* adalah teori yang menunjukkan apabila perusahaan yang berkualitas baik akan menghasilkan informasi laporan keuangan yang baik, sehingga pasar dapat menggolongkan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Setiap informasi laporan keuangan yang akan diterima masing-masing pihak akan memiliki tanggapan yang berbeda-beda. Apabila informasi yang diberikan baik atau mendapat laba, maka investor akan memberikan sinyal yang baik dan begitupun sebaliknya.

Teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah suatu kontrak di bawah satu atau lebih yang melibatkan *agent* untuk melaksanakan beberapa layanan bagi mereka dengan melakukan pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Dalam kontrak atau kesepakatan yang dibuat antara *agent* dan *principal*, *agent* bertugas untuk melaksanakan tugas-tugas tertentu bagi kepentingan *principal*, sedangkan *principal* memiliki kewajiban untuk memberikan insentif atau imbalan kepada *agent*. Dampak langsung yang dapat terjadi adalah meningkatnya kualitas laba perusahaan karena adanya perhatian atas kesejahteraan agen. Meningkatnya kualitas laba perusahaan akan memberikan respon positif dari para investor.

Efficient Market Hypothesis mengatakan bahwa seluruh informasi yang ada merupakan direfleksikan pada harga saham, baik yang fundamental dan ditambah dengan *insider information*. Informasi laba akan mempengaruhi reaksi para investor, dimana dikatakan bahwa laba memiliki *value relevance* yang digambarkan dalam harga saham. Semakin besar laba yang diinformasikan, semakin tinggi pula reaksi para investor.

Earnings Response Coefficient (ERC). ERC didefinisikan sebagai alat ukur untuk menentukan seberapa besar *return* saham yang akan didapat dalam merespon jumlah laba yang dilaporkan oleh perusahaan. Respon ini merupakan reaksi atas laba yang telah diumumkan dan mencerminkan kualitas laba dari perusahaan tersebut. Respon terhadap *good news* maupun *bad news* yang terkandung pada informasi laba perusahaan menentukan tinggi rendahnya ERC.

Firm size. Ukuran perusahaan adalah salah satu indikator untuk membedakan apakah suatu perusahaan dikelompokkan dalam kelompok perusahaan besar atau kelompok perusahaan kecil. Skala untuk menentukan pengelompokkan suatu perusahaan dapat diukur dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, jumlah karyawan untuk kegiatan operasional perusahaan, total penjualan dalam periode tertentu, jumlah saham yang beredar pada saat itu, harga saham, dan lain-lain. Perusahaan berukuran besar cenderung memiliki kinerja yang baik dan menyajikan laporan keuangan yang lengkap. Apabila perusahaan mengumumkan laba pada periode tersebut, maka investor akan merespon dengan antusiasme yang tinggi. Respon positif yang diberikan investor, akan meningkatkan ERC perusahaan tersebut.

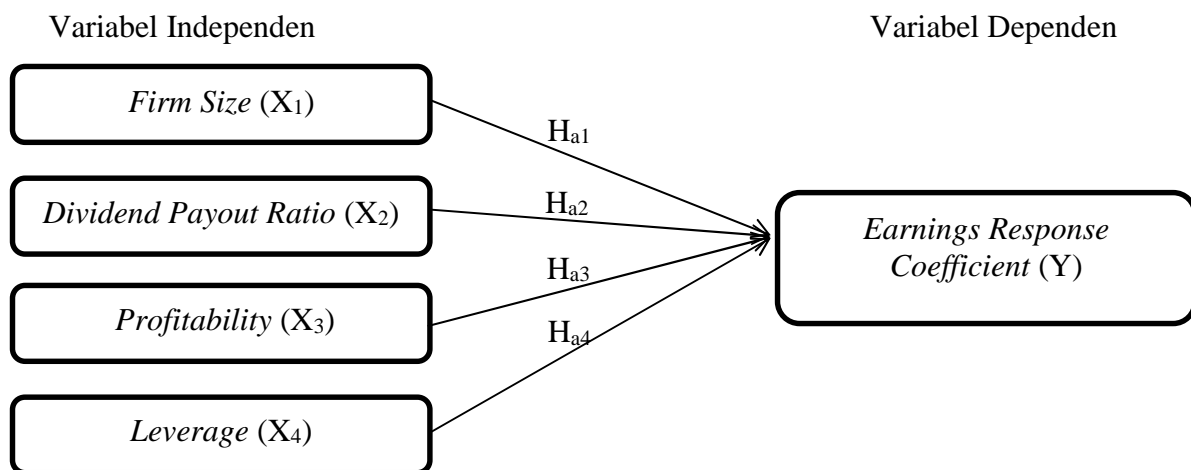
Dividend Payout Ratio (DPR). *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menunjukkan persentase keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang kas dan sekaligus dijadikan parameter untuk mengukur besarnya dividen yang nantinya akan diterima oleh masing-masing pemegang saham. Tingginya jumlah keuntungan yang akan diterima oleh investor, tentunya investor akan meresponnya dengan sangat positif. Respon positif yang diberikan oleh investor ini, akan meningkatkan ERC suatu perusahaan.

Profitability. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat ditunjukkan dari laba yang diperoleh dari penjualan atau dari pendapatan investasi (Kasmir, 2015: 22). Investor akan memberikan respon yang positif, apabila tingkat profitabilitas perusahaan tersebut tinggi. Tingginya profitabilitas suatu perusahaan, maka harga saham

perusahaan juga akan tinggi. Dengan demikian, investor akan memberikan sinyal positif yang akan meningkatkan ERC perusahaan tersebut.

Leverage. Rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Harahap, 2013). Dengan kata lain, *leverage* juga merupakan suatu indikator yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dengan tingginya jumlah DER diasumsikan sumber pendanaan tersebut digunakan perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tingginya kinerja perusahaan, akan laba yang didapat oleh perusahaan juga akan semakin tinggi. Apabila perusahaan mendapat laba yang tinggi, maka investor juga akan meresponnya dengan baik. Respon yang baik ini, akan meningkatkan ERC perusahaan yang bersangkutan.

Berikut merupakan kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Hipotesis Penelitian:

H_{a1}: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

H_{a2}: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

H_{a3}: *Profitability* berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

H_{a4}: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Metodologi

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen (*firm size*, *dividend payout ratio*, *profitability*, dan *leverage*) dengan variabel dependen (*Earnings Response Coefficient*). Metode penelitian yang digunakan bersifat kuantitatif dengan desain penelitian bersifat kausal. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *annual report* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 – 2018, dimana data-data tersebut diperoleh melalui www.idx.co. Populasi penelitian ini berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 – 2018 dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Berikut merupakan beberapa kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel: 1. Subjek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada

periode 2016-2018, 2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan per tanggal 31 Desember, 3. Perusahaan yang menggunakan satuan mata uang rupiah, 4. Perusahaan yang memperoleh laba secara berturut-turut selama periode 2016-2018, 5. Membagikan dividen dan tidak mengalami *stock split* kepada para pemegang saham pada periode 2016-2018 secara berturut-turut, 6. Perusahaan manufaktur yang mengalami perubahan harga saham selama periode 2016-2018.

Dalam penelitian ini *Earnings Response Coefficient* (ERC) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$CAR_{it} = \alpha + \beta \cdot UE + \varepsilon$$

Tahapan pertama adalah menghitung *return* saham harian dan *return* pasar harian, dimana rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

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

Menghitung *return* indeks pasar harian dengan menggunakan rumus:

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

Tahapan kedua adalah menghitung *market adjusted model* untuk memperoleh nilai *abnormal return*. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

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

Tahapan ketiga adalah menghitung besarnya nilai *Cumulative Abnormal Return* (CAR), dengan rumus sebagai berikut:

$$CAR_{i(-3,+3)} = \sum_{-3}^{+3} AR_{it}$$

Besarnya *unexpected earnings* dapat diperoleh melalui rumus:

$$UE_{it} = \frac{(E_{it} - E_{it-1})}{E_{it-1}}$$

Dalam penelitian ini *Firm Size* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$FS = \text{Ln}(\text{Total Asset})$$

Dalam penelitian ini *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Dalam penelitian ini *Profitability* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini *Leverage* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

Program pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan perangkat lunak *E-Views 9.0*. Penelitian ini melakukan beberapa pengujian yang terdiri atas uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik untuk menentukan estimasi model data panel yang tepat, seperti *common effect model*, *random effect model*, *fixed effect model*, uji *Chow*, uji *Hausman*, uji *Lagrange Multiplier* (uji LM). Sedangkan dalam pengujian hipotesis dilakukan beberapa pengujian, seperti uji F, uji *adjusted R²*, serta uji t.

Hasil Analisis Statistik

Analisis Statistik Deskriptif. Pengujian ini dilakukan untuk menunjukkan karakteristik suatu data melalui *mean* (rata-rata), nilai maksimum, nilai minimum, standar deviasi dari setiap variabel yang diuji. Pada variabel ERC menunjukkan nilai mean atau rata-rata dari variabel tersebut adalah -0.267875, nilai *maximum* adalah 2.943590, nilai minimum adalah -13.84323, dan standar deviasi adalah sebesar 1.966346. Nilai *mean* atau rata-rata dari variabel *Firm Size* (FS), yaitu sebesar 8.751150, nilai *maximum* adalah 14.47104, nilai minimum adalah sebesar 0.149900, dan standar deviasi adalah sebesar 5.702127. Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai *mean* atau rata-rata sebesar 23.52966, nilai *maximum* dan nilai minimum dari hasil pengolahan data pada variabel *Dividend Payout Ratio* masing-masing menunjukkan besaran sebagai berikut 749.2795 dan 0.074100, dan standar deviasi sebesar 122.7252. Variabel *Profitability* memiliki nilai *mean* atau rata-rata sebesar 0.143704, nilai *maximum* adalah sebesar 1.000000 dan nilai minimum adalah sebesar 0.010900, dan standar deviasi adalah sebesar 0.170106. Nilai *mean* pada variabel *Leverage* adalah sebesar 4.845680, nilai *maximum* dan nilai minimum dari variabel *Leverage* masing-masing sebesar 14.53746 dan 0.083299. Standar deviasi yang ditunjukkan dari hasil pengolahan data pada variabel *Leverage* adalah 5.718520.

Estimasi Model Data Panel. Penelitian ini melakukan pengujian estimasi mode data panel dengan melakukan uji *Chow* dan uji *Hausman*, dimana hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai sebesar 0.0166 pada *Chow-test* dan nilai sebesar 0.0001 untuk uji *Hausman*. Kedua nilai probabilitas tersebut menunjukkan nilai yang lebih kecil dari 5%, maka model data panel yang tepat untuk penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM).

Hipotesis pada penelitian ini menggunakan pengujian model regresi linear berganda, dimana model regresi linear berganda yang dimaksud adalah sebagai berikut :

$$Y = -56.63346 + 4.057737X_1 + 0.038244X_2 + 0.312271X_3 + 4.109016X_4 + \epsilon$$

Berdasarkan persamaan yang ada diatas, nilai konstanta dalam penelitian ini adalah sebesar -56.63346. Artinya apabila nilai masing-masing variabel independen adalah sama dengan 0 (nol), maka nilai *earnings response coefficient* (ERC) adalah sama sebesar nilai konstantanya, yaitu dalam penelitian ini adalah sebesar -56.63346. Nilai koefisien regresi pada variabel *firm size* (FS) adalah sebesar 4.057737 dan memiliki hubungan yang searah dengan variabel lainnya. Nilai koefisien regresi pada variabel *dividend payout ratio* (DPR) adalah sebesar 0.038244. Nilai koefisien regresi pada variabel *profitability* (PR) adalah

sebesar 0.312271. Nilai koefisien regresi pada variabel *profitability* (PR) adalah sebesar 0.312271.

Uji F (Uji Signifikansi Simultan). Hasil pengujian signifikansi simultan pada penelitian ini menunjukkan nilai signifikansinya adalah sebesar 0.019086. Nilai signifikansi dalam penelitian ini lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu sebesar 5% atau 0.05. Hal ini menyatakan bahwa FS, DPR, PR, dan LV berpengaruh secara simultan terhadap *earnings response coefficient* (ERC) dan model penelitian dapat dinyatakan layak.

Uji Adjusted R² (Uji Koefisien Determinasi). Pada penelitian ini nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0.244150. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang diuji dalam penelitian ini hanya dapat menjelaskan variabel *Earnings Response Coefficient* (ERC) sebesar 24,4150%, sedangkan sisanya 75,5850% variabel-variabel lain selain variabel yang digunakan dalam pengujian ini dapat mempengaruhi atau menjelaskan variabel ERC.

Uji t (Uji Signifikansi Parameter Individual). Pengujiannya ini bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial atau individu, dengan asumsi masing-masing variabel independen bersifat konstan.

Tabel 1
Uji t (Uji Signifikansi Parameter Individual)

Dependent Variable: ERC
Method: Panel Least Squares
Date: 12/19/19 Time: 14:57
Sample: 2016 2018
Periods included: 3
Cross-sections included: 30
Total panel (balanced) observations: 90

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -56.63346 | 13.47312 | -4.203439 | 0.0001 |
| FS | 4.057737 | 0.984147 | 4.123101 | 0.0001 |
| DPR | 0.038244 | 0.019621 | 1.949128 | 0.0563 |
| PR | 0.312271 | 2.393769 | 0.130452 | 0.8967 |
| LV | 4.109016 | 0.981432 | 4.186756 | 0.0001 |

Hasil dari uji t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Firm Size* dan *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ERC. Namun, *Dividend Payout Ratio* dan *Profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Diskusi

Pada penelitian ini *firm size* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Cho dan Jung (1991) dan Mashayeki (2016) juga menyatakan hal yang sama, yaitu *firm size* mempengaruhi ERC. Hal ini dikarenakan oleh terdapat suatu kepercayaan yang lebih dari investor terhadap perusahaan yang berukuran besar. Karena investor berasumsi bahwa perusahaan yang besar dapat meningkatkan dan menjaga kualitas kinerja perusahaannya

untuk menghasilkan laba. Dengan demikian, respon yang akan didapat dari investor akan semakin tinggi.

Dividend Payout Ratio (DPR) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Penelitian yang dilakukan oleh Saadah, Fahmi, dan Astria (2018) juga menyatakan hal yang sama, yaitu DPR tidak mempunyai pengaruh terhadap ERC. Hal ini dikarenakan adanya investor yang lebih mementingkan masa depan suatu perusahaan untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Investor berasumsi bahwa laba yang harusnya dibagikan dalam bentuk *dividend*, digunakan oleh meningkatkan efektivitas dan kinerja perusahaan dalam meningkatkan keuntungan perusahaan.

Profitability tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gunawan (2015) juga menyatakan hal yang sama, yaitu *profitability* tidak mempunyai pengaruh terhadap ERC. Hal ini dapat disebabkan oleh kemungkinan terjadinya manipulasi laporan keuangan yang dilakukan oleh pihak perusahaan, agar laba yang disajikan dalam laporan keuangan tinggi.

Leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ERC. Karena investor tersebut berasumsi bahwa dengan adanya modal dan utang yang dipinjam oleh perusahaan bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam rangka mendapatkan laba yang lebih tinggi. Apabila perusahaan berhasil mendapatkan laba yang diharapkan oleh para investor, maka respon investor juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan konsep tersebut, dimana *leverage* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap ERC. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Anggreni (2014) juga menyatakan hal yang sama, yaitu *leverage* mempengaruhi ERC.

Penutup

Penelitian ini bertujuan untuk mendapat bukti empiris dan penjelasan mengenai pengaruh *firm size*, *dividend payout ratio*, *profitability*, dan *leverage* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Jumlah data perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria peneliti adalah sebanyak 30 (tiga puluh) perusahaan. Karena penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 3 (tiga) periode, maka jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 90 (sembilan puluh) sampel. Sampel-sampel yang telah diseleksi kemudian akan diolah dengan bantuan perangkat lunak *E-Views 9.0*. Beberapa pengujian pun dilakukan, seperti uji statistik deskriptif, uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier* (uji LM). Penelitian ini menggunakan model data panel *fixed effect model* (FEM).

Banyak penelitian yang telah dilakukan tidak terlepas dari banyaknya kekurangan dan keterbatasan, tanpa terkecuali penelitian ini. Keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut penelitian ini hanya menguji data selama 3 (tiga) periode (2016-2018), penelitian ini hanya menggunakan sampel dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan penelitian ini hanya menguji 4 (empat) variabel independen, yang terdiri dari *firm size*, *dividend payout ratio*, *profitability*, dan *leverage*.

Peneliti berharap dengan adanya saran, diharapkan penelitian selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih baik lagi dan mengurangi terjadinya kesalahan sebelumnya. Peneliti menyarankan untuk menambah variabel-variabel lain dan memperpanjang jumlah periode penelitian. Para investor disarankan untuk lebih kritis dan lebih bijak dalam mengambil keputusan.

Daftar Pustaka

- Anggreni, D. K. (2014). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient*. Jurnal Akuntansi Bisnis 13(25), 1-24
- Besley, S. & Brigham, E. F. (2011). *Principles of Finance, 5th Edition*. Boston : Cengage Learning
- Collins, D. W. & Kothari, S. P. (1989). *An Analysis of Intertemporal and Cross Sectional Determinants of Earnings Response Coefficient*. *Journal of Accounting and Economics*, 11, 143-182.
- Gunawan. (2015). *Determinan Koefisien Respon Laba*. Jurnal Parsimonia. 2(2), 69-85
- Hasanzade, M., Darabi, R., & Mahfoozi, G. (2013). "Factors Affecting the Earnings Response Coefficient: An Empirical study for Iran". *Journal of Natural and Social Science*, 2(3), 2551-2560.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Mashayekhi, Bitaa., Aghel, Zaynab Lotfi. (2016). *A Study on Determinants of Earnings Response Coefficient in Emerging Market*. *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Insustrial Engineering*, 10(7), 2454-2457.
- Scott, William. R. (2015) *Financial Accounting Theory. 7th Edition*. Canada: Pearson.