

## **PENGARUH LEVERAGE, FIRM SIZE, DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT**

**Marcelius Setiawan\* dan Rousilita Suhendah**

*Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta*

*\*Email: marcelius.setiawan@gmail.com*

**Abstract:** *The purpose of this study is to analyze the effect of leverage, firm size, and growth opportunities on the earnings response coefficient. This research was conducted using 180 samples of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2019. The sampling technique used was purposive sampling. The data in this study were calculated using the Microsoft Excel program and analyzed using the EViews version 11 program. The results of this study concluded that firm size has a positive and significant effect on the earnings response coefficient, while the leverage and growth opportunity have no significant effect on the earnings response coefficient. The implication of this research is that the size of a firm is one of the main determinants of the magnitude of the response coefficient on company reported earnings.*

**Keywords:** *Earnings Response Coefficient, Leverage, Firm Size, Growth Opportunity.*

**Abstrak:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *leverage, firm size*, serta *growth opportunity* terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan 180 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 hingga 2019. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data pada penelitian penelitian ini dihitung dengan menggunakan program *Microsoft Excel* dan dianalisis dengan menggunakan program *EViews* versi 11. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa hanya variabel *firm size* yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan variabel *leverage* dan *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Implikasi dari penelitian ini adalah ukuran suatu perusahaan merupakan salah satu penentu utama dari besarnya koefisien respon terhadap laba yang dilaporkan perusahaan.

**Kata Kunci :** *Earnings Response Coefficient, Leverage, Firm Size, Growth Opportunity.*

### **PENDAHULUAN**

Pasar modal memiliki peranan dan dampak yang sangat penting bagi perekonomian Indonesia. Pasar modal memberikan manfaat yang sangat besar bagi perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana, dan bagi investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana. Dengan pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia, tentu penelaahan terhadap laporan keuangan perusahaan, khususnya perusahaan yang tercatat di BEI menjadi penting. Umumnya yang menjadi pusat perhatian publik adalah laporan laba rugi, karena dalam laporan laba rugi memuat laba/rugi yang diperoleh suatu perusahaan dalam satu periode. Laba/rugi perusahaan sering kali dijadikan tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan. Laba perusahaan yang baik adalah laba yang mampu menggambarkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya, dan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan, khususnya keputusan investasi.

Untuk mengukur kualitas suatu laba yang dilaporkan perusahaan, *earnings response coefficient* atau koefisien respon laba dapat digunakan untuk menggambarkan bagaimana respon investor, yaitu berupa naik turunnya harga saham berdasarkan laba/rugi yang diumumkan perusahaan. Naik turunnya harga saham tidak hanya ditentukan oleh laba/rugi perusahaan. Perusahaan yang mengumumkan kerugian, belum tentu memperoleh respon negatif dari investor berupa harga saham yang turun, begitu juga sebaliknya. Oleh karena itu, *earnings response coefficient* dapat digunakan sebagai pengukuran yang tepat untuk melihat respon investor terhadap laba/rugi yang diumumkan perusahaan. Kurnia dan Sufiyati (2015) menyatakan bahwa nilai *earnings response coefficient* yang tinggi menunjukkan bahwa laba yang dilaporkan berkualitas dan dapat digunakan investor dalam pengambilan keputusan. Nilai *earnings response coefficient* yang tinggi menandakan bahwa respon investor terhadap laba/rugi yang dilaporkan perusahaan sangat kuat, maka dapat diartikan bahwa laba/rugi tersebut memang benar-benar menyajikan informasi penting yang dapat digunakan oleh investor untuk membuat keputusan. Begitu juga sebaliknya, apabila nilai *earnings response coefficient* suatu perusahaan adalah kecil, maka laba/rugi yang dilaporkan perusahaan tidak dapat menyajikan informasi penting bagi investor, atau bahkan laba/rugi tersebut tidak dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.

Terdapat beberapa faktor yang dapat berpengaruh terhadap besar kecilnya nilai *earnings response coefficient*. Beberapa diantaranya adalah *leverage*, *firm size*, dan *growth opportunity*. Perusahaan dengan tingkat rasio utang (*leverage*) yang tinggi dapat berdampak pada tingkat *earnings response coefficient* yang rendah. Hal ini karena saat perusahaan mengumumkan laba tak terduga (*unexpected earnings*), maka yang akan menanggapi positif terhadap hal tersebut adalah kreditur, bukan investor. Semakin besar ukuran suatu perusahaan umumnya akan semakin menjadi pusat perhatian banyak pihak. Perusahaan berukuran besar juga umumnya lebih banyak mengungkapkan informasi yang bersifat non-keuangan dibandingkan perusahaan kecil, seperti misalnya mengungkapkan informasi terkait *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi umumnya akan membagikan *return* yang lebih kecil dibandingkan perusahaan lain, karena perusahaan berusaha untuk memaksimalkan penggunaan dana yang ada untuk mengembangkan dan meningkatkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Dari penjelasan tersebut dapat dipahami bahwa *firm size*, *leverage* dan *growth opportunity* dapat berdampak pada *earnings response coefficient*.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi perusahaan untuk melaporkan laba yang berkualitas, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai *earnings response coefficient*. Laba yang berkualitas adalah laba yang mampu menggambarkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya, dapat diandalkan, serta konsisten sehingga dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi masukan bagi investor maupun kreditur untuk dapat mempertimbangkan *earnings response coefficient* suatu perusahaan sebelum melakukan investasi maupun pemberian pinjaman.

## KAJIAN TEORI

**Teori Asimetri Informasi.** Teori ini pertama kali dicetuskan oleh Kenneth J. Arrow pada tahun 1963 dalam suatu artikel dibidang kesehatan. Teori ini kemudian dikembangkan oleh tiga ekonom yaitu Joseph Stiglitz, Michael Spence, dan George Akerlof pada era tahun 1970-an hingga 1980-an. Pada dasarnya asimetri informasi dapat dijelaskan sebagai ketimpangan informasi yang dimiliki suatu pihak dengan pihak yang lain, yaitu antara investor dengan manajemen perusahaan. Manajemen perusahaan selaku pihak yang menjalankan perusahaan memiliki informasi yang menyeluruh dan lebih memadai tentang keseluruhan perusahaan, sedangkan investor memiliki informasi yang lebih sedikit dan terbatas. Hal ini dapat terjadi karena manajemen perusahaan tentu

tidak dapat mempublikasikan keseluruhan kondisi perusahaan secara mendetail dalam laporan keuangan perusahaan, karena terdapat berbagai informasi yang merupakan rahasia perusahaan.

**Teori Keagenan.** Teori ini pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Pada teori keagenan dijelaskan bahwa terdapat konflik kepentingan antara dua pihak, yaitu prinsipal (*principal*) dan agen (*agent*). Dalam suatu perusahaan, yang menjadi prinsipal adalah pemegang saham dan yang menjadi agen adalah manajemen perusahaan. Pemegang saham memberikan wewenang kepada manajemen perusahaan untuk mengelola dana yang diinvestasikannya dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan utama yang dimiliki prinsipal dan agen adalah sama-sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, dan cara yang paling umum adalah dengan menghasilkan laba positif secara konsisten. Namun dalam praktiknya sering terjadi konflik kepentingan (*conflict of interest*) antara prinsipal dan agen. Konflik yang terjadi sering disebabkan karena manajemen perusahaan lebih mementingkan kepentingan dirinya sendiri, sehingga kinerja yang dilakukan *agent* tidak sesuai dengan apa yang diharapkan oleh pemegang saham selaku *principal*.

**Teori Sinyal.** Teori sinyal pertama kali dicetuskan oleh Michael Spence pada tahun 1973 dalam penelitiannya yang diberi judul *Job Market Signalling*. Dalam teori ini dijelaskan bahwa timbul suatu asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Pihak internal (manajemen) memiliki informasi yang lebih tepat dan memadai mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan informasi yang dimiliki pihak eksternal (investor). Pihak internal perusahaan menjadi pihak yang berperan dalam memberikan sinyal, sedangkan pihak eksternal perusahaan berperan sebagai pihak yang akan menerima sinyal tersebut. Spence menyatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan agar dapat dimanfaatkan oleh investor dalam membuat keputusan investasi. Sinyal yang paling umum diberikan oleh manajemen adalah ketika mempublikasikan laporan keuangan perusahaan. Dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan, investor akan melakukan interpretasi mengenai kualitas, kinerja serta kondisi perusahaan.

**Earnings Response Coefficient.** Scott (2015) mendefinisikan *earnings response coefficient* sebagai respon pasar terhadap perolehan laba yang diumumkan perusahaan, yang dapat dilihat dari pergerakan harga saham perusahaan pada hari-hari sekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Perubahan harga saham terjadi karena terdapat perbedaan antara pendapatan yang diekspektasikan (*expected earnings*) dengan pendapatan yang terealisasi (*realized earnings*). Perbedaan antara *expected earnings* dan *realized earnings* dapat disebut sebagai *unexpected earnings* atau *shocking earnings* (Suwardjono, 2013).

**Leverage.** *Leverage* adalah suatu rasio yang menggambarkan hubungan antara utang dan modal perusahaan dengan aset perusahaan. Rasio tersebut membandingkan seberapa jauh aset perusahaan dibiayai oleh pihak luar dalam bentuk utang, dan dengan kemampuan perusahaan itu sendiri yang digambarkan oleh modal (Sofyan Syafri Harahap, 2013). Brigham dan Houston (2010) menjelaskan bahwa *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaan (*financial leverage*), sehingga rasio tersebut dapat digunakan untuk melihat seberapa optimal perusahaan mengelola pendanaan yang berasal dari utang. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik seharusnya tidak menggunakan utang terlalu besar dalam pembiayaan asetnya.

**Firm Size.** Riyanto (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan dilihat dari total modal, penjualan, atau total aset perusahaan. Dari pengertian tersebut

dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan beberapa metode, namun dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan adalah dengan menggunakan total aset perusahaan. Aset merupakan segala sesuatu yang dimiliki/dikuasai oleh perusahaan, sebagai hasil dari peristiwa masa lalu seperti membeli atau membuat sendiri aset tersebut, dan dengan pengadaan aset tersebut diharapkan akan memberikan manfaat bagi perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan kemampuan finansial yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikategorikan menjadi perusahaan kecil, perusahaan menengah dan perusahaan besar (<https://www.bsn.go.id>), diakses 12 Oktober 2020).

**Growth Opportunity.** *Growth opportunity* atau peluang pertumbuhan adalah kesempatan perusahaan untuk terus berkembang dimasa yang akan datang. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi berarti memiliki prospek yang baik dimasa depan, sehingga akan lebih mudah untuk memperoleh pendanaan, baik melalui penjualan saham maupun melalui penerbitan surat utang yang umumnya utang jangka panjang. *Growth opportunity* yang tinggi juga mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola dana yang dimiliki dengan baik dalam menghasilkan penghasilan (*revenue*). Perusahaan dengan tingkat *growth opportunity* yang tinggi umumnya akan berusaha untuk memperoleh pendanaan utama yang berasal dari penjualan saham, sedangkan perusahaan dengan *growth opportunity* yang rendah akan memprioritaskan pendanaan yang berasal dari utang jangka panjang.

#### **Kaitan Antara Variabel-Variabel**

**Leverage dan Earnings Response Coefficient.** Hasil penelitian yang dilakukan Arifin (2017) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa seiring dengan meningkatnya rasio utang (*leverage*) perusahaan, *earnings response coefficient* dari suatu perusahaan akan menurun, karena perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi harus melunasi kewajibannya kepada kreditur terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Widiatmoko dan Indarti (2018) menemukan hasil yang berlawanan, yaitu terdapat pengaruh positif namun tidak signifikan antara *leverage* terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini berarti tinggi rendahnya rasio utang perusahaan tidak terlalu berdampak pada tingkat *earnings response coefficient*.

**Firm Size dan Earnings Response Coefficient.** Penelitian yang dilakukan oleh Sasongko et al. (2020) dan Gurendrawati (2015) menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap besaran *earnings response coefficient*. Perusahaan dengan ukuran yang besar biasanya lebih menjadi pusat perhatian *stakeholder* dibandingkan perusahaan kecil. Penelitian yang dilakukan Widiatmoko dan Indarti (2018) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu terdapat pengaruh negatif tidak signifikan dari *firm size* terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak menjadi bahan pertimbangan utama investor dalam membuat keputusan investasi.

**Growth Opportunity dan Earnings Response Coefficient.** Hasil penelitian yang dilakukan Widiatmoko dan Indarti (2018) menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menandakan bahwa investor lebih menaruh perhatian pada perusahaan yang membagikan *return* dalam bentuk dividen yang besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi akan membagikan dividen dalam jumlah kecil. Hal ini terjadi karena dana yang dimiliki perusahaan digunakan untuk diinvestasikan kembali (*reinvestment*) untuk mengembangkan perusahaan. Hasil penelitian tersebut

sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kurniawati dan Dwimulyani (2018). Penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Subowo (2018) menemukan hasil yang bertolak belakang. Hal ini bisa terjadi karena investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi, dengan harapan perusahaan tersebut dapat terus berkembang dan menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang.

### Pengembangan Hipotesis

Hasil penelitian Arifin (2017) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian yang dilakukan Widiatmoko dan Indarti (2018) menemukan hasil yang berlawanan, yaitu terdapat pengaruh positif namun tidak signifikan antara *leverage* terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian yang dilakukan oleh Suhendah (2017) dan Sofianty (2020) juga menunjukkan hasil yang berlawanan yaitu tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *leverage* terhadap *earnings response coefficient* perusahaan.

H<sub>1</sub> : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

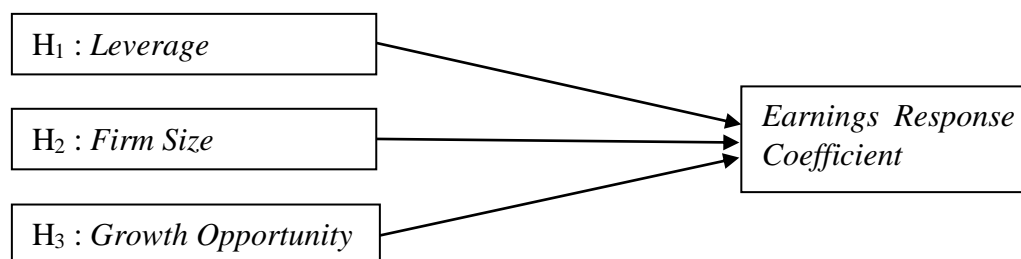
Penelitian yang dilakukan oleh Sasongko et al. (2020) dan Gurendrawati (2015) menunjukkan hasil yang sejalan, yaitu terdapat pengaruh positif dari ukuran perusahaan terhadap besaran *earnings response coefficient*. Penelitian yang dilakukan Widiatmoko dan Indarti (2018) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu terdapat pengaruh negatif tidak signifikan dari *firm size* terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian Suwarno, Tumirin dan Zamzami (2017) juga menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*.

H<sub>2</sub> : *Firm size* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian yang dilakukan Widiatmoko dan Indarti (2018) menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Kurniawati dan Dwimulyani (2018) yang turut menyatakan bahwa *growth opportunity* secara negatif mempengaruhi *earnings response coefficient*. Penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Subowo (2018) menemukan hasil yang berbeda, yaitu *growth opportunity* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

H<sub>3</sub> : *Growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## METODOLOGI

Metodologi pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini menggunakan *non-probability sampling*, dengan metode *purposive sampling*. Kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut : a) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017 sampai 2019; b) perusahaan yang tidak melakukan IPO (*initial public offering*) selama tahun 2017 sampai 2019; c) perusahaan yang memperoleh laba positif secara berturut-turut selama tahun 2017 sampai 2019; d) perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama tahun 2017 hingga 2019; e) perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2017 sampai 2019 pada situs resmi BEI; f) perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember. Berdasarkan beberapa kriteria tersebut, sejumlah 60 perusahaan terpilih menjadi sampel pada penelitian ini.

Operasionalisasi variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 1.** Operasionalisasi Variabel Penelitian

Jenis Variabel	Variabel	Sumber	Cara Perhitungan	Skala
Dependen	<i>Earnings Response Coefficient</i>	Awawdeh <i>et al.</i> (2020)	a) $R_{it} = \frac{CP_{it} - CP_{it-1}}{CP_{it-1}}$ b) $RM_t = \frac{INDEX_t - INDEX_{t-1}}{INDEX_{t-1}}$ c) $AR_{it} = R_{it} - RM_t$ d) $CAR_{it} = CAR(-5, +5) = \sum_{-5}^{+5} AR_{it}$ e) $UE_{it} = \frac{UE_{it} - UE_{it-1}}{UE_{it-1}}$ f) $CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + \epsilon_t$	Rasio
Independen	<i>Leverage</i>	Awawdeh <i>et al.</i> (2020)	$LEV = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total asset}}$	Rasio
	<i>Firm Size</i>	Awawdeh <i>et al.</i> (2020)	$SIZE = \ln(\text{total assets})$	Rasio
	<i>Growth Opportunity</i>	Awawdeh <i>et al.</i> (2020)	$GROWTH = \frac{\text{Market value saham beredar}}{\text{Book value saham beredar}}$	Rasio

## HASIL UJI STATISTIK

Sebelum dilakukan pengujian terhadap hipotesis, akan dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi apakah terjadi masalah multikolinearitas dalam penelitian ini akan dibuat sebuah matriks korelasi antar variabel independen. Jika koefisien korelasi menunjukkan nilai lebih dari 0,8 maka data penelitian memiliki masalah multikolinearitas. Jika seluruh koefisien korelasi antar variabel independen memiliki nilai

dibawah 0,8 maka data penelitian terbebas dari masalah multikolinearitas. Berdasarkan hasil yang diperoleh, koefisien korelasi antara variabel independen *leverage* dan *firm size* sebesar -0,139705, koefisien korelasi antara variabel *leverage* dan *growth opportunity* sebesar 0,020545, dan koefisien korelasi antara variabel *firm size* dan *growth opportunity* memiliki nilai sebesar 0,308813. Dengan demikian model regresi yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Apabila hasil uji *Glejser* menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka model regresi yang digunakan tidak memiliki masalah heteroskedastisitas. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 maka model regresi memiliki masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil yang diperoleh, nilai probabilitas untuk variabel *leverage* sebesar 0,8183, variabel *firm size* sebesar 0,1517, dan variabel *growth opportunity* sebesar 0,1492. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

Uji signifikan parsial (uji t) dilakukan setelah memastikan bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Hasil dari uji signifikan parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 2.** Hasil Uji Signifikan Parsial

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Prob.</i>
C	-4,399108	0,0559
LEV	-0,457139	0,3076
SIZE	0,162996	0,0410
GROWTH	0,044948	0,0970

Sumber : hasil pengolahan *EViews 11*

Berdasarkan hipotesis penelitian dan hasil pengujian pada tabel diatas, maka persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ERC_{it} = \beta_0 + \beta_1 LEV_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 GROWTH_{it} + \varepsilon_t$$

Berdasarkan hasil regresi pada tabel diatas, *leverage* memiliki pengaruh negatif (*coefficient* = -0,457139) namun tidak signifikan (*prob.* = 0,3076) terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya tingkat utang yang dimiliki perusahaan dalam pembiayaan aset tidak berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham ketika perusahaan mempublikasikan laporan keuangan. *Firm size* memiliki pengaruh positif (*coefficient* = 0,162996) dan signifikan (*prob.* = 0,0410) terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan harga saham pada saat perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan dengan ukuran besar dianggap memiliki risiko yang lebih kecil, serta memiliki keunggulan dari skala ekonomi. Dengan demikian investor yakin bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan yang menjanjikan dimasa yang akan datang. *Growth opportunity* memiliki pengaruh positif (*coefficient* = 0,044948) dan tidak signifikan (*prob.* = 0,0970) terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menandakan bahwa naik turunnya harga saham perusahaan pada saat perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tidak dipengaruhi oleh tingkat kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk bertumbuh dimasa yang akan datang. Hal ini dapat disebabkan karena investor lebih mementingkan kinerja perusahaan pada saat ini dibandingkan peluang dimasa yang akan datang. Hal tersebut juga mengindikasikan bahwa investor yang berinvestasi pada perusahaan sampel penelitian ini cenderung berinvestasi secara jangka pendek hingga jangka menengah saja.

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar persentase variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Berdasarkan hasil pengujian, nilai *adjusted R-squared* adalah sebesar 0,047396. Hasil ini menunjukkan bahwa sebesar 4,7396% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini. Sisanya sebesar 95,2604% variabel dependen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## DISKUSI

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada penelitian ini, *leverage* dan *growth opportunity* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *earnings response coefficient* suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa penentu utama respon investor berupa naik turunnya harga saham adalah pengumuman atas laba (*good news*) maupun kerugian (*bad news*), serta kualitas dari laba yang diumumkan tersebut. Dengan demikian *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap respon yang diberikan investor. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi belum tentu mengarah pada kerugian maupun kebangkrutan, karena hal ini dapat disebabkan strategi manajemen untuk mengumpulkan dana untuk membiayai operasional, maupun memperoleh keringanan pajak. Ukuran suatu perusahaan menentukan respon yang diberikan oleh investor ketika perusahaan tersebut mempublikasikan laporan keuangannya. Hal ini dikarenakan semakin besar perusahaan, semakin banyak informasi non keuangan dan bersifat sukarela (*voluntary disclosure*) yang diungkapkan. Hal tersebut meningkatkan kualitas dari laba yang dilaporkan perusahaan, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Investor juga yakin bahwa perusahaan besar memiliki pengelolaan keuangan yang baik, serta memiliki keuntungan dari skala ekonomi. Oleh karena itu, dalam menganalisis kenaikan maupun penurunan harga saham suatu perusahaan tidak dapat hanya melihat pada *good news* maupun *bad news* yang dilaporkan perusahaan. Salah satu variabel yang menentukan pergerakan harga saham suatu perusahaan adalah ukuran dari perusahaan itu sendiri.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* dan *growth opportunity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan variabel *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah sampel penelitian yang hanya diperoleh dari periode relatif singkat yaitu tahun 2017 hingga 2019, serta hanya mengambil sampel perusahaan pada sektor manufaktur. Keterbatasan berikutnya adalah variabel yang digunakan dalam menjelaskan variabel dependen *earnings response coefficient* hanya terdiri dari tiga variabel independen yaitu *leverage*, *firm size*, dan *growth opportunity*.

Saran untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan beberapa variabel independen yang tidak digunakan dalam penelitian ini serta menggunakan periode penelitian yang lebih panjang. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan sampel perusahaan disektor usaha yang lain agar memberikan gambaran mengenai *earnings response coefficient* perusahaan secara lebih luas dan akurat.



## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, L. (2017). Earning on Response Coefficient in Automobile and Go. *Journal of Economics and Business*, 2(2).
- Arrow, K. J. (1963). *Uncertainty and the Welfare Economics of Medical Care*. New York: American Economic Association.
- Awawdeh, H. A., al-Sakini, S. A., & Nour, M. (2020). Factors affecting earnings response coefficient in Jordan: applied study on the Jordanian industrial companies. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(2), 255-265.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Donleavy, G. (2016). *An Introduction to Accounting Theory*. Armidale: Bookboon.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi Edisi 7*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gurendrawati, E. (2015). The Effect of Growth Company Growing Opportunities Capital Structure and Company Size to the Quality of Financial Statements with Earnings Management as Moderating Variables. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(8), 144-151.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior. *Journal of Finance Economic*, 305-360.
- Keown, A. J., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2011). *Manajemen Keuangan: Prinsip & Penerapan*. Jakarta: PT. Indeks.
- Kurniawati, H., & Dwimulyani, S. (2018). Determinants of Earnings Response Coefficient (ERC) and its Impact on Trading Volume. *International Review of Management and Business Research*, 7(4), 787-800.
- Kusuma, K. I., & Subowo. (2018). The Analysis of Factors Affecting the Profit Response Coefficient. *Accounting Analysis Journal*, 7(2), 95-102.
- Raza, W., Ihsan, A., & Jan, S. (2018). Effect of Board Independence on Earning Response Coefficient (ERC): Evidence from Pakistan. *Review of Economics and Development Studies*, 4(2), 153-164.
- Riyanto, B. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Rizki, A., & Rosyidiana, R. N. (2017). Earning Quality After IFRS Adoption (Study on Indonesian Go Public Companies that are Listen on IDX). *Asia Pacific Journal of Advance Business and Social Studies*, 3(2), 90-107.
- Rukajat, A. (2018). *Pendekatan Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: DEEPUBLISH.
- Sasongko, N., & Puspawati, R. K. (2020). Corporate Social Responsibility (CSR), Firm Size, Profitability, and Leverage On Earnings Response Coefficient (ERC) (An Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2015-2018). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 21-35.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory Seventh Edition*. Toronto: Pearson.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Method for Business: A Skill-Building Approach 7th Edition*. New York: John Wiley and Sons.
- Setyosari, P. (2010). *Metode Penelitian: Pendidikan dan Pengembangan*. Jakarta: Kencana.
- Sofianty, D. (2020). The Effect of Size, Leverage to Earnings Response Coefficient (ERC) with Earnings Persistence as An Intervening Variable. *Research Journal of Finance and Accounting*, 11(8), 67-76.
- Spence, A. M. (1973). Job Market Signalling. *Quarterly Journal of Economics Vol. 87, No. 3*, 355-374.

- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suhendah, R. (2017). Analysis of Earnings and Corporate Responses: An Empirical Study. *International Journal of Economic Perspectives*, 11(4), 581-589.
- Suwardjono. (2013). *Teori Akuntansi : Perekayasa Pelaporan Keuangan Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Suwarno, Tumirin, & Zamzami. (2017). Influence of Size, Growth and Profitability of Company to Earnings Response Coefficient. *International Journal of Advance Research (IJAR)*, 5(12), 1463-1472.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widiatmoko, J., & Indarti, M. K. (2018). The Determinans Of Earnings Response Coefficient: An Empirical Study For The Real Estate And Property Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Accounting Analysis Journal*, 7(2), 135-143.
- [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)
- [kemenperin.go.id](http://kemenperin.go.id)
- [www.idx.co.id/](http://www.idx.co.id/)
- [www.bps.go.id/](http://www.bps.go.id/)
- <https://www.bsn.go.id/>
- <https://www.ifrs.org/>
- <https://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Earnings + Response + Coefficients> diakses 27 Oktober 2020
- <https://www.nasdaq.com/glossary/e/earnings-response-coefficient> diakses 28 Oktober 2020