

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT (ERC)*

Yunita Nursopiatin & Widyasari
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Tarumanagara, Jakarta
Email: nithasofyan98@gmail.com

Abstract: *The purpose of research is to obtain empirical evidence about the impact of leverage, profitability, sales growth, and firm size to Earnings Response Coefficient (ERC) on manufacture companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2018. This study used 58 manufacture companies selected using purposive sampling method. The data used are secondary data in the form of financial statements. The statistical method used to test the research hypotheses is the regression panel data analysis model. The results of this research are leverage have negative and significant effect, sales growth have positive and significant effect, meanwhile profitability and firm size have insignificant effect to Earnings Response Coefficient (ERC).*

Keywords: *Earnings Response Coefficient*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *leverage, profitability, sales growth, dan firm size* terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Penelitian ini menggunakan 58 sampel perusahaan manufaktur berdasarkan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah model analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan, *sales growth* memiliki pengaruh positif signifikan, sedangkan *profitability* dan *firm size* memiliki pengaruh tidak signifikan, terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Kata kunci: Koefisien Respon Laba

Latar Belakang

Industri manufaktur memiliki dampak besar atas kegiatan ekspor yang dapat memperkuat ekonomi. Indonesia memiliki sejumlah perusahaan dengan kinerja terbaik dan menghasilkan pendapatan bersih yang fantastis senilai triliunan rupiah. Perusahaan-perusahaan tersebut bukan hanya perusahaan milik negara, tetapi juga perusahaan swasta. Oleh sebab banyaknya industri manufaktur di Indonesia, maka diperlukan suatu analisis terhadap laporan keuangan yang dimiliki perusahaan. Laporan keuangan menjadi sumber informasi utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Sesuai dengan tujuan laporan keuangan, yaitu memberikan informasi posisi keuangan, kinerja perusahaan, dan arus kas, serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan yang penting untuk diketahui bagi para pengguna laporan keuangan (Kasmir, 2016).

Salah satu indikator baik atau buruk suatu informasi laporan keuangan yang telah diumumkan oleh manajemen perusahaan adalah *Earnings Response Coefficient (ERC)* yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu menghasilkan laba, namun dilihat dari reaksi pasar. Jika laba yang dihasilkan perusahaan tinggi, maka tingkat pengembalian saham akan tinggi. Berdasarkan penelitian Jayanti (2013), Scott (2009), Sandi (2013), dan (Cho & Jung dalam Palupi, 2006) bahwa *leverage*, *profitability*, *sales growth*, dan *firm size* memiliki pengaruh terhadap naik maupun turunnya nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Namun, terdapat variabel lain yang dapat memengaruhi *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai pengaruh *leverage*, *profitability*, *sales growth*, dan *firm size* terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)* memiliki hasil yang berbeda-beda atau tidak konsisten, dan masih sedikit penelitian yang membahas mengenai *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Kajian Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*). Brigham dan Houston (2011), menyatakan bahwa teori sinyal merupakan perilaku manajemen dalam memberikan informasi kepada pasar mengenai upaya manajemen untuk memanfaatkan kesempatan yang ada dalam penerapannya untuk saat ini dan masa depan. Pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis terlebih dahulu informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk.

Teori Pasar Efisien (*Efficiency Market Theory*). Tandelilin (2010), menjelaskan bahwa konsep pasar efisien adalah ketika harga sekuritas yang diperdagangkan mempresentasikan informasi yang ada, menggambarkan hasil penilaian investor terhadap prospek laba masa depan, serta kualitas manajemen perusahaan. Semakin cepat pasar menerima informasi baru, maka semakin meningkat efisiensi pasar tersebut.

Earnings Response Coefficient (ERC). Scott (2009) dan Murwaningsari (2008) mendefinisikan *Earnings Response Coefficient (ERC)* sebagai ukuran besaran *abnormal return* saham sebagai respon terhadap komponen *unexpected earnings* yang diumumkan oleh perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dengan kata lain, *Earnings Response Coefficient (ERC)* adalah reaksi atau respon pasar terhadap informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan kepada publik.

Leverage. Subramanyam (2011), menyatakan bahwa penggunaan utang adalah suatu upaya untuk meningkatkan laba. Banyak perusahaan berusaha memaksimalkan laba dengan sumber daya yang dimiliki terlebih dahulu, namun semakin banyak biaya dan modal yang harus dikorbankan oleh perusahaan, pada saat itu perusahaan menggunakan utang untuk mempertahankan ekuitas yang masih dimiliki. Semakin tinggi *leverage* dapat menghambat fleksibilitas dan inisiatif manajemen dalam mengejar kesempatan yang menguntungkan. Hal inilah yang dinilai oleh investor sebagai penurunan kinerja manajemen dalam memenuhi kepentingan investor.

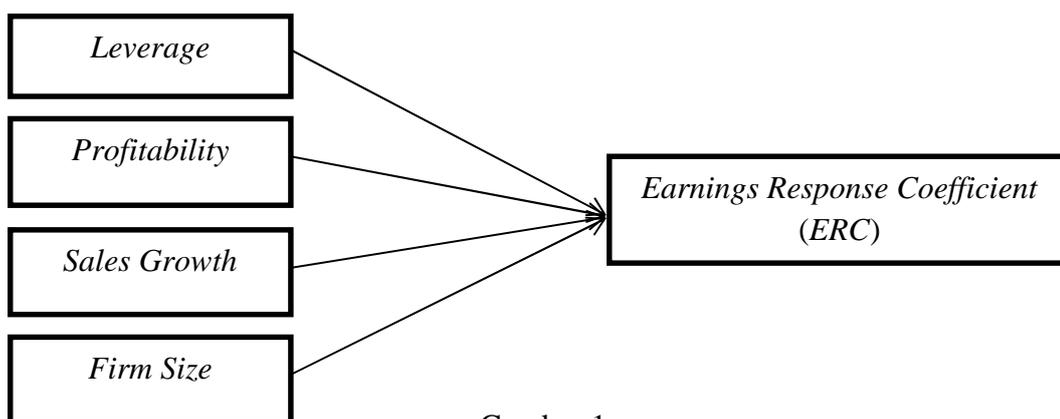
Profitability. Syafrudin (2004), menjelaskan bahwa investor merespon laba sesuai dengan kualitas atau kredibilitas informasi laba akuntansi yang tersedia. Sehingga dapat dikatakan bahwa laba yang dihasilkan oleh perusahaan memiliki kekuatan respon (*power of response*). Besar kecil hubungan antara laba akuntansi dan respon investor ditunjukkan dengan tinggi atau rendah harga saham yang diukur menggunakan nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)*, karena *Earnings Response Coefficient (ERC)* dapat mencerminkan respon investor terhadap komponen laba yang diperoleh suatu perusahaan.

Sales Growth. Charitou et al (2001) yang menyatakan bahwa pertumbuhan terhadap suatu perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka semakin menunjukkan konsistensi

perusahaan dalam berkinerja di pasar juga meningkatkan nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)* dikarenakan nilai koefisien ekspektasi yang diharapkan lebih tinggi.

Firm Size. Chaney dan Jater (2002 dalam Naimah & Utama, 2006), semakin banyak sumber informasi yang tersedia pada perusahaan besar, maka akan semakin tinggi nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Semakin besar perusahaan maka semakin tinggi tingkat penjualan, sehingga laba yang dihasilkan akan lebih besar dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1.
Kerangka Pemikiran

Hipotesis yang dirumuskan berdasarkan gambar di atas adalah sebagai berikut:

- H₁: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*
- H₂: *Profitability* berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*
- H₃: *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*
- H₄: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Metodologi

Subjek Penelitian. Penelitian ini fokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut periode 2016-2018; (2) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah (IDR) pada periode 2016-2018; (3) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan per tanggal 31 Desember periode 2016-2018; (4) Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar sebagai IPO sebelum periode 2016-2018 dan yang tidak melakukan *delisting* dan *relisting* selama periode 2016-2018; (5) Perusahaan manufaktur yang menyajikan seluruh data keuangan yang diperlukan sebagai variabel penelitian ini; dan (6) Perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada periode 2016-2018.

Objek Penelitian. Variabel dependen yaitu *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Variabel independen terdiri atas *leverage*, *profitability*, *sales growth*, dan *firm size*. Objek penelitian dideskripsikan menggunakan uji statistic deskriptif.

Earnings Response Coefficient (ERC)(1) dapat dihitung dengan regresi antara *proxy* laba akuntansi dan harga saham, *proxy* laba akuntansi menggunakan *Unexpected Earnings*

(*UE*) sedangkan *proxy* harga saham menggunakan *Cummulative Abnormal Return (CAR)*, dengan melalui beberapa tahap, yaitu:

Tabel 1.
Variabel Operasional

| No | Variabel | Ukuran | Skala |
|----|--|--|-------|
| 1. | <i>Earnings Response Coefficient (ERC)</i> | $\text{Return saham harian}_{it} = \frac{(\text{Harga Penutupan}_{it} - \text{Harga Penutupan}_{it-1})}{\text{Harga Penutupan}_{it-1}}$ $\text{Return pasar harian}_{mt} = \frac{(\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1})}{\text{IHSG}_{t-1}}$ $\text{Abnormal Return}_{R_{it}} = R_{it} - R_{mt}$ $\text{CAR}_i = \text{AR}_{i,t}$ | Rasio |
| | | $\text{UE}_{it} = \frac{(\text{Earnings After Tax}_{it} - \text{Earnings After Tax}_{it-1})}{\text{Earnings After Tax}_{t-1}}$ $\text{CAR}_{it} = 0 + 1 + \text{UE}_{i,t+ i,t}$ | |
| 2. | <i>Leverage</i> | $\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$ | Rasio |
| 3. | <i>Profitability</i> | $\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ | Rasio |
| 4. | <i>Sales Growth</i> | $\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan tahun}_t - \text{Penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan tahun}_{t-1}}$ | Rasio |
| 5. | <i>Firm Size</i> | $\text{Firm Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$ | Rasio |

Sumber: Data diolah

Hasil Uji Statistik

Analisis data menggunakan analisis deskriptif yang dimaksudkan untuk menginterpretasikan nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, median, dan nilai minimum dari masing-masing variabel penelitian, berikut hasil uji deskriptif penelitian:

Variabel *Earnings Response Coefficient (ERC)* memiliki nilai *maximum* sebesar 3.521200, nilai minimum sebesar -0.583470, nilai rata-rata (*mean*) 0.052559 dan nilai tengah (*median*) adalah sebesar -0.000025 dengan standar deviasi sebesar 0.435982.

Variabel *leverage* memiliki nilai *maximum* sebesar 5.442560, nilai *minimum* sebesar -2.214510. Nilai rata-rata (*mean*) dan nilai tengah (*median*) masing-masing sebesar 0.855841 dan 0.595980 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.960229.

Variabel *profitability* memiliki nilai *maximum* sebesar 4.370490, nilai *minimum* adalah sebesar 0.000280. Nilai rata-rata (*mean*) dan nilai tengah (*median*) pada variabel *profitability* masing-masing sebesar 0.117285 dan 0.059695 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.343043.

Variabel *sales growth* memiliki nilai *maximum* sebesar 1.046750 nilai *minimum* sebesar -0.500010. Nilai rata-rata (*mean*) dan nilai tengah (*median*) masing-masing sebesar 0.120934 dan 0.088690 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.210046.

Variabel terakhir adalah *firm size*, memiliki nilai *maximum* sebesar 32.20096, nilai *minimum* sebesar 25.21557. Nilai rata-rata (*mean*) dan nilai tengah (*median*) pada variabel *firm size* masing-masing sebesar 28.51644 dan 28.41052 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.438679.

Berdasarkan uraian di atas, variabel *Earnings Response Coefficient (ERC)*, *leverage*, *profitability*, dan *sales growth* memiliki nilai standar deviasi lebih rendah daripada nilai rata-rata (*mean*), hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) mencerminkan variabel *firm size* dengan baik, dikarenakan terdapat persamaan karakteristik atau ciri khas dari masing-masing perusahaan, sedangkan variabel *firm size* memiliki nilai standar deviasi lebih rendah daripada nilai rata-rata (*mean*), hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) mencerminkan variabel *firm size* dengan baik, dikarenakan terdapat persamaan karakteristik atau ciri khas dari masing-masing perusahaan.

Uji regresi data panel menggunakan tiga model yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Uji *common effect* yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *leverage* dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*, dengan nilai *R-squared* sebesar 0.102736 atau 10.27%, serta nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.081498 atau 8.15%. Uji *fixed effect* menunjukkan bahwa hanya *leverage* yang berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)* dengan nilai *R-Squared* sebesar 0.719795 atau 71.98% dan nilai *adjusted R-squared* sebesar 0.567183 atau 56.72%. Sedangkan uji *random effect* menunjukkan bahwa *leverage* dan *sales growth* berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Untuk menentukan model yang sesuai dengan penelitian ini, perlu dilakukan tiga uji yang terdiri atas uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*.

Uji *Chow* bertujuan untuk membandingkan model yang sesuai di antara model *common effect* dan model *fixed effect*. Uji *chow* yang telah dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan nilai *cross-section F* dan *cross-section chi-square* pada uji *chow* adalah sebesar 0.000000 atau lebih kecil dari 0.05 yang memiliki arti bahwa *fixed effect model* adalah model yang lebih baik.

Uji *Hausman* bertujuan untuk melihat apakah terdapat efek random didalam data panel, sekaligus untuk menguji model yang lebih baik digunakan antara *fixed effect model* atau *random effect model*. Uji *hausman* yang telah dilakukan dalam penelitian ini menunjukkan nilai *cross-section random* di atas 0.05, yaitu sebesar 0.0614. Nilai tersebut diproyeksi bahwa di antara *fixed effect model* dan *random effect model*, model yang paling sesuai dalam penelitian ini adalah *random effect model* maka diketahui bahwa terdapat ketidak-konsistenan antara uji *chow* dengan uji *hausman*. Oleh sebab itu, perlu dilakukan pengujian menggunakan uji *lagrange multiplier*.

Uji *Lagrange Multiplier* bertujuan untuk uji *lagrange multiplier* perlu dilakukan sebab terdapat ketidak-konsistenan antara uji *chow* dengan uji *hausman*. Uji *lagrange multiplier* yang telah dilakukan menunjukkan nilai *Breusch Pagan random-both* di bawah

tingkat signifikansi 0.05, yaitu sebesar 0.0000, yang berarti pada uji *lagrange multiplier* model yang paling sesuai untuk penelitian ini adalah model *random effect*.

Analisis Regresi Data Panel

Uji *R-Square* (R^2).

Tabel 2.
Hasil Uji *R-Square*

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|----------|
| C | 0.118560 | 0.885393 | 0.133907 | 0.8936 |
| LEV | -1.104080 | 0.040125 | -2.593893 | 0.0103 |
| PROF | -0.126122 | 0.088243 | -1.429264 | 0.1548 |
| SALES | 0.478714 | 0.141128 | 3.392058 | 0.0009 |
| SIZE | -0.000702 | 0.031190 | -0.022515 | 0.9821 |
| Weighted Statistics | | | | |
| R-squared | 0.088736 | Mean dependent var | | 0.025192 |
| Adjusted R-squared | 0.067167 | S.D. dependent var | | 0.301325 |
| S.E. of regression | 0.291029 | Sum squared resid | | 14.31396 |
| F-statistic | 4.004161 | Durbin-Watson stat | | 1.791050 |
| Prob(F-statistic) | 0.003306 | | | |
| Unweighted Statistics | | | | |
| R-squared | 0.084910 | Mean dependent var | | 0.052559 |
| Sum squared resid | 30.09174 | Durbin-Watson stat | | 0.851962 |

Sumber: Olah data menggunakan *Eviews* 9.0

Uji *R-Square* menghasilkan nilai *R-squared* sebesar 0.088736. Hal ini dapat diartikan bahwa kemampuan variabel bebas (independen) yaitu *leverage*, *profitability*, *sales growth*, dan *firm size* dalam memprediksi atau memengaruhi variabel terikat (dependen) yaitu *Earnings Response Coefficient (ERC)* adalah sebesar 0.088736 atau 8.87%. sedangkan sisanya dipengaruhi faktor lain di luar penelitian ini, seperti persistensi laba, risiko sistematis, *voluntary disclosure*, dan lain-lain. Berdasarkan tabel 2 dapat dirumuskan model penelitian sebagai berikut:

$$\text{Earnings Response Coefficient (ERC)} = 0.118560 - 1.104080 (\text{LEV}) - 0.126122 (\text{PROF}) + 0.478714 (\text{SALES}) - 0.000702 (\text{SIZE}) +$$

Koefisien regresi variabel *leverage* adalah sebesar -1.10408. Hal ini dapat dideskripsikan bahwa apabila nilai *leverage* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)* akan mengalami penurunan sebesar 1.10408.

Koefisien regresi variabel *profitability* adalah sebesar -0.126122. Hal ini dapat dideskripsikan bahwa apabila nilai *profitability* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)* akan mengalami penurunan sebesar 0.126122.

Koefisien regresi variabel *sales growth* adalah sebesar 0.478714. Hal ini dapat dideskripsikan bahwa apabila nilai *sales growth* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai variabel *Earnings Response Coefficient (ERC)* akan mengalami peningkatan sebesar 0.478714.

Koefisien regresi variabel *firm size* adalah sebesar -0.000702. Hal ini dapat dideskripsikan bahwa apabila nilai *firm size* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai variabel *Earnings Response Coefficient (ERC)* akan mengalami penurunan sebesar 0.000702.

Uji F. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 2 di atas, diketahui bahwa nilai *F-statistic* adalah sebesar 0.003306, nilai tersebut berada di bawah nilai tingkat signifikansi yaitu 0.05 atau $< 5\%$. Hal ini dapat diartikan bahwa terdapat kecocokan dari persamaan regresi atau terdapat pengaruh yang signifikan antara yaitu *leverage*, *profitability*, *sales growth*, dan *firm size* terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Uji t. Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui hasil pengaruh dari masing-masing variabel independen yaitu *leverage*, *profitability*, *sales growth*, dan *firm size* terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*, yaitu sebagai berikut:

Hipotesis pertama, hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *leverage* memiliki nilai koefisien sebesar -1.104080 dan nilai signifikansi di bawah 0.05 atau < 0.05 yaitu sebesar 0.0103 maka hipotesis pertama diterima.

Hipotesis kedua, hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel *profitability* memiliki nilai signifikansi di atas 0.05 atau > 0.05 yaitu sebesar 0.1548, maka hipotesis kedua ditolak.

Hipotesis ketiga, berdasarkan uji parsial yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai variabel *sales growth* memiliki nilai koefisiensebesar 0.478714 dengan nilai signifikansi sebesar 0.0009 atau < 0.05 , maka H_3 diterima.

Hipotesis keempat, Berdasarkan uji parsial yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa nilai variabel *firm size* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.9821 atau > 0.05 , maka H_4 ditolak.

Diskusi

Hasil pengujian hipotesis secara statistik menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Hal ini disebabkan investor beranggapan perusahaan yang memiliki utang lebih tinggi daripada modal akan lebih menguntungkan kreditur atau *debtholders*. Perusahaan yang memiliki utang jangka panjang yang besar, memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki strategi jangka panjang seperti mengurangi atau menahan pengeluaran, salah satunya adalah mengurangi atau menahan pembayaran dividen. Hal ini didukung dengan penelitian Arifin (2017), Imroatussolihah (2013), Jayanti (2013), dan Murwaningsari (2008) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh menurunkan nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)*, serta Tiolemba, Noviyanti dan Ekawati (2008) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Selain itu, terdapat penelitian Radchobeh, dkk (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Profitability tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Apabila perusahaan memiliki tingkat *Return on Asset (ROA)* tinggi, namun memiliki tingkat risiko yang tinggi dalam investasi yang dipengaruhi oleh faktor seperti kredibilitas informasi laba kurang baik serta memiliki *leverage* yang tinggi maka investor cenderung tidak tertarik pada perusahaan tersebut. Kesimpulan yang diperoleh adalah apabila perusahaan memiliki laba yang tinggi maupun rendah, tidak memengaruhi nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Hal tersebut didukung dengan penelitian Sari, dkk (2018)

profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan Nikmah (2018) dan Suwarno, dkk (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Sales growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*, *Sales growth* atau pertumbuhan penjualan merefleksikan kinerja perusahaan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, semakin besar pendapatan yang diperoleh perusahaan, artinya perusahaan memiliki arus kas yang baik, dan perusahaan dapat membayar dividen lebih besar. Investor menilai bahwa hal tersebut adalah sinyal positif, sehingga *demand* terhadap saham meningkat dan menyebabkan harga saham juga naik. Berdasarkan uraian tersebut, maka diperoleh kesimpulan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan atau *sales growth* akan semakin meningkatkan nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Hal ini didukung oleh penelitian Charitou, et al. (2001, dalam Naimah, 2005) yang menyatakan bahwa pertumbuhan terhadap suatu perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Firm size tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Semakin besar total aset, maka semakin besar biaya operasional yang harus dikorbankan oleh perusahaan, sehingga tidak fokus untuk memenuhi kepentingan investor. Disisi lain, ukuran perusahaan besar mendapatkan kepercayaan lebih dari investor karena dapat menghasilkan lebih cepat dari perusahaan kecil. Kesimpulan dari uraian di atas adalah semakin besar maupun semakin kecil ukuran perusahaan, tidak memengaruhi nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Hasil ini juga relevan dengan penelitian Gusnanto (2015), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.

Penutup

Berdasarkan hasil pengujian, nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018 tidak dipengaruhi oleh *profitability* dan *firm size*, akan tetapi *leverage* berpengaruh negatif signifikan dan *sales growth* berpengaruh positif.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah: a) Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang termasuk ke dalam sektor manufaktur dan yang memenuhi kriteria yang telah dibuat, sehingga penelitian ini tidak berlaku bagi perusahaan dari sektor lain; b) Rentang waktu pengamatan hanya dilakukan selama tiga tahun, yaitu 2016-2018; c) Banyak faktor yang memengaruhi *Earnings Response Coefficient (ERC)*, namun penelitian ini hanya menggunakan empat faktor, yaitu *leverage*, *profitability*, *sales growth*, dan *firm size*; dan d) Penelitian ini dalam variabel *leverage* hanya menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)* dan variabel *profitability* menggunakan proksi *Return on Assets (ROA)*.

Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya antara lain: a) Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan untuk menggunakan sampel yang terdiri atas berbagai macam sektor; b) Penelitian selanjutnya diharapkan memperpanjang periode pengamatan yang lebih dari tiga tahun; c) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independen yang memengaruhi *Earnings Response Coefficient (ERC)* seperti risiko sistematis, persistensi laba, pengungkapan CSR dan *voluntary disclosure*; dan d) Variabel *leverage* menggunakan proksi selain *Debt to*

Equity Ratio (DER), seperti *Debt to Asset Ratio (DAR)* serta variabel *profitability* menggunakan proksi selain *Return on Assets (ROA)*, seperti *Return on Equity (ROE)*.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Arifin, L. (2017). Earning on Response Coefficient in Automobile and Go Public Companies. *Journal of Economics and Business*, 2(2), 215-236.
- Brigham, E. F. & Houston, J. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Charitou, et al. (2016). The Effect of Working Capital Management Firms Profitability: Empirical Evidence from an Emerging Market. *Journal of Business & Economic Research*, 14(3), 111- 118.
- Gusnanto, T. D. (2015). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. *Skripsi*. Universitas Islam Sultan Agung, Yogyakarta.
- Imroatussolihah, E. (2013). Pengaruh Risiko, *Leverage*, Peluang Pertumbuhan, Persistensi Laba dan Kualitas Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient* pada Perusahaan *High Profile*. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 1(1), 75-87.
- Jayanti, E. D. (2012). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)* (Studi pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2011). *Jurnal Ilmiah Mahawisiwa Fakultas Ekonomi Brawijaya*, 1(2).
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Murwaningsari, E. (2008). Pengujian Simultan: Beberapa faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient (ERC)*. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Padang.
- Naimah, Z. & Utama, S. (2006). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Lab dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX*, Padang.
- Naimah, Z. (2005). Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Majalah Ekonomi*, 15(3), 221-243.
- Nikmah, A. M. (2018). Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas, Surabaya.
- Palupi, M. J. (2006). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Bukti Empiris pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekubank*, 3, 1-17.
- Radchobeh, Biyaband, & Nikoumaram. (2012). Evaluation on the Relation between Earnings Response Coefficient (*ERC*) and Financial Leverage. *Journal of Life Science and Blomidicine*, 3(1), 83-87.
- Sandi, K. U. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang, Semarang.
- Sari, Paramita, & Taufiq. (2018). Pengaruh *Leverage*, *Profitability*, dan *Voluntary Disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. *Progress Conference*, 1(1), 167-170.
- Scott, W. R. (2009). *Financial Accounting Theory*. Canada: Pearson Canada Inc.
- Subramanyam. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Suwarno, Tumirin, & Zamzami. (2017). Influence of Size, Growth and Profitability of Company to Earnings Response Coefficient. *International Journal of Advanced Research (IJAR)*, 5(12), 1463-1472.

- Syafrudin, (2004). Pengaruh Ketidaktepatwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan pada *Earning Response Coefficient*: Studi di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Kainus: Yogyakarta
- Tiolemba, Noviyanti, & Ekawati, E. (2008). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 100-115.
-