

PENGARUH *LEVERAGE*, *FIRM SIZE*, DAN *TIMELINESS* TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT*

Bianca Natalie Hartanto* dan Rousilita Suhendah

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: biancanatalie18@gmail.com

Abstract:

The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the effect of leverage, firm size, and timeliness on the earnings response coefficient. This study used basic materials sector companies that were registered on the Indonesia Stock Exchange during 2018-2021, the sample was selected using the purposive sampling method and there were 43 companies that met the criteria. The data obtained was then processed using Microsoft Excel 365 and Eviews 12 software. The results in this study stated that leverage and timeliness have no significant effect on the earnings response coefficient. Meanwhile, firm size has a positive and significant effect on the earnings response coefficient. The implication of this study is firm size influences investors in investing decisions.

Keywords: *leverage, firm size, timeliness, earnings response coefficient*

Abstrak:

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan dan *timeliness* terhadap koefisien respon laba. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2021, sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan terdapat 43 perusahaan yang memenuhi kriteria. Data yang diperoleh kemudian diolah menggunakan *Microsoft Excel 365* dan *software Eviews 12*. Hasil dalam penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* dan *timeliness* tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Sedangkan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap koefisien respon laba. Implikasi dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan mempengaruhi para investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci : *leverage, ukuran perusahaan, timeliness, koefisien respon laba*

Pendahuluan

Kegiatan investasi merupakan salah satu faktor strategis dari kegiatan perekonomian. Kegiatan investasi memiliki hubungan yang erat dengan pasar modal. Pasar modal sudah tidak asing bagi kalangan milenial. *Capital market* (pasar modal) merupakan pasar yang memfasilitasi jual beli surat berharga atau disebut juga perdagangan efek. Pasar modal membantu pihak yang memiliki dana lebih untuk menginvestasi dana tersebut dan mendapat *return* di masa yang akan datang.

Investor sering dihadapkan dengan keputusan investasi yang sulit. Laporan keuangan wajib dipublikasikan oleh setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat memberikan informasi yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang berguna untuk membantu investor adalah laporan laba rugi. Penelitian Saputra dan Suhendah (2021) mengatakan bahwa informasi laba yang dipublikasikan perusahaan kepada masyarakat akan menghasilkan respon yang berbeda-beda dari investor. Oleh karena itu, *Earnings Response Coefficient* (ERC) atau koefisien respon laba digunakan untuk mengukur respon para investor terhadap informasi laba yang diumumkan perusahaan. Tinggi atau rendah *Earnings Response Coefficient* (ERC) dapat menunjukkan apabila informasi yang diberikan perusahaan informatif atau tidak bagi para investor.

Earnings response coefficient dapat dipengaruhi beberapa faktor, salah satu faktor yang mempengaruhi ERC adalah *leverage*. *Leverage* atau rasio utang merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Salah satu cara investor menilai suatu perusahaan adalah melalui tingkat *leverage*. Penelitian Dewi dan Putra (2017) mengatakan nilai *leverage* yang tinggi mengakibatkan respon pasar menjadi rendah dan menunjukkan laba perusahaan tidak berkualitas.

Firm size merupakan skala besar kecilnya perusahaan. Penelitian Ponziani & Azizah (2017) mengatakan ukuran perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar lebih mudah mendapatkan kepercayaan para investor karena perusahaan berukuran besar memiliki *growth* lebih besar dibandingkan perusahaan kecil.

Timeliness atau ketepatan waktu penyajian laporan keuangan suatu perusahaan menjadi faktor penting terhadap pengambilan keputusan investasi. Laporan keuangan yang disajikan tepat waktu memiliki kredibilitas yang baik. Keterlambatan dalam penyampaian laporan keuangan dapat mempengaruhi respon pasar. Apabila perusahaan selalu mempublikasikan laporan keuangan tepat waktu, maka perusahaan memberikan sinyal baik.

Hasil penelitian terdahulu masih terdapat banyak perbedaan sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk meneliti pengaruh *leverage*, *firm size* dan *timeliness* terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan meningkatkan kualitas informasi pendapatan yang dirilis secara publik, yang dapat meningkatkan nilai koefisien respon laba yang dihasilkan. Penelitian ini memberikan masukan kepada para investor untuk memperhatikan faktor-faktor lain untuk mengambil keputusan investasi.

Kajian Teori

Teori Sinyal. *Signaling Theory* diperkenalkan oleh Michael Spence (1973) pada penelitian berjudul *Job Market Signaling*. Teori sinyal didasarkan pada masalah asimetri informasi yang terjadi antara pihak yang memiliki banyak informasi tentang kondisi perusahaan dan para *stakeholders* yang memiliki keterbatasan informasi perusahaan. Hartono (2016) mengatakan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman, memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan. Suatu perusahaan memberikan sinyal dengan menyajikan laporan keuangan. Oleh karena itu, banyak perusahaan menyajikan laporan keuangan untuk mendapatkan gambaran perusahaan yang baik.

Teori Keagenan. *Agency theory* dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori keagenan mengemukakan sebuah teori bahwa sebuah perusahaan memiliki konflik keagenan yang didasarkan oleh perbedaan kepentingan dan tujuan antara pemilik perusahaan (*shareholders*), para manajer dan pemberi utang. Dalam teori keagenan dapat muncul konflik keagenan. Konflik keagenan timbul karena perbedaan kepentingan pemilik dan manajer perusahaan. Manajemer bertugas membantu mengelola suatu perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus memaksimalkan kinerja perusahaan dan melaporkan laba sesuai keadaan sesungguhnya sehingga dapat menarik para investor untuk melakukan investasi.

Market Efficient Theory. *Market Efficient Theory* adalah teori yang diperkenalkan oleh Eugene Fama (1970) dalam buku yang berjudul "*Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work.*" Teori pasar efisien mengacu pada sejauh mana harga pasar mencerminkan semua informasi yang tersedia. Pasar dikatakan efisien jika harga sekuritas yang diperdagangkan di pasar telah mencerminkan seluruh informasi yang dipublikasikan dan saham selalu diperdagangkan pada nilai pasar wajar (tidak *undervalued* atau *overvalued*).

Earnings Response Coefficient. *Earnings response coefficient* dapat menjelaskan kualitas laba yang dilaporkan. Semakin berkualitas suatu laba, maka respon pasar semakin tinggi. Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba tercermin dari tingginya nilai ERC. Suhendah dan Saputra (2021) mengatakan bahwa *earnings response coefficient* adalah efek pengembalian tak terduga untuk mata uang apa pun terhadap pengembalian saham. Semakin tinggi nilai earning response coefficient, maka semakin tinggi *return* saham yang diharapkan. Ketika perusahaan mengumumkan informasi laba, maka pasar akan bereaksi. Kenaikan atau penurunan harga saham terakumulasi pada *Cumulative Abnormal Return* (CAR).

Leverage. *Leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai operasional perusahaan. *Leverage* memiliki peran penting untuk untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan melunasi utang-utangnya. Perusahaan yang memiliki terlalu banyak hutang bisa berbahaya bagi perusahaan dan para investor. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut bergantung pada pinjaman dana untuk membiayai operasional perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut membiayai operasi perusahaan dengan modal sendiri.

Firm Size. Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar operasi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator yaitu aset, pendapatan, produksi, kapitalisasi pasar, jumlah karyawan, dan modal yang diinvestasikan. *Firm size* dapat diukur dengan menggunakan *log natural* (ln) dari total aset. Perusahaan yang besar memiliki sumber daya yang besar untuk bertumbuh. Penelitian Brigham & Houston (2011) menyatakan perusahaan besar dapat menunjukkan kekuatan perusahaan dengan pembagian dividen atau pembelian kembali saham yang beredar.

Timeliness. *Timeliness* merupakan ketepatan waktu publikasi laporan keuangan. *Timeliness* menjadi faktor yang penting dalam menyajikan informasi yang berkualitas. Informasi yang disajikan terlambat menghabiskan waktu dan uang perusahaan. Suatu perusahaan yang terlambat menyajikan laporan keuangan, memberikan sinyal buruk bagi para investor. Keterlambatan penyajian dapat mengurangi kepercayaan investor dan menjadi ragu untuk berinvestasi.

Kaitan Antar Variabel

Leverage dengan Earnings Response Coefficient. *Leverage* menggambarkan seberapa besar perusahaan bergantung pada para kreditur untuk membiayai biaya operasional perusahaan. Para investor menganggap perusahaan dengan nilai *leverage* yang tinggi lebih berisiko untuk berinvestasi karena perusahaan yang memiliki hutang yang besar akan mengutamakan membayar hutang kepada kreditur dibandingkan membayar dividen. Semakin tinggi *leverage* perusahaan, semakin lemah reaksi pasar dan berdampak negatif pada ERC. Rendahnya ERC disebabkan oleh para investor yang menganggap bahwa kenaikan laba perusahaan hanya akan digunakan untuk melunasi hutang perusahaan. Sebaliknya, apabila tingkat *leverage* rendah, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut membiayai aset dengan modal sendiri sehingga respon pasar akan meningkat dan investor lebih tertarik untuk berinvestasi.

Firm Size dengan Earnings Response Coefficient. *Firm size* menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan jumlah aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan menunjukkan kualitas perusahaan melalui informasi yang dipublikasikan. Perusahaan yang berskala besar memberikan lebih banyak informasi sehingga perusahaan tersebut lebih mudah mendapatkan pendanaan dan kepercayaan para investor. Oleh karena itu, perusahaan yang besar dapat menaikkan nilai *earnings response coefficient* (ERC). Pada umumnya, para investor tidak yakin perusahaan berskala kecil dapat terus beroperasi dengan baik untuk menghasilkan laba.

Timeliness dengan Earnings Response Coefficient. *Timeliness* merupakan ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. Ketepatan waktu pelaporan keuangan menunjukkan kualitas dari laporan keuangan. Jika laporan keuangan diterbitkan terlambat, maka laporan keuangan kehilangan manfaatnya untuk menjadi bahan pertimbangan pengambilan keputusan. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan tepat waktu akan membantu para investor dan mendapatkan respon positif, sehingga menaikkan ERC. Sebaliknya, perusahaan yang terlambat menyajikan laporan keuangan menyebabkan kepercayaan investor menurun, sehingga dapat menurunkan nilai *earnings response coefficient*.

Pengembangan Hipotesis

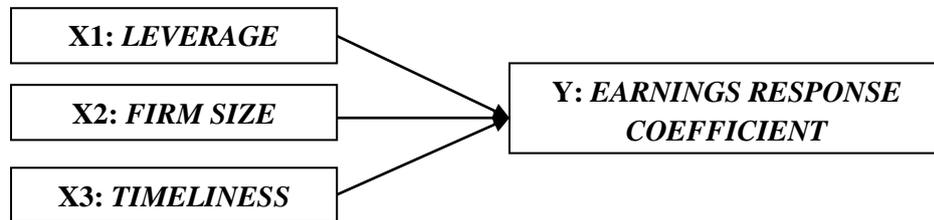
Penelitian Awawdeh *et al.* (2020) dan penelitian Dewi & Nataherwin (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Sedangkan penelitian Puspitarini (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap ERC. Dan penelitian Adinaputri (2018) dan Setiawan & Suhendah (2021) mengatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap koefisien respon laba. H1 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Penelitian Widiatmoko dan Indarti (2018) menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian Ranahadaya (2021) dan Mashayekhi & Aghel (2016) menyatakan *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap ERC. Penelitian Cahyowati & Maslichah (2018) dan Awawdeh *et al.* (2020) menyatakan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap ERC. H2 : *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Penelitian Ranahadaya (2021) dan Yulianti (2020) menyatakan ketepatan waktu laporan keuangan berpengaruh positif terhadap ERC. Sedangkan penelitian Permatasari,

Malikah & Amin (2020) membuktikan *timeliness* tidak mempengaruhi ERC. H3 : *Timeliness* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*.

Kerangka pemikiran penelitian ini seperti digambarkan pada Gambar 1:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang didapatkan dari *website* Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021. Penelitian ini memilih sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 sampai 2021. (2) Perusahaan yang tidak melakukan IPO (*Initial Public Offering*) selama tahun 2018-2021. (3) Perusahaan yang tidak di suspensi dan tidak mengalami *delisting*. (4) Perusahaan menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala
Earnings Response Coefficient (Y)	$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$ $R_{mt} = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}}$ $AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$ $CAR_{it(-5,+5)} = \sum_{-5}^{+5} AR_{it}$ $UE_{it} = \frac{(EPS_t - EPS_{t-1})}{EPS_{t-1}}$ $CAR_{it} = \alpha + \beta(UE_{it}) + \varepsilon$	Rasio
Debt to Equity Ratio (X1)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
Firm Size (X2)	$SIZE = \ln(\text{Total Assets})$	Rasio

Timeliness (X3)	Angka 1 = Perusahaan tepat waktu Angka 0 = Perusahaan tidak tepat waktu	Dummy
-----------------	--	-------

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran umum variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif penelitian ini dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	ERC	LEV	SIZE	TIME
Mean	0.024635	1.513076	28.12370	0.969231
Median	-0.000963	0.878928	27.92285	1.000000
Maximum	0.563794	23.91730	31.96837	1.000000
Minimum	-0.468904	-2.011280	24.46290	0.000000
Std. Dev	0.212243	2.656371	1.530338	0.173360
Skewness	0.205988	5.511190	0.222059	-5.434312
Kurtosis	3.630335	42.42587	2.731716	30.53175
Jarque-Bera	3.071502	9077.749	1.458263	4745.672
Probability	0.215294	0.000000	0.482328	0.000000
Sum	3.202584	196.6998	3656.081	126.0000
Sum Sq. Dev.	5.811057	910.2637	302.1095	3.876923
Observations	130	130	130	130

Uji Asumsi Klasik. Pada penelitian ini dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji Normalitas, uji Multikolinieritas, uji Autokorelasi dan uji Heteroskedastitas. Uji Normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Histogram-Normality Test* dan hasil uji Normalitas memiliki nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,676684 yang memiliki nilai lebih besar dari 0,05, artinya data yang digunakan telah terdistribusi normal. Uji Multikolinieritas menghasilkan nilai koefisien variabel LEV (*leverage*) dengan variabel SIZE (ukuran perusahaan) sebesar -0,014147 dan antar variabel LEV dengan variabel TIME (*timeliness*) adalah sebesar -0,049347 dan antar variabel SIZE dengan variabel TIME sebesar 0,088692. Berdasarkan hasil uji Multikolinieritas seluruh variabel independen memiliki nilai koefisien kurang dari 0,8, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinieritas. Uji Autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Breusch-Godfrey Lagrange Multiplier Test*. Hasil uji Autokorelasi menunjukkan nilai probabilitas *Rsquared* sebesar 0,1701 > 0,05 sehingga hasil pengujian menunjukkan tidak terdapat masalah autokorelasi dalam penelitian ini. Pada penelitian ini melakukan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *White* dan menghasilkan nilai probabilitas *Chi Square* 0,7614 > 0,05, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi penelitian.

Selanjutnya dilakukan seleksi model regresi yang terbaik untuk digunakan dalam penelitian ini. Pengujian yang dilakukan adalah uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier* (LM). Pada uji *Chow* menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section* F sebesar 0,2706 lebih besar dari 0,05, sehingga dipilih model *Common Effect*. Selanjutnya dilakukan uji *Lagrange Multiplier*. Dalam uji *Lagrange Multiplier* melihat nilai probabilitas *Cross-section Breusch-Pagan*. Hasil uji *Lagrange Multiplier* adalah sebesar 0,4274 lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model terbaik untuk penelitian ini adalah model *Common Effect*.

Selanjutnya adalah uji t, uji t dilakukan setelah penelitian telah lolos seluruh uji asumsi klasik, dan hasil uji t tersedia pada Tabel 3 dibawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.025935	0.342743	-2.993303	0.0033
LEV	-0.000879	0.006851	-0.128320	0.8981
SIZE	0.038320	0.011925	3.213518	0.0017
TIME	-0.026626	0.105383	-0.252659	0.8009

Berdasarkan output pengujian dalam tabel di atas, model persamaan regresi pada penelitian ini dirumuskan menjadi:

$$ERC = -1,025935 + -0,00879LEV + 0,03832SIZE + -0,026626TIME + \varepsilon$$

Hasil regresi pada tabel diatas menunjukkan nilai koefisien *leverage* adalah -0,000879 dengan nilai probabilitasnya 0,8981, sehingga disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ERC. Hasil ini membuktikan bahwa tingkat rasio utang yang dimiliki suatu perusahaan tidak mempengaruhi harga saham ketika mempublikasikan laporan keuangan. *Firm size* menghasilkan nilai koefisien 0,03832 dan menghasilkan nilai probabilitas 0,0017, sehingga dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hasil ini membuktikan bahwa ukuran besar kecil suatu perusahaan mempengaruhi kenaikan atau penurunan harga saham pada saat mempublikasikan laporan keuangan. Nilai koefisien *timeliness* adalah -0,026626 dan menghasilkan nilai probabilitas 0,8009, sehingga dapat disimpulkan bahwa *timeliness* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap koefisien respon laba. Hasil ini membuktikan bahwa ketepatanwaktu penyajian laporan keuangan tidak mempengaruhi pergerakan harga saham pada saat perusahaan mempublikasikan laporan keuangan.

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hasil tersebut membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah hutang yang tinggi tidak berarti menyebabkan rendahnya respon para investor. Hutang yang tinggi tidak mengurangi tingkat kepercayaan para investor untuk melakukan investasi. Tingkat *leverage* yang tinggi belum tentu mengarah kepada kebangkrutan karena *leverage* yang tinggi merupakan salah satu strategi manajemen meningkatkan modal perusahaan.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* memperlihatkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki respon pasar yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil. Perusahaan berukuran besar memiliki jumlah aset yang banyak sehingga memiliki sumber daya yang cukup untuk dapat bertumbuh dan menghasilkan keuntungan bagi para investor. Hasil penelitian ini menandakan bahwa perusahaan berukuran besar lebih mudah memperoleh kepercayaan investor.

Berdasarkan hasil penelitian ini, *timeliness* tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hasil tersebut membuktikan bahwa waktu suatu perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tidak mempengaruhi respon para investor. Para investor memperhatikan aspek lain dari suatu perusahaan dibandingkan dari tanggal publikasi laporan keuangan untuk pengambilan keputusan investasi. Laporan keuangan yang terlambat dipublikasikan dinilai tetap memberikan informasi yang dibutuhkan dan dapat dipercaya. Perusahaan yang terlambat menyajikan laporan keuangan tidak merubah respon para investor.

Penutup

Keterbatasan penelitian ini adalah hanya menggunakan sampel perusahaan selama empat tahun, sehingga data yang diteliti relatif singkat. Hanya 3 (tiga) variabel yang diteliti dalam penelitian ini, sehingga hasil penelitian yang diperoleh terbatas. Sampel untuk penelitian ini diambil dari perusahaan *basic materials* sehingga tidak mewakili perusahaan lain. Untuk penelitian selanjutnya dimungkinkan untuk menambahkan variabel lain dan menggabungkan sektor lain agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Adinaputri, Z. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Indonesia Banking School*.
- Awawdeh, H. A., al-Sakini, S., & Nour, M. (2020). Factors Affecting Earnings Response Coefficient In Jordan: Applied Study On The Jordanian Industrial Companies. *Investment Management and Financial Innovations Volume 17*, 255-265.
- Brigham, & Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (II) Edisi ke 11*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyawati, A., & Maslichah, H. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2012-2016). *E-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis UNISMA*, 95-105.
- Dewi, A. P., & Putra, I. P. (2017). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 367-391.
- Dewi, S., & Nataherwin, N. (2019). The Effects of Leverage, Sales Growth, Firm Size, and Corporate Social Responsibility Disclosure on Earnings Response

- Coefficient. *Advance in Economics, Business and Management Research Vol 145*, 352-355.
- Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Works. *Journal of Finance Vol. 25 No. 2*, 383-417.
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics 3* , 305-360.
- Mashayekhi, B., & Aghel, Z. L. (2016). A Study on the Determinants of Earnings Response Coefficient in an Emerging Market. *International Journal of Economics and Management Engineering Vol.10 No.7*.
- Permatasari, I., Malikhah, A., & Amin, M. (2020). Pengaruh Voluntary Disclosure, Timeliness Laporan Keuangan Dan Praktik Perataan Laba Terhadap Earnings Response Coefficient. *E-JRA Vol. 09 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang*.
- Ponziani, R. M., & Azizah, R. (2017). Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Nonkeuangan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Vo. 19 No. 1a*, 200-211.
- Puspitarini, D. K. (2016). Pengaruh Konservatisme Laba Dan Leverage Terhadap Earnings Response Coefficient Sektor Property Dan Real Estate. *Artikel Ilmiah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas*.
- Ranahadaya, F. A. (2021). Pengaruh Leverage, Firm Size, Timeliness Dan Systematic Risk Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Perbankan. *Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya*.
- Raza, W., Ihsan, A., & Jan, S. (2018). Effect of Board Independence on Earnings Response Coefficient (ERC): Evidence from Pakistan. *Review of Economics and Development Studies Vol.4 No 2*, 153-163.
- Saputra, N. E., & Suhendah, R. (2021). Pengaruh Profitability, Firm Size, Dan Earnings Persistence Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Volume III No. 4*.
- Setiawan, M., & Suhendah, R. (2021). Pengaruh Leverage, Firm Size, Dan Growth Opportunity Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Volume III No. 4*, 1709-1718.
- Spence, Michael. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics Vol. 87 No. 3*, 355-374.
- Widiatmoko, J., & Indarti, M. K. (2018). The Determinants Of Earnings Response Coefficient: An Empirical Study For The Real Estate And Property Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Accounting Analysis Journal*, 135-143.
- Yulianti, A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) Dengan Ketepatan Waktu Sebagai Variabel Intervening. *Thesis Universitas Jember*.