

**PENGARUH RISIKO SISTEMATIK, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN
KESEMPATAN BERTUMBUH TERHADAP *EARNINGS RESPONSE
COEFFICIENT* PADA SEKTOR ANEKA INDUSTRI
YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

Dimas Rian Laksana Putra
2015310448

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL

Nama : Dimas Rian Laksana Putra
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 10 Desember 1997
N.I.M : 2015310448
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Risiko Sistematis, *Leverage*, Profitabilitas Dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap *Earnings Response Coefficient* Pada Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI

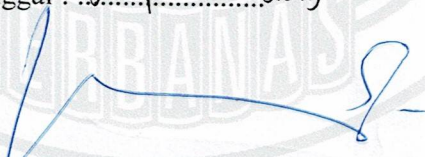
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 19 September 2019



(Nur'aini Rokhmania, SE., Ak., M.Ak)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 19 September 2019



(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

**PENGARUH RISIKO SISTEMATIK, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN
KESEMPATAN BERTUMBUH TERHADAP *EARNINGS RESPONSE
COEFFICIENT* PADA SEKTOR ANEKA INDUSTRI
YANG TERDAFTAR DI BEI**

Dimas Rian Laksana Putra
STIE Perbanas Surabaya
E-Mail : dimasrn6@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine influence of systematic risk, leverage, profitability and growth opportunity toward earnings response coefficient. The object of this research was manufacturing of miscellaneous industry listed on Indonesia Stock Exchange during 2013-2017. The sampling method used in this research by purposive sampling. The data used is secondary data. Data analysis was performed with multiple regression. The result of this study show that profitability have positive effect on earnings response coefficient, but systematic risk, leverage and growth opportunity has no effect on earnings response coefficient.

Keyword : Earnings Response Coefficient, Systematic Risk, Leverage, Profitability, Growth Opportunity.

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan media informasi yang mencatat seluruh aktivitas perusahaan. Laporan keuangan yang dihasilkan dan dipublikasikan ditujukan untuk memberikan informasi bagi masyarakat khususnya pihak eksternal, investor, dan *stakeholder* dalam pengambilan keputusan. Laporan yang sering digunakan oleh investor adalah laporan laba rugi, karena laporan ini dapat mengevaluasi kinerja masa depan dan membantu menilai risiko atau ketidakpastian pencapaian arus kas masa depan (Kieso dkk, 2011). Laba yang disajikan dalam laporan keuangan suatu perusahaan, merupakan informasi utama yang dapat digunakan sebagai fasilitas bagi investor untuk menganalisis dan memperkirakan aliran kas di masa depan dan bertransaksi dengan risiko

investasi yang relatif. Investor akan merespon secara berbeda terhadap informasi laba akuntansi sesuai dengan kualitas informasi laba akuntansi tersebut. Dapat dikatakan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan memiliki kekuatan respon. Respon pasar terhadap informasi laba dapat dilihat dari besarnya *earnings response coefficient*.

Earnings Response Coefficient (ERC) dapat didefinisikan sebagai koefisien yang mengukur respon *abnormal return* sekuritas terhadap *unexpected earnings* perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas (Merlin, 2018). Semakin tinggi tingkat ERC maka semakin tinggi pula *return* saham yang dapat diharapkan. Dengan menggunakan ERC, maka para investor termudahkan dalam menentukan

keputusan investasi pada perusahaan karena dapat melihat besarnya *return* yang akan diterimanya. Laba yang dihasilkan perusahaan, baik itu positif maupun negatif akan memberikan pengaruh pada respon pasar dan pergerakan harga saham (Zubaidi dkk, 2011). Terbukti pada PT Astra International Tbk (ASII) yang dikutip dari kontan.co.id, perusahaan ini mencatat pada tahun 2015 Astra mengalami penurunan dalam memperoleh laba. Pada tahun 2016 ASII memperoleh laba bersih 15,1 triliun atau naik sebesar 4,78% dari tahun sebelumnya yaitu 14,4 triliun, kenaikan laba kurang lebih 724 miliar ini menjadikan respon positif bagi astra. Dalam laporan perseroan yang dipublikasikan, harga saham juga ikut naik menjadi Rp. 8.275 per lembar di tahun 2016 dari sebelumnya yang Rp. 6.000 per lembar saham. Tidak hanya respon positif, pada tahun 2015 ASII mendapatkan respon negatif dari investor karena laba yang diperoleh ASII menurun menjadi 14.464 triliun yang sebelumnya 19.191 triliun atau menurun sebesar 24.6% penurunan laba menyebabkan harga saham menurun menjadi Rp. 6.000 ditahun 2015.

Terdapat perbedaan hasil penelitian pengaruh risiko sistematis terhadap *earnings response coefficient* (ERC) menurut Ely (2013) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh terhadap ERC. Penelitian Hasanzade M. (2013) menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC dan didukung oleh Delvira dan Nelvirita (2013) tetapi berbeda dengan hasil penelitian dari Fauzan (2017) menyatakan bahwa

risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap ERC. Hasil penelitian mengenai *leverage* terhadap *earnings response coefficient* (ERC) menurut Merlin (2018) dan Ely (2013) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap ERC. Lain halnya dengan penelitian Ratna (2013), Hasanzade (2013) dan Delvira (2013) yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh terhadap ERC. Hasil penelitian mengenai profitabilitas terhadap *earnings response coefficient* (ERC) menurut Fauzan (2017) dan Merlin (2018) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap ERC, Tetapi berbeda dengan hasil penelitian Hasanzade M. (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap ERC dan didukung oleh Yuda dan Dewa (2017) dan Suwarno Dkk. (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap ERC. Hasil penelitian kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) menurut Fauzan (2017), Ely (2013), Bitu (2016) dan Hasanzade (2014) kesempatan bertumbuh berpengaruh terhadap ERC. Namun berbeda dengan hasil yang diungkapkan oleh Suwarno (2017) bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap ERC.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI HIPOTESIS

Signalling Theory

Teori sinyal merupakan tindakan manajer dalam memberikan sinyal harapan kepada investor melalui akun-akun dalam laporan keuangan dengan tujuan yaitu dapat menjadikan tingkat pertumbuhan

perusahaan lebih tinggi di masa depan (Godfrey, et al. 2010 : 374). Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan akan mengungkapkan informasi yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan. Kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan akan mempengaruhi keputusan investor. Informasi yang terdapat pada laporan keuangan dapat dijadikan alat pengambilan keputusan investasi apabila informasi yang disediakan tersebut lengkap, relevan dan tepat waktu. Manajemen perusahaan mengupayakan untuk mengungkapkan informasi yang bersifat privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh calon investor, investor maupun pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan *good news*.

Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Risiko sistematis adalah risiko yang mempengaruhi semua perusahaan. Kondisi ini dapat digambarkan ketika perusahaan mengumumkan laba dengan kondisi risiko sistematis tingkat yang rendah, maka investor akan memberikan respon positif karena dengan risiko yang rendah maka risiko tersebut tidak berdampak terhadap keputusan investasi. Berbeda saat risiko mengalami peningkatan akibat inflasi dan kebijakan dari pemerintah maka akan meningkatkan tingkat risiko sekalipun bisa menjanjikan *return* yang tinggi namun disisi lain tingkat ketidakpastiannya juga tinggi. Hal ini menyebabkan investor akan berhati-hati dalam mengambil keputusan

sehubung dengan perusahaan dengan resiko tinggi. Dengan demikian, bahwa risiko sistematis mempengaruhi respon terhadap laba.
 H_1 : Risiko Sistematis berpengaruh Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Leverage menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2014:112). Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi berarti memiliki utang lebih besar dibandingkan modal. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi, maka laba akan mengalir lebih banyak pada kreditur sehingga *good news* pada laba akan diberikan kepada kreditur dibanding pemegang saham, karena kreditur memiliki keyakinan bahwa perusahaan mampu melakukan pembayaran atas hutang dan bunga pokok pinjaman. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar tingkat *leverage* perusahaan akan menurunkan respon positif investor pada saat pengumuman laba, sehingga tinggi atau rendahnya *leverage* dapat mempengaruhi ERC.

H_2 : *Leverage* berpengaruh Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang diperuntukan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan mampu memperoleh laba, tingkat efektivitas manajemen atau efisiensi perusahaan dapat dilihat dengan rasio profitabilitas yang bisa dibuktikan dari laba yang diperoleh dalam penjualan dan

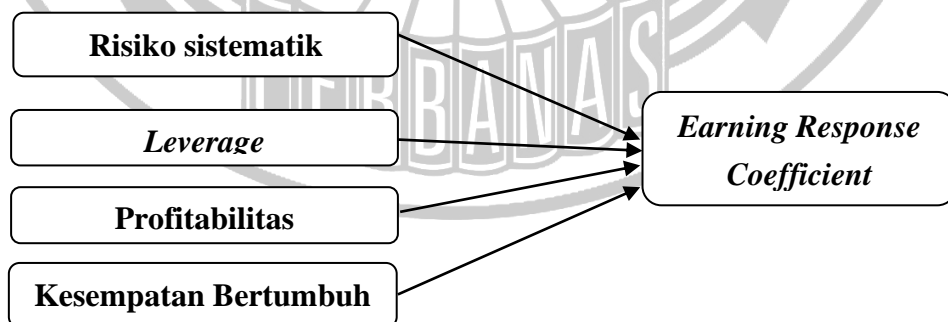
investasi (Kasmir, 2014 : 115). Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki efisiensi operasional yang baik, serta kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada periode tertentu. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba akan menarik perhatian para investor maupun calon investor untuk melakukan investasi. Dimana, para investor akan memperoleh *return* dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Sehingga perusahaan akan mendapatkan respon positif dari para investor karena investor berasumsi bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi maka *return* atas laba yang dihasilkan lebih menguntungkan.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Pengaruh Kesempatan Bertumbuh Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Kesempatan bertumbuh yang dimiliki perusahaan di masa mendatang merupakan prospek baik yang dapat memberikan laba bagi perusahaan. Perusahaan yang sedang bertumbuh mempunyai pertumbuhan penjualan, laba dan margin yang tinggi. Pertumbuhan diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan sehingga meningkatkan kesempatan investor berinvestasi di perusahaan tersebut. Apabila perusahaan terus bertumbuh maka investor akan memberikan respon positif karena harapan keuntungan yang akan didapatkan dari perusahaan semakin tinggi sehingga akan menaikkan *earnings response coefficient* perusahaan tersebut. Dapat disimpulkan semakin tinggi kesempatan bertumbuh suatu perusahaan maka respon pasar terhadap laba juga semakin meningkat.

H₄ : Kesempatan Bertumbuh berpengaruh Terhadap *Earnings Response Coefficient*



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini bersifat kuantitatif lebih sistematis dan terstruktur dengan jelas dari awal hingga akhir penelitian. Berdasarkan jenis data yang diteliti, data penelitian ini berupa angka. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari Bursa Efek Indonesia.

Batasan Penelitian

Terdapat batasan dalam penelitian ini, yaitu :

1. Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian dilakukan pada 2013-2017.

Definisi Operasional Variabel

Earnings Response Coefficient

ERC adalah mengukur seberapa besar *return* saham yang diperoleh dalam merespon laba yang dilaporkan oleh perusahaan. Data yang digunakan terdiri atas IHSG, *unexpected earning* dan *return* saham. *Earnings response coefficient* dihitung dengan dengan cara meregresikan antara *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dengan *Unexpected Earnings* (UE). Menurut Suwardjono (2014) dalam penelitian Delvira dan Nelvirita (2013) untuk menghitung ERC ada beberapa langkah, yaitu:

1. Menghitung nilai *Abnormal Return*

Menghitung *abnormal return* yaitu mencari *return* saham harian dan *return* pasar harian dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

- a. Menghitung *return* saham harian dengan rumus:

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

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham perusahaan i pada hari ke t

P_{it} = Harga penutupan saham i pada hari ke t

P_{it-1} = Harga penutupan saham i pada hari ke t-1

- b. Menghitung *return* pasar harian:

Expected return adalah *return* yang diharapkan oleh investor ketika menanamkan sahamnya. Persamaan yang digunakan yaitu:

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

Keterangan:

R_{mt} = *Return* pasar harian

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t-1

- c. Menghitung nilai *abnormal return*

Untuk menghitung *abnormal return* (AR_{it}) dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

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

Keterangan:

AR_{it} = *Abnormal return* perusahaan i pada periode ke-t

R_{it} = *Actual return* saham perusahaan i pada periode ke-t

R_{mt} = *Return* indeks pasar pada periode ke-t

2. Menghitung nilai *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Untuk mendapatkan kecepatan reaksi pasar dapat menggunakan jendela peristiwa.

$$CAR_{it} (-5,+5) = \sum_{-5}^{+5} AR_{it}$$

Dimana :

CAR_{it} = *Abnormal return* kumulatif perusahaan i selama periode pengamatan \pm 5 hari tanggal publikasi laporan keuangan (dihitung dalam jendela peristiwa selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 5 hari setelah peristiwa)

AR_{it} = *Abnormal return* perusahaan i pada hari publikasi

3. Menghitung nilai *Unexpected Earnings* (UE)

Unexpected Earnings (UE) atau laba kejutan adalah selisih antara laba per saham sesungguhnya dengan laba per saham ekspektasian. Model langkah acak mengestimasi laba periode berjalan sama dengan laba periode sebelumnya. Dengan demikian *unexpected Earnings* (UE) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

UE_{it} = *Unexpected Earnings* perusahaan i pada periode t

EPS_{it} = *Earning per share* perusahaan i pada periode t

EPS_{it-1} = *Earning per share* perusahaan i pada periode t-1

Berdasarkan langkah-langkah diatas, ERC dapat dirumuskan dengan persamaan berikut:

$$CAR_{it} = \alpha + \beta UE_{it} + \varepsilon$$

Keterangan:

CAR_{it} = *Cumulative abnormal return* perusahaan i pada waktu t

UE_{it} = *Unexpected earnings* perusahaan i pada waktu t

α = Konstanta

β = Koefisien yang menunjukkan ERC

e = *Error*

Risiko Sistematis

Risiko seringkali dikaitkan dengan ketidak pastian hasil yang terjadi atas peristiwa di masa depan. Jogyanto (2015:443) mendefinisikan bahwa risiko sistematis (beta) sebagai pengukur volalitas *return* sekuritas terhadap *return* pasar.

Risiko sistematis dapat diukur menggunakan beta yang diestimasi dengan model pasar. Koefisien beta diperoleh dari regresi antara *return* saham dengan *return* pasar, yakni dengan rumus sebagai berikut:

$$R = \alpha + \beta R_m + e$$

Keterangan:

R = *Return* saham

β = Beta saham (indikator risiko sistematis)

R_m = *Return* pasar

Menghitung *return* saham dan *return* pasar Jogyanto (2013:202-383) dapat ditentukan dengan rumus sebagai berikut:

1. Menghitung *Return* saham

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

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham perusahaan i pada hari ke t

P_{it} = Harga penutupan saham i pada hari ke t

P_{it-1} = Harga penutupan saham i pada hari ke t-1

2. Menghitung *return* pasar harian

:

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

Keterangan:

R_{mt} = *Return* pasar harian

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada hari t

IHSG_{t-1} = Indeks harga saham gabungan pada hari t-1

Leverage

Leverage menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2014:112). Perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi berarti bahwa perusahaan menggunakan hutang dan kewajiban lainnya untuk membiayai aset dan berisiko lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan *leverage* yang lebih rendah. Penelitian ini menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (Kasmir, 2014:157). Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang diperuntukan untuk mengetahui seberapa banyak perusahaan mampu memperoleh laba, tingkat efektivitas manajemen atau efisiensi perusahaan dapat dilihat dengan rasio profitabilitas yang bisa dibuktikan dari laba yang diperoleh dalam penjualan dan investasi (Kasmir, 2014:115). Penelitian ini menggunakan *Return On Asset*, dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Kesempatan Bertumbuh

Kesempatan bertumbuh yang dimiliki perusahaan di masa mendatang merupakan prospek baik yang dapat memberikan laba bagi perusahaan. Kesempatan bertumbuh suatu perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan labanya. Rumus yang

digunakan untuk mengukur kesempatan bertumbuh dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Market to book} = \frac{\text{Nilai pasar ekuitas per lembar saham}}{\text{Nilai buku ekuitas per lembar saham}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang menerbitkan *annual report* dari tahun 2013-2017. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria :

1. Perusahaan sektor manufaktur sub sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2017.
2. Perusahaan bergerak di bidang manufaktur sub sektor aneka industri yang menerbitkan *annual report* dari tahun 2013-2017.
3. Perusahaan sektor manufaktur sub sektor aneka industri yang menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif; uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi; analisis regresi berganda, dan pengujian hipotesis (uji statistik F, koefisien determinasi, dan uji statistik t). Persamaan regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

- Y = *Earnings response coefficient* (ERC)
 α = Konstanta
 β = Koefisien regresi
X1 = Risiko Sistematis (RS)
X2 = *Leverage* (LVR)
X3 = Profitabilitas (PFT)
X4 = Kesempatan Bertumbuh (KB)
 $\beta_{1,2,3,4}$ = Koefisien untuk variabel bebas

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Pada analisis deskriptif peneliti akan memberikan gambaran mengenai variabel-variabel yang diteliti dari segi *minimum, maximum, mean* dan *standar deviation* sebagai berikut:

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ERC	92	-.27505	.27672	.03276	.09367
RSK	92	-3.63200	5.95200	.51088	1.81292
LVR	92	-20.78160	8.9080	.91471	3.05201
PFT	92	-.36029	.23958	.02954	.08833
KB	92	-1.84700	24.3768	1.40099	3.23678
Valid N (listwise)	92				

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

1. *Earnings Response Coefficient*

Nilai minimum *earnings response coefficient* (ERC) yaitu sebesar -0,27505 yang dimiliki oleh perusahaan Apac Citra Ceptertex pada tahun 2013. Hasil negatif yang berarti bahwa kandungan informasi yang dipublikasikan kurang informatif sehingga kurang relevan menurut investor. Nilai yang rendah dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan, dengan respon yang rendah dapat dilihat dari perubahan harga saham yang ikut menurun

Nilai maksimum ERC yaitu sebesar 0,27672 yang dimiliki oleh perusahaan KMI Wire and Cable

Tbk pada tahun 2017. Nilai maksimum tersebut menunjukkan nilai ERC yang tinggi. Tingginya nilai ERC menunjukkan bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan mampu menarik minat pasar sehingga direspon positif oleh investor yang ditunjukkan dengan pergerakan harga saham perusahaan. Nilai ERC yang tinggi dapat digunakan sebagai informasi yang penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya dimasa yang akan datang.

2. Risiko Sistematis

Nilai risiko sistematis terendah dan bernilai negatif yaitu sebesar -3,63200 yang dimiliki oleh

perusahaan Primarindo Asia Infrastructure Tbk pada tahun 2016. Nilai risiko sistematis rendah dan bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan Primarindo Asia Infrastructure tidak peka terhadap pasar. Bagi investor yang tidak suka risiko atau *risk averse* ketika perusahaan memiliki risiko rendah, investor akan merasa pada kondisi yang aman karena *return* yang dihasilkan lebih pasti dan pendapatan di masa depan dapat diprediksi.

Nilai tertinggi dan bernilai positif risiko sistematis yaitu sebesar 5,95200 yang dimiliki oleh perusahaan Kabelindo Murni Tbk pada tahun 2016. Nilai maksimum tersebut menunjukkan bahwa perusahaan Selamat Sempurna Tbk peka terhadap perubahan pasar. Semakin tinggi nilai beta atau risiko sistematis maka semakin tinggi risiko yang dimiliki perusahaan.

3. *Leverage*

Nilai *leverage* terendah dan bernilai negatif yaitu sebesar -20,78160 yang dimiliki oleh perusahaan Apac Citra Cebtertext Tbk tahun 2013, nilai negatif tersebut diperoleh dari total hutang sebesar Rp. 2,202 triliun dibandingkan dengan nilai ekuitas yang dimiliki perusahaan sebesar Rp -105 miliar. Hasil *leverage* negatif tersebut diakibatkan oleh jumlah ekuitas perusahaan Primarindo Asia Infrastructure yang negatif.

Nilai tertinggi dan bernilai positif *leverage* yaitu sebesar 8,90800 yang dimiliki oleh perusahaan Apac Citra Cebtertext Tbk pada tahun 2017. Nilai maksimum tersebut diperoleh dari total hutang perusahaan sebesar Rp. 3,109 triliun

dibagi dengan total ekuitas sebesar Rp. 349 miliar. Jumlah hutang yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dalam memenuhi sumber pendanaan menggunakan dana pihak ketiga dibanding dengan modal sendiri.

4. Profitabilitas

Nilai profitabilitas terendah yaitu sebesar -0,36029 yang dimiliki oleh perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk tahun 2016, nilai tersebut diperoleh dari laba bersih setelah pajak sebesar -64 miliar dibandingkan dengan total aset yang dimiliki sebesar 177 miliar. Hal ini menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan Multi Prima Sejahtera Tbk minimum karena kurangnya efisiensi penggunaan aset yang kurang baik daripada perusahaan lainnya pada tahun tersebut.

Nilai tertinggi dan bernilai positif profitabilitas yaitu sebesar 0,23958 yang dimiliki oleh perusahaan Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2014, nilai tersebut diperoleh dari laba bersih yang dimiliki sebesar Rp. 421 miliar dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan sebesar Rp. 1,757 triliun. Hal ini menunjukkan bahwa PT Selamat Sempurna Tbk dapat memperoleh laba bersih yang tinggi dari penggunaan aset yang dimiliki perusahaan dengan baik.

5. Kesempatan Bertumbuh

Nilai kesempatan bertumbuh terendah dengan nilai negatif yaitu sebesar -1,84700 yang dimiliki oleh perusahaan Apac Citra Cebtertext Tbk tahun 2013. Nilai tersebut merupakan hasil dari perhitungan harga saham tahun 2013 sebesar Rp.

305 per lembar saham dibagi dengan nilai buku yaitu sebesar -165,14 sehingga menghasilkan nilai -1,84700.

Nilai tertinggi dan bernilai positif kesempatan bertumbuh yaitu sebesar 24,37680 yang dimiliki oleh perusahaan Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2014. Nilai maksimum tersebut diperoleh dari harga saham 2014 yaitu sebesar Rp. 4.750 per lembar saham dibagi dengan nilai buku sebesar Rp. 194,87 sehingga menghasilkan nilai 24,37680 dimana nilai tersebut diatas angka 1 yang berarti nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Uji Normalitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi nilai variabel residual terdistribusi secara normal atau tidak. Salah satu cara untuk menguji normalitas yaitu menggunakan uji kolmogorov-smirnov. Data dikatakan terdistribusi normal apabila nilai signifikan $\geq 0,05$, akan tetapi jika probabilitas signifikansinya \leq dari 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal.

Tabel 2
Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	92
Test Statistic	.108
Asymp. Sig. (2-tailed)	.010 ^c

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Hasil uji normalitas pada N : 92 menunjukkan bahwa nilai signifikansi kurang dari 0,05 sehingga data tersebut dikatakan tidak normal

Uji Heteroskedastisitas

Imam (2016:134) heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model suatu regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan lain. Model regresi dikatakan apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan uji *glejser*. Jika variabel bebas tidak signifikan ($\text{sig} > 0,05$), maka model tersebut terbebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.
(Constant)	.000
RSK	.222
LVR	.019
PFT	.392
KB	.897

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel Risiko Sistematis (RSK) sebesar 0,004, *Leverage* (LVR) sebesar -0,004, Profitabilitas (PFT) sebesar -0,060, dan Kesempatan Bertumbuh (KB) sebesar 0,000. Dapat disimpulkan dari keempat variabel tersebut terdapat satu variabel terjadi heteroskedastisitas yaitu variabel *leverage* karena nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,019 < 0,05$).

Uji Multikolonieritas

Imam (2016:103) menyatakan bahwa uji ini dilakukan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar

variabel independen. Hasil pengujian ini dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF. Apabila hasil analisis menunjukkan nilai VIF dibawah 10 dan *tolerance value* diatas 0,10 maka tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen dalam analisis.

Tabel 4
Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
RSK	.879	1.137
LVR	.938	1.067
PFT	.782	1.279
KB	.837	1.195

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa dari keempat variabel tersebut nilai tolerance lebih dari 0,10 dan nilai VIF menunjukkan kurang dari 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas dalam model regresi yang artinya tidak terdapat korelasi antar variabel independen.

Uji Autokorelasi

Imam (2016:107) menyatakan bahwa uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang digunakan untuk mendiagnosis adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Runs Test (Fitri, 2013).

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Z	1.048
Asymp. Sig. (2-tailed)	.294

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,294, yang artinya hasil uji autokorelasi dengan runs test yaitu $0,294 > 0,005$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Analisis regresi juga berfungsi untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Model regresi linear berganda adalah sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Uji Regresi

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.
	B	
(Constant)	.011	.278
RSK	.004	.379
LVR	.007	.020
PFT	.440	.000
KB	.000	.934

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23
Persamaan regresi dapat digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{ERC} = 0,011 + 0,004 \text{ RSK} + 0,007 \text{ LVR} + 0,440 \text{ PFT} + 0,000 \text{ KB} + e$$

Persamaan diatas menunjukkan bahwa :

1. Kontanta (α) sebesar 0,011 artinya apabila variabel independen risiko sistematis, *leverage*, profitabilitas dan kesempatan bertumbuh dianggap konstan, maka nilai *earnings response coefficient* berkurang 0,011.
2. Koefisien regresi risiko sistematis sebesar 0,004 dapat diartikan bahwa kenaikan satu satuan risiko sistematis meningkatkan nilai *earnings response coefficient* sebesar 0,004.
3. Koefisien regresi *leverage* sebesar 0,007 mengidentifikasi bahwa *leverage* berpengaruh yang searah dengan *earnings response coefficient*. Koefisien regresi *leverage* sebesar 0,007 dapat diartikan bahwa kenaikan satu satuan *leverage* akan menurunkan nilai *earnings response coefficient* sebesar 0,007.
4. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 0,440 mengidentifikasi bahwa profitabilitas berpengaruh yang searah dengan *earnings response coefficient*. Dapat dikatakan bahwa setiap kenaikan nilai satuan profitabilitas akan menaikkan nilai *earnings response coefficient* sebesar 0,440 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.
5. Koefisien regresi kesempatan bertumbuh sebesar 0,000 dapat diartikan bahwa kenaikan satu satuan kesempatan bertumbuh akan menurunkan nilai *earnings response coefficient* sebesar 0,000.

Uji Hipotesis

Uji Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah model regresi fit atau tidak fit. Model regresi dikatakan fit jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 hal ini juga berarti terdapat salah satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 7
Hasil Uji F

Model	F	Sig.
Regression	7.685	.000 ^b

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa nilai nilai F sebesar 7,685 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan hasil signifikansi tersebut kurang dari 0,005 ($0,000 < 0,005$), sehingga model regresi dinyatakan dalam kategori cocok (fit).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada diantara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 merupakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 8
HASIL UJI KOEFISIEN
DETERMINASI

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.227	.08235102

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel 8 nilai Adjusted R Square sebesar 0,227 hal ini artinya hanya 22,7 % variasi yang terjadi pada *earnings response coefficient* yang dipengaruhi oleh risiko sistematis, *leverage*, profitabilitas dan kesempatan bertumbuh, sisanya sebesar 77,3% dipengaruhi diluar model.

Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh setiap pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Hal tersebut digunakan untuk mengetahui kebenaran pernyataan yang telah dihipotesiskan peneliti. Berpengaruh tidaknya variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka artinya H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh.

Tabel 9
HASIL UJI T

Model	t	Sig.
1 (Constant)	1.093	.278
RSK	.885	.379
LVR	2.374	.020
PFT	3.985	.000
KB	.083	.934

Sumber : Data diolah dengan SPSS 23

Berdasarkan tabel 9 dapat disimpulkan bahwa :

1. Variabel Risiko Sistematis (RSK) menunjukkan nilai t tabel sebesar 0,885 dengan tingkat signifikansi 0,379. Maka nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga variabel risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.
2. Variabel *leverage* (LVR) menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,374 dengan tingkat signifikansi 0,020. Maka nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga variabel *leverage* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.
3. Variabel profitabilitas menunjukkan nilai t hitung sebesar 3,985 dengan tingkat signifikansi 0,000. Maka nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.
4. Variabel Kesempatan Bertumbuh (KB) menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,083 dengan tingkat signifikansi 0,934. Maka nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga variabel kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh

terhadap *earnings response coefficient*.

Pembahasan **Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Earnings Response Coefficient**

Irham (2012:189) menjelaskan bahwa risiko sistematis tidak bisa didiversifikasi dengan kata lain sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh, contohnya ialah perubahan tingkat suku bunga dan kebijakan dari pemerintah. Perusahaan yang memiliki kepekaan terhadap perubahan yang terjadi dipasar maka ketika mengumumkan laba, investor akan bereaksi lambat karena meskipun tingkat *return* yang didapat tinggi akan tetapi ketidakpastian atas *return* juga tinggi. Hal tersebut menyebabkan pergerakan harga saham diantara tanggal publikasi laporan keuangan yang menurun sehingga dapat menurunkan nilai *earnings response coefficient*. Namun sebaliknya apabila perusahaan memiliki risiko yang rendah akibat perubahan pasar, maka investor akan memberikan respon yang positif dan akan berdampak pada reaksi pasar yang meningkat dapat dilihat dari meningkatnya nilai *earnings response coefficient*. Dari hasil uji menunjukkan nilai sig. $0,460 > 0,05$ dapat diartikan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, dengan demikian H_1 menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* ditolak, yang berarti bertolak belakang dengan hipotesis yang telah dirumuskan. Tinggi dan rendahnya risiko yang

dimiliki perusahaan sama sama sekali tidak berpengaruh terhadap keputusan investor dalam berinvestasi, sehingga pasar tidak mempertimbangkan risiko sistematis dalam mereaksi *earnings response coefficient*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fauzan dan agus (2017) bahwa tidak ditemukan pengaruh dari variabel risiko sistematis terhadap *earnings response coefficient*. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Ely (2013), Delvira dan Nelvirita (2013) dan Hasanzade (2014) yang menunjukkan adanya pengaruh risiko sistematis terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Leverage terhadap Earnings Response Coefficient

Kashmir (2014:150) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai oleh hutang. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi berarti perusahaan tersebut dalam kondisi yang kurang baik karena sumber pendanaan perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan modal sendiri. Dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan menimbulkan beban bagi perusahaan dan dapat mempengaruhi pada perolehan laba perusahaan, sehingga perusahaan memperoleh respon negatif dari investor karena adanya kekhawatiran terkait investasi di masa mendatang. Dari hasil uji menunjukkan nilai menunjukkan nilai sig. $0,020 > 0,05$ dapat diartikan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, dengan demikian H_2 menyatakan bahwa *leverage*

berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* diterima, yang berarti bertolak belakang dengan hipotesis yang telah dirumuskan. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sehingga respon pasar tidak mempertimbangkan *leverage* dalam mereaksi *earnings response coefficient*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Merlin (2018) dan Ely (2013) bahwa terdapat pengaruh variabel *leverage* terhadap *earnings response coefficient*. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Hasanzade (2014), Delvira dan Nelvirita (2013) dan Ratna (2013) yang menunjukkan tidak ditemukan pengaruh *leverage* terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Earnings Response Coefficient

Kasmir (2014:115) profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan mampu memperoleh laba dan tingkat efektivitas manajemen dilihat dengan rasio profitabilitas dari laba yang diperoleh dalam penjualan dan investasi. Besarnya tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mempengaruhi investor dalam pengambilan investasi, namun sebaliknya jika tingkat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan rendah, maka menyebabkan pihak investor menarik sahamnya. Profitabilitas dapat diukur dengan *return on asset*, untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh laba suatu perusahaan terhadap aset yang dimiliki perusahaan. Hasil uji menunjukkan

nilai sig. $0,000 < 0,05$ dapat diartikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, dengan demikian H_3 menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* diterima. Besar kecilnya profitabilitas yang dimiliki perusahaan memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sehingga respon pasar mempertimbangkan profitabilitas dalam mereaksi *earnings response coefficient*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Hasanzade (2014), Yuda dan Dewa (2017) dan Suwarno (2017) bahwa ditemukan adanya pengaruh dari variabel profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Merlin (2018) dan Fauzan dan Agus (2017) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap Earnings Response Coefficient

Kesempatan bertumbuh merupakan prospek baik yang dapat memberikan laba bagi perusahaan. Perusahaan yang sedang bertumbuh mempunyai pertumbuhan penjualan, laba dan margin yang tinggi. Apabila perusahaan terus bertumbuh maka investor akan memberikan respon positif karena harapan keuntungan yang akan didapatkan dari perusahaan semakin tinggi. Untuk mengetahui suatu perusahaan mengalami pertumbuhan atau tidak dapat diketahui dari rasio nilai pasar per lembar saham dibandingkan dengan nilai buku ekuitas perusahaan

per lembar saham. Hasil uji menunjukkan nilai sig. $0,934 < 0,05$ dapat diartikan bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, dengan demikian H_4 menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient* ditolak. Perusahaan mengalami pertumbuhan atau tidak mengalami pertumbuhan, tidak berpengaruh signifikan terhadap respon laba yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Suwarno (2017) bahwa tidak ditemukan adanya pengaruh dari variabel kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient*. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Fauzan dan Agus (2017), Bitu (2016), Ely (2013) dan Hasanzade (2014) yang menunjukkan ditemukan adanya pengaruh profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dijelaskan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian risiko sistematis terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan Aneka Industri tahun 2013-2017 menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.
2. Hasil pengujian *leverage* terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan Aneka Industri tahun 2013-2017 menunjukkan

bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

3. Hasil pengujian profitabilitas terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan Aneka Industri tahun 2013-2017 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.
4. Hasil pengujian kesempatan bertumbuh terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan Aneka Industri tahun 2013-2017 menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian yang telah dilakukan masih mempunyai kekurangan dan kendala sehingga hal tersebut menjadi sebagai keterbatasan penelitian. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut :

1. Dalam mencari nilai *cummulative abnormal return* (CAR) dan *unexpected return* (UE) hanya menggunakan waktu 2 tahun kebelakang.
2. Dari olah SPSS, penelitian ini dinyatakan tidak normal walaupun telah mengeluarkan data ekstrim sebanyak 18 sampel dan penelitian ini mengalami heteroskedastisitas pada satu variabel independen karena nilai sig $< 0,05$ ($0,019 < 0,05$)

Saran

Adanya keterbatasan penelitian yang telah dipaparkan diatas, untuk itu peneliti memberikan saran yang digunakan untuk penelitian selanjutnya. Saran yang diberikan

untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya dalam *cummulative abnormal return* (CAR) dan *unexpected return* (UE) dapat menggunakan jendela waktu yang lebih panjang, agar hasil pengujian lebih akurat.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan mencari data sektor perusahaan yang lebih banyak sampel yang dapat digunakan dan menambah periode penelitian

Daftar Rujukan

- A. Zubaidi, Indra, Agus, Zahron dan Ana, Rosianawati., 2011. "Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi ERC pada perusahaan *real estate*". Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 16 No.1, UNILA
- Daniar Paramita, Ratna Wijayanti. 2012. Pengaruh *Leverage*, *Firm Size*, dan *Voluntary Disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient*. Jurnal Wiga, vol.2, No. 2, September 2012. ISSN: 2065-0944.
- Delvira, Maisal dan Nelvirita. 2013. Pengaruh Risiko Sistemik, *Leverage*, dan Persistensi Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). *Wahana Riset Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, Hal; 129-154.
- Fahmi, Irham. 2012. Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: CV. Alfabeta.
- Fauzan, M., & Purwanto, A. 2017. Pengaruh Pengungkapan CSR, *Timeliness*, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Risiko Sistemik Terhadap *Earnings Response Coefficient*. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol. 6, No. 1, Hal : 1-15.
- Fitri, L. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh, dan Profitabilitas Terhadap *Earnings response coefficient*. Jurnal Akuntansi, 1(3).
- Godfrey, et all. 2010. *Accounting Theory*, Edisi Ketujuh. Australia: John Wiley & Sons Australia. Ltd.
- Hasanzade, M., Darabi, R., and Mahfoozi, G. 2013. *Factors affecting the earnings response coefficient: An empirical study for Iran*. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, pages 2551-2560.
- Imam Ghozali. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 23. Semarang : BPUNDIP
- Imroatussilihah, Ely. 2013. "Pengaruh Risiko, *leverage*, Peluang Pertumbuhan, Presistensi Laba dan Kualitas Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap *Earnings Response Coefficient* pada perusahaan

- high profile*". Jurnal Ilmiah Manajemen. Vol 1 No 1 Januari 2013
- Jogiyanto, Hartono. 2013. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Kedelapan. Yogyakarta : BPF.
- Jogiyanto Hartono. 2015. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta : BPF-Yogyakarta
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan, Edisi pertama, Cetakan Ketujuh. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. 2011. *Intermediate Accounting Volume 1 IFRS Edition*. United States of America : Wiley
- Mahendra, I Putu Yuda dan Wirama, Dewa Gede. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Pada *Earnings Response Coefficient*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.20.3. September (2017): 2566-2594. ISSN: 2302-8556.
- Mashayekhi, B., & Aghel, Z. L. 2016. *A Study on the Determinants of Earnings Response Coefficient in an Emerging Market*. World Academy of Science, Engineering and Technology, *International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*,10(7), 2474-2477.
- Mayang Sari, Merlin et al. 2018. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas Dan Voluntary Disclosure Terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Vol. 1, No. 1, Agustus 2018: E-ISSN :2622-304X , P-ISSN : 2622-3031.
- Scott, W R. 2009. *Financial Accounting Theory*. Canada: Prentice Hall Inc. Ontario.
- Sugi S. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Terhadap Koefisien Respon Laba Yang Dimoderasi Konservatisme Akuntansi. Jurnal Ekonomi Perusahaan,22(2).
- Suwardjono. 2014. Teori Akuntansi (Perekayasaan Pelaporan Keuangan) Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPF.
- Suwarno, Tumirin and Zamzami. 2017. *Influence Of Size, Growth And Profitability Of Company To Earnings Response Coefficient*. Int. J. Adv. Res. 5(12), 1463-1472: ISSN: 2320-5407