

PENGARUH *PROFITABILITY, FIRM SIZE, DEFAULT RISK, VOLUNTARY DISCLOSURE* TERHADAP *EARNING RESPONSE COEFFICIENT*

Linda Santoso

Lucky Suvia

Andreas Bambang Daryatno

Faculty of Economics Tarumanagara University

lindas@fe.untar.ac.id

lucky.125160179@stu.untar.ac.id

andreasb@fe.untar.ac.id

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *profitability, firm size, default risk* dan *voluntary disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient*. Sampel pada penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2016-2018. Penentuan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan purposive sampling dan terpilih 145 data dalam tiga tahun. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Earning Response Coefficient* dan variabel independen yang digunakan adalah *profitability, firm size, default risk* dan *voluntary disclosure*. Alat yang digunakan untuk menganalisis hipotesis dengan model regresi linear berganda adalah program SPSS 23. Hasil penelitian ini menunjukkan secara parsial bahwa *profitability* berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient* sedangkan *firm size, default risk* dan *voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.

Kata Kunci: *ERC, profitability, firm size, default risk, voluntary disclosure*

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of profitability, firm size, default risk and voluntary disclosure on Earning Response Coefficient. The sample of this research use manufacturing company that listed in ISE for the period 2016-2018. Determination of the sample in this study using purposive sampling method and 145 data in three years. The dependent variable in this research is Earning Response Coefficient and independent variables are profitability, firm size, default risk and voluntary disclosure. Analysis tool that will be used to analyse the hypothesis with multiple linier regression modelis program SPSS 23. The result for this research showed that partially profitability has a significant effect on Earning Response Coefficient, while firm size, default risk, and voluntary disclosure do not have an effect on Earning Response Coefficient.

Keywords: *ERC, profitability, firm size, default risk, voluntary disclosure*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan dapat dijadikan sebagai pedoman untuk para investor dan manajemen dalam pengambilan keputusan. Laporan

perusahaan yang paling sering digunakan oleh para investor adalah laporan laba rugi (*income statement*) karena terdapat informasi laba perusahaan. Laba digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan perusahaan. Semakin tinggi

laba perusahaan maka semakin tinggi respon investor. Ketika pasar merespon informasi laba dengan baik, menunjukkan laba perusahaan yang berkualitas.

Laporan yang paling sering digunakan oleh investor adalah laporan laba rugi karena di dalam laporan laba rugi terdapat informasi laba (*earning*) yang diperoleh perusahaan. Laba menunjukkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi laba perusahaan maka semakin tinggi respon investor. Ketika pasar merespon informasi laba dengan baik, menunjukkan laba yang berkualitas. Pada umumnya, untuk mengetahui seberapa besar kualitas laba suatu perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan *Earning Response Coefficient (ERC)*. Scott (2015) mendefinisikan *ERC* sebagai berikut: “*An earning response coefficient measure the extent of a security’s abnormal market return in response to the unexpected component of reporting earning of a firm issuing that security*”. *ERC* ini menggambarkan reaksi pasar terhadap suatu informasi laba yang dipublikasikan perusahaan yang dapat dilihat dari pergerakan harga saham ditanggal publikasi laporan keuangan

Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari rasio profitabilitas. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka kinerja suatu perusahaan semakin baik sehingga menunjukkan respon investor terhadap laba perusahaan semakin besar. *Earning Response Coefficient (ERC)* pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi lebih besar daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah (Arfan, Antarsari, & Ira, 2018). Berdasarkan hasil penelitian, menurut Suwarsono, Tumirin dan Zamzami (2017) profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*.

Ukuran suatu perusahaan atau *Firm size* dapat dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan di akhir tahun. Perusahaan yang

berukuran besar memiliki tingkat penjualan yang tinggi, banyaknya saham yang beredar dan lebih banyak karyawan. Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki inisiatif untuk mengungkapkan lebih banyak informasi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran kecil untuk mendapatkan legitimasi dari para investor karena kelangsungan hidup perusahaan tergantung dengan hubungan yang harmonis dengan para pemangku kepentingan di perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian Suwarsono, Tumirin dan Zamzami (2017) *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*.

Risiko yang dihadapi oleh investor atau pemegang obligasi dikarenakan obligasi gagal bayar yang disebut *default risk*. Risiko gagal bayar hanya terdapat di obligasi korporasi. Investor berusaha untuk menghindari risiko gagal bayar yang akan terjadi. Konsep penghindaran risiko adalah penting bagi akuntan karena ini berarti investor membutuhkan informasi yang berkaitan dengan risiko sebagaimana *return* masa depan ekspektasian (Scott, 2015). Tidak hanya perusahaan dengan risiko yang rendah saja yang dapat memberikan *return* yang tinggi, tetapi perusahaan dengan risiko yang tinggi juga dapat memberikan *return* yang tinggi, namun dengan ketidakpastiannya juga tinggi akan mengakibatkan investor juga akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan yang memiliki risiko tinggi. Hasil penelitian Groho (2019) menyatakan bahwa *default risk* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*.

Pengungkapan Sukarela menurut (Meek *et al.*, 1995 dalam Al-Janadi *et al.*, 2011) merupakan pengungkapan laporan akuntansi dan informasi lainnya yang relevan, dan dilakukan secara bebas oleh manajer perusahaan berdasarkan kebutuhan pengguna laporan keuangan. Hasil penelitian Untari & Budiasih (2014) pengungkapan

sukarela berpengaruh positif signifikan terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*.

Dengan latar belakang tersebut diatas serta adanya perbedaan dalam beberapa penelitian sebelumnya, maka menarik perhatian peneliti untuk meneliti kembali apakah *Profitability, Firm Size, Default Risk dan Voluntary Disclosure* berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.

KAJIAN TEORI

Agency Theory

Jensen dan Meckling (1976) telah mengembangkan suatu perlakuan analitis terhadap hubungan manajer dan pemegang saham. Pemegang saham memberikan otoritas penuh kepada manajer untuk menjalankan perusahaan dan membuat keputusan sesuai dengan harapan pemegang saham. Pemegang saham akan menetapkan target yang spesifik untuk meningkatkan keuntungan perusahaan yang akan dijalankan oleh manajer. Namun, apabila keputusan yang diambil oleh manajer cenderung menguntungkan dirinya daripada pemegang saham, maka akan menimbulkan *agency conflict*. Cara untuk menghindari adanya konflik tersebut manajer harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai (*monitoring*). Untuk melakukan pengawasan yang memadai diperlukan biaya pengawasan atau biasa disebut dengan biaya agensi (*agency cost*). Biaya agensi adalah biaya yang terkait dengan pengawasan manajemen untuk memastikan bahwa manajer bertindak sesuai dengan perjanjian kontrak dengan kreditor dan pemegang saham perusahaan (Horne, 2005:482 dalam Yusuf, Pagalung, dan Rasyid, 2019).

Teori keagenan merupakan landasan teoritis dan relevan dalam menganalisis Koefisien Respon Laba (*ERC*) yang terkait dengan kualitas

laba yang disajikan oleh manajer perusahaan sebagai agen dan direspon oleh investor. Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki informasi internal lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut relatif lebih cepat dibandingkan dengan perusahaan (Rahmawati, 2012).

Signalling Theory

Teori sinyal menurut Ross (1977), adalah pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaan meningkat. Informasi yang diterima oleh para calon investor dapat berupa sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang buruk (*bad news*).

Teori sinyal menjelaskan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada calon investor karena adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak luar. Teori sinyal menjelaskan dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada calon investor karena adanya asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak luar. Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki informasi internal lebih banyak dan mengetahui informasi tersebut relatif lebih cepat dibandingkan dengan perusahaan (Rahmawati, 2012).

Menurut persepsi teori sinyal, perusahaan yang memiliki kualitas yang baik dengan sengaja akan memberikan sinyal di pasar, agar calon investor akan tertarik dan dapat menanamkan modal di perusahaan tersebut sehingga dimasa depan perusahaan diharapkan dapat lebih berkembang dari sebelumnya. Oleh karena itu, pasar diharapkan untuk dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan yang buruk.

Efficient Market Theory

Menurut Fama (1970) dalam suatu pasar yang efisien harga akan “mencerminkan sepenuhnya” informasi yang tersedia dan sebagai implikasinya harga akan bereaksi dengan seketika tanpa adanya bias terhadap informasi baru, sedangkan menurut Beaver (1989) mengemukakan bahwa efisiensi pasar sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas saham dengan ketersediaan informasi. Pasar dikatakan efisien jika nilai sekuritas pada setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang dapat mengakibatkan harga sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya. Pasar dikatakan efisien jika nilai sekuritas pada setiap waktu mencerminkan semua informasi yang tersedia, yang dapat mengakibatkan harga sekuritas berada pada tingkat keseimbangannya. Harga keseimbangan sekuritas mengakibatkan tidak adanya kesempatan yang diperoleh investor mendapatkan *return* yang *abnormal* dari selisih harga sekuritas saham. Namun tidak semua perusahaan memberikan informasi yang benar dan lengkap di pasar. Perusahaan lebih cenderung memberikan informasi yang penting dan dianggap bagus oleh manajer.

Earning Response Coefficient (ERC)

Koefisien Respon Laba adalah ukuran besaran pengembalian yang bersifat abnormal (*abnormal return*) suatu saham sebagai suatu respon terhadap komponen laba abnormal (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. ERC digunakan untuk analisis fundamental bagi para investor untuk menjadi model penilaian penentu reaksi pasar atas informasi laba suatu perusahaan. Analisis fundamental adalah suatu analisa yang digunakan untuk menghitung nilai saham yang sebenarnya dengan data laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

ERC menurut Suwadjono (2014:493 dalam Marlina dan Anna 2018) adalah kepekaan *return* saham terhadap setiap rupiah laba atau laba kejutan. Laba memiliki kandungan informasi yang bermanfaat untuk investor. Choi dan Jung (1991 dalam Suhendah,2017) mendefinisikan *ERC* adalah efek dari setiap dollar dari penghasilan yang tak terduga terhadap pengembalian saham, yang ditunjukkan oleh adanya kemiringan koefisien dalam pengembalian abnormal terhadap pengembalian ke regresi pendapatan abnormal.

Profitability

Profitability (profitabilitas) adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. *Profitability* suatu perusahaan menjelaskan bahwa kemampuan untuk mendapatkan laba tergantung pada besarnya investasi asset dan penyerapan modal. *Profitability* dapat dihitung dari jumlah laba operasi, laba bersih, pengembalian dari suatu investasi atau asset dan pengembalian modal pemilik (Suwarsono, Tumirin, dan Zamzami,2017).

Semakin tinggi tingkat *profitability* suatu perusahaan maka akan mempengaruhi investor untuk melakukan investasi untuk memperluas usahanya. Sebaliknya, jika *profitability* perusahaan rendah, maka akan menyebabkan pihak investor akan menarik sahamnya dan melakukan investasi ke perusahaan lain.

Profitabilitas adalah kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Proksi yang digunakan mengukur profitabilitas adalah ROA (*Return On Asset*). Profitabilitas merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan laba dan profitabilitas juga menjadi dasar yang penting bagi investor dan perusahaan. Semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan perusahaan maka tingkat profitabilitas

tinggi. Dalam pengambilan keputusan, respon investor dapat dipengaruhi oleh efektivitas kinerja perusahaan akan terefleksi dari informasi laba sehingga berdampak positif terhadap ERC.

Firm Size

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala besar kecilnya perusahaan yang dapat mencerminkan resiko yang dihadapi serta mempengaruhi pasar dalam pengambilan keputusan yang diukur dengan berbagai cara seperti total asset, penjualan bersih dan kapitalisasi pasar perusahaan (Alifiana dan Praptiningsih,2016).

Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar, maka akan dikenal masyarakat sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor, karena perusahaan tersebut cenderung menjadi subjek penelitian publik sehingga perusahaan perlu merespon secara terbuka permintaan stakeholders (Herdirinandasari dan Asyik, 2016).

Firm size dapat mempengaruhi kemungkinan suatu perusahaan untuk meningkatkan pelaporan keuangan dengan baik. Perusahaan yang sudah lama berdiri menunjukkan kestabilan perusahaan secara berturut-turut dan investor dapat meninjau kinerja perusahaan tersebut dari tahun ke tahun. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka ketersediaan sumber daya informasi perusahaan semakin banyak.

Ukuran perusahaan (*firm size*) yang besar menandakan bahwa perusahaan tersebut terus bertumbuh. Perusahaan besar akan dengan mudah mendapatkan pendanaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari banyaknya asset yang dimiliki, jika asset yang dimiliki suatu perusahaan besar maka secara tidak langsung menandakan bahwa ukuran dari perusahaan tersebut besar, sebaliknya, jika jumlah asset yang dimiliki sedikit maka ukuran perusahaan tersebut

kecil. Perusahaan besar akan memberikan informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan kecil dan investor akan semakin mudah untuk menginterpretasikan informasi yang banyak tersebut dan investor dengan mudah dapat mengakses ke pasar modal secara tidak langsung akan menaikkan *Earning Response Coefficient*.

Default Risk

Default risk (resiko gagal bayar) adalah resiko kegagalan perusahaan dalam melunasi bunga dan pokok pinjaman pada saat jatuh tempo (Ratnasari *et al*,2017). *Default risk* adalah hal penting yang diperhatikan oleh investor.

Alasan seseorang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan tertentu dari suatu investasi, namun investasi tersebut mengandung unsur ketidakpastian atau resiko yang artinya para investor tidak mengetahui berapa hasil yang akan diterima (Groho,2019).

Resiko gagal bayar (*default risk*) diprosikan dengan *leverage*. *Leverage* digunakan untuk menghitung seberapa besar perusahaan bergantung pada pendanaan yang berasal dari hutang perusahaan untuk membiayai asset perusahaan. Jika *default risk* suatu perusahaan semakin besar maka akan mempengaruhi respon investor dan akan menurunkan ERC.

Diantamala (2008) menyatakan bahwa investor sangat memperhatikan *default risk* perusahaan, karena setiap investasi yang dilakukan oleh investor mengandung ketidakpastian atau resiko terkait dengan hasil yang diterima dari investasi tersebut. Oleh karena itu, investor akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan yang berakibat respon lambat investor terhadap informasi laba yang dikeluarkan perusahaan.

Voluntary Disclosure

Herdirinandasari dan Asyik (2016) menjelaskan *voluntary disclosure* sebagai pengungkapan atau *voluntary* tambahan yang melebihi pengungkapan wajib yang telah ditetapkan karena dianggap sejalan dengan apa yang diinginkan para pemakai atau pengguna keuangan.

Voluntary disclosure adalah pengungkapan laporan akuntansi dan informasi lainnya yang relevan, dan dilakukan secara bebas oleh manajer di luar batas yang telah ditentukan BAPEPAM berdasarkan kebutuhan pengguna laporan tahunan. Pengungkapan ini dilakukan untuk memperlihatkan kinerja perusahaan seperti baik terhadap lingkungan, karyawan, pemangku kepentingan lain, harga saham proyeksi penjualan tahun berikutnya dan lain sebagainya (Setyabudi, 2018)

Menurut Setyabudi (2018) *voluntary disclosure* berpengaruh signifikan terhadap ERC. Semakin banyak informasi sukarela yang diungkapkan oleh perusahaan maka respon investor terhadap laba akan meningkat, karena informasi tersebut dapat dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan.

Pengungkapan sukarela dapat berpengaruh positif dan negatif terhadap ERC. Jika informasi yang diungkapkan oleh perusahaan berkaitan dengan kabar baik (*good news*) dan didalam pengungkapan *goodnews* tersebut memiliki laba yang lebih persisten dan akan mengakibatkan tingginya ERC investor akan lebih mendasarkan prediksi laba di masa yang akan datang pada informasi yang diberikan pada pengungkapan sukarela suatu perusahaan.

Kerangka Hipotesis

Adapun beberapa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

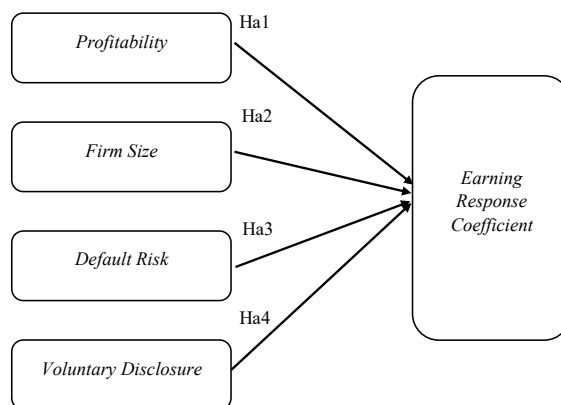
Ha1: *Profitability* berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*

Ha2: *Firm size* berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*

Ha3: *Default risk* berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*

Ha4: *Voluntary disclosure* berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*

Model penelitian yang akan diujikan dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1. Model Penelitian

Metode penelitian yang digunakan penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif, dengan menggunakan pendekatan deskriptif. Populasi yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2018, (2) Perusahaan manufaktur yang berturut-turut menyajikan laporan keuangan selama tahun 2016-2018, (3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah, (4) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laba berturut-turut selama 2016-2018.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen penelitian ini adalah *Earning Response Coefficient*, dan variabel independen adalah profitabilitas, *firm size*, *default risk* dan *voluntary disclosure*.

Earning Response Coefficient

ERC adalah suatu koefisien yang dapat dihitung dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi. *Cumulative abnormal return* (CAR) adalah proksi dari harga saham, dan *unexpected earnings* (UE) adalah proksi dari laba akuntansi (Suwarno, Tumirin dan Zamzami (2017)).

1. Menghitung *return* saham harian:

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

Keterangan:

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

P_{it} = *Closing price* saham i pada tahun t

$P_{(it-1)}$ = *Closing price* saham i pada tahun 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 tahun t

$IHSG_{(t-1)}$ = Indeks harga saham gabungan pada tahun t-1

3. Menghitung market adjusted model untuk mengukur besarnya nilai abnormal return:

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

Keterangan:

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

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

R_{mt} = *Return* pasar harian

4. Menghitung nilai *CAR* (*Cumulative Abnormal Return*):

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

Keterangan:

$CAR_{i(-3,+3)}$ = *Cumulative abnormal return* perusahaan i pada tahun t

AR_{it} = *Abnormal return* perusahaan i pada hari t yang merupakan selisih antara *return* perusahaan dengan *return* pasar

5. Menghitung *UE* (*Unexpected Earnings*) dengan rumus:

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

Keterangan;

UE_{it} = *Unexpected return* perusahaan i pada tahun t

NI_{it} = *Net Income* perusahaan i pada tahun t

$NI_{(it-1)}$ = *Net Income* perusahaan i pada tahun t-1

6. Menghitung *ERC* dengan melihat hasil regresi dari *CAR* dengan *UE*:

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

Keterangan:

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

α = Konstanta dari hasil regresi *CAR* dan *UE*

β = Nilai *Earning Response Coefficient*

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

ε = *Standar error*

Profitabilitas

Profitability adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Dalam penelitian ini, *profitability* dihitung dengan menggunakan *ROA (Return On Asset)* berdasarkan penelitian Suwarno, Tumirin, dan Zamzami (2017) dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Net income after Tax}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

Firm Size

Firm size adalah ukuran suatu perusahaan berdasarkan asset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya (Herdirinandasari dan Asyik (2016)) rumus *firm size* adalah:

$$\text{Firm size} = \text{Log}(\text{Total Asset})$$

Default Risk

Menurut penelitian An (2015), resiko kegagalan diproksikan dengan *leverage*, yaitu dengan melihat perbandingan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan dengan jumlah asset yang dimiliki perusahaan dapat dirumuskan:

$$L_{it} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Aset}}$$

Voluntary Disclosure

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan pengungkapan informasi melebihi dari yang diwajibkan dan dianggap perlu oleh perusahaan. Mengacu pada penelitian Untari dan Budiasih (2014) indeks kelengkapan pengungkapan sukarela dihitung dengan cara:

$$\text{Indeks Pengungkapan Sukarela} = \frac{N}{K} \times 100\%$$

Keterangan:

N = Total item yang diungkapkan (1 jika diungkapkan, 0 jika tidak diungkapkan)

K = Total item pengungkapan sukarela

Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Setelah dilakukan uji asumsi klasik dan hasil dari tiap uji tersebut telah memenuhi syarat, maka dilakukan pengujian hipotesis. Teknik dalam pengujian hipotesis yang digunakan pada penelitian ini meliputi analisis regresi berganda, uji koefisien korelasi (R), uji koefisien determinasi (*adjusted R²*), uji statistik F (anova), dan uji statistik t

Hasil Uji Statistik

1. Uji Statistik Deskriptif

Dari uji statistik deskriptif diperoleh hasil Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah *ERC (Earning Response Coefficient)* yang memiliki nilai minimum sebesar -0.04043 yang terjadi pada PT Ricky Putra Globalindo Tbk. Nilai *minimum* ini menunjukkan rendahnya respon investor terhadap laba perusahaan. Nilai maksimum *ERC* adalah 0.04238 yang terjadi pada PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk yang menunjukkan bahwa tinggi respon baik investor terhadap laba. Nilai rata-rata (*mean*) *ERC* adalah -0.0009401 dan standar deviasi *ERC* adalah 0.01774254. Nilai *mean ERC* lebih kecil daripada standar deviasi *ERC* yang berarti penyebaran data dari *ERC* memiliki data yang ekstrim dan memiliki kesenjangan yang cukup besar.

Variabel independen *profitability*, yang diukur dengan *ROA (Return On Asset)*. Nilai minimum dari *profitability* adalah 0.00028 terjadi pada perusahaan PT Ricky Putra Globalindo Tbk, nilai maksimum *profitability* adalah 0.20680 terjadi pada PT Merck Tbk. Nilai *mean* dari *profitability* adalah 0.0635836 dan standar deviasi adalah 0.04842121. Nilai *mean profitability* lebih besar daripada standar deviasi *profitability* yang berarti penyebaran data dari

profitability memiliki data yang tidak ekstrim dan memiliki kesenjangan yang tidak besar.

Variabel independen *firm size*, yang diukur dengan menggunakan *Log(Total Asset)*. Nilai minimum dari *firm size* adalah 11.20293 terjadi pada PT Pyridam Farma Tbk, nilai maksimum dari *firm size* adalah 13.98470 terjadi pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Nilai *mean* dari *firm size* adalah 12.4390697 dan standar deviasi adalah 0.67601822. Nilai *mean* lebih besar daripada standar deviasi berarti penyebaran data *firm size* tidak ekstrim dan memiliki kesenjangan yang tidak besar.

Variabel independen *default risk*, yang diukur dengan menggunakan *leverage*. Nilai minimum *default risk* adalah 0.024 terjadi pada PT Mandom Indonesia Tbk, nilai maksimum dari *default risk* adalah 0.80731 terjadi pada PT Indal Aluminium Industry Tbk. Nilai *mean* dari *default risk* adalah 0.3623038 dan standar deviasi

dari *default risk* adalah 0.1778304. Nilai *mean default risk* lebih besar daripada standar deviasi *default risk* berarti penyebaran data *default risk* tidak ekstrim dan memiliki kesenjangan yang tidak besar.

Variabel independen *voluntary disclosure*. Nilai minimum dari *voluntary disclosure* adalah 0.15152 terjadi pada PT Lion Metal Works Tbk, nilai maksimum dari *voluntary disclosure* adalah 0.46667 terjadi pada PT Mayora Indah Tbk. Nilai *mean* dari *voluntary disclosure* adalah 0.2890700 dan standar deviasi dari *voluntary disclosure* adalah 0.06515474. Nilai *mean* lebih besar daripada standar deviasi *voluntary disclosure* yang berarti penyebaran data *voluntary disclosure* tidak ekstrim dan memiliki kesenjangan yang tidak besar.

2. Uji Normalitas

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		145
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	,01692847
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,046
	<i>Positive</i>	,044
	<i>Negative</i>	-,046
<i>Test Statistic</i>		,046
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,200 ^{c,d}

a. *Test distribution is Normal.*

b. *Calculated from data.*

c. *Lilliefors Significance Correction.*

d. *This is a lower bound of the true significance.*

Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *One Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S) setelah diuji *outlier* maka diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* adalah sebesar $0.200 > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa sampel yang digunakan telah terbukti terdistribusi secara normal dan telah memenuhi syarat sehingga layak digunakan.

3. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas yang dilihat dari nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung gejala multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1 <i>PROFITABILITY</i>	,848	1,179
<i>FIRM SIZE</i>	,771	1,297
<i>DEFAULT RISK</i>	,920	1,087
<i>VOLUNTARY DISCLOSURE</i>	,790	1,266

a. *Dependent Variable: ERC*

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan *IBM SPSS Statistic 2013*

4. Uji Heterokedastisitas – Uji Spearman’s Rho

Tabel 3. Hasil Uji Heterokedastisitas – Uji Spearman’s Rho

			Unstandardized Residual
Spearman's rho	PROFITABILITY	Correlation Coefficient	.022
		Sig. (2-tailed)	.795
		N	145
FIRM SIZE	Correlation Coefficient	-.017	
	Sig. (2-tailed)	.838	
	N	145	
DEFAULT RISK	Correlation Coefficient	.040	
	Sig. (2-tailed)	.632	
	N	145	
VOLUNTARY DISCLOSURE	Correlation Coefficient	-.013	
	Sig. (2-tailed)	.878	
	N	145	
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1.000	
	Sig. (2-tailed)	.	
	N	145	

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan *IBM SPSS Statistic 2013*

Hasil uji heteroskedastisitas yang menggunakan uji *Spearman's Rho* dilihat dari nilai *unstandardized residual sig. (2-tailed) > 0.05* dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini, variabel independen *profitability* memiliki nilai *sig. (2-tailed)* sebesar $0.795 > 0.05$. Variabel

independen *firm size* memiliki nilai *sig. (2-tailed)* sebesar $0.838 > 0.05$. Variabel independen *default risk* memiliki nilai *sig. (2-tailed)* sebesar $0.632 > 0.05$. Variabel independen *voluntary disclosure* memiliki nilai *sig. (2-tailed)* sebesar $0.0878 > 0.05$.

5. Uji Autokorelasi – Run Test

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi – Run Test

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value ^a	,00069
Cases < Test Value	72
Cases >= Test Value	73
Total Cases	145
Number of Runs	74
Z	,084
Asymp. Sig. (2-tailed)	,933

a. Median

Dari pengolahan data menggunakan *IBM SPSS Statistic 2013*, disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi karena nilai *Asymp.*

Sig. (2-tailed) sebesar 0.933 lebih besar dari nilai signifikan 0.05.

6. Analisis Regresi Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	,024	,027	
	PROFITABILITY	,119	,032	,324
	FIRM SIZE	-,003	,002	-,098
	DEFAULT RISK	,006	,008	,060
	VOLUNTARY DISCLOSURE	-,010	,025	-,037

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan *IBM SPSS Statistic 2013*

Langkah selanjutnya setelah dilakukannya uji asumsi klasik adalah pengujian hipotesis. Dari

hasil analisis regresi berganda, maka persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Y = 0.024 + 0.119X_1 - 0.003X_2 + 0.006X_3 - 0.010X_4 + \varepsilon$$

7. Uji Koefisien Korelasi (*R*) dan Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Korelasi (*R*) dan Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	,299 ^a	,090	,064	,01716860

a. Predictors: (Constant), VOLUNTARY DISCLOSURE, DEFAULT RISK, PROFITABILITY, FIRM SIZE

b. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan *IBM SPSS Statistic 2013*

Berdasarkan tabel 2, diperoleh nilai *R* sebesar 0.299. Nilai *R* yang diperoleh menjelaskan bahwa terdapat lemahnya hubungan antar variabel-variabel yang sedang diuji karena berada di atas 0.05.

Hasil pengujian di tabel 2, diperoleh nilai (*Adjusted R²*) adalah sebesar 0.64. Hal

ini menunjukkan bahwa sebesar 64% variabel dependen (*ERC*) dipengaruhi oleh variabel independen yaitu *profitability, firm size, default risk* dan *voluntary disclosure*, sedangkan 36% variabel dependen (*ERC*) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang tidak diuji dalam penelitian ini.

8. Uji Statistik F (ANOVA)

Tabel 7. Hasil Uji F (ANOVA)
ANOVA^a

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	,004	4	,001	3,447	,010 ^b
	<i>Residual</i>	,041	140	,000		
	<i>Total</i>	,045	144			

a. Dependent Variable: ERC

b. Predictors: (Constant), VOLUNTARY DISCLOSURE, DEFAULT RISK, PROFITABILITY, FIRM SIZE

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan *IBM SPSS Statistic 2013*

Berdasarkan tabel 3, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan dan variabel independen *profitability, firm size, default risk* dan *voluntary disclosure* secara

simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (*ERC*) karena nilai signifikan yang diperoleh dari tabel adalah 0.010. Nilai signifikan hasil uji F lebih kecil daripada 0.05 (0.010 < 0.05).

9. Uji Statistik t

Tabel 8. Hasil Uji Statistik t

		<i>Coefficients^a</i>				
		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
<i>Model</i>		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>(Constant)</i>	,024	,027		,881	,380
	<i>PROFITABILITY</i>	,119	,032	,324	3,696	,000
	<i>FIRM SIZE</i>	-,003	,002	-,098	-1,068	,287
	<i>DEFAULT RISK</i>	,006	,008	,060	,717	,474
	<i>VOLUNTARY DISCLOSURE</i>	-,010	,025	-,037	-,403	,688

a. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data sekunder yang diolah dengan *IBM SPSS Statistic 2013*

Variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ERC. Variabel *firm size* memiliki nilai signifikansi $0.287 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *firm size* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap ERC. Variabel *default risk* memiliki nilai signifikansi $0.474 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *default risk* secara parsial tidak berpengaruh terhadap ERC. Variabel *voluntary disclosure* memiliki nilai signifikansi $0.688 > 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *voluntary disclosure* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap ERC.

PEMBAHASAN

Hipotesis alternatif pertama (H_{a1}) adalah *profitability* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Berdasarkan hasil uji statistik t, diperoleh hasil signifikan variabel *profitability*

sebesar 0.000 dengan nilai koefisien sebesar 0.119 yang menunjukkan arah positif. Nilai signifikan dari pengujian tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan yang ditetapkan yaitu 0,05. Kesimpulan yang diperoleh dari hasil pengujian yang telah dilakukan adalah H_{a1} diterima, dimana *profitability* berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Hasil penelitian didukung oleh hasil penelitian Kristanti (2018) dan bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari, Paramita, dan Taufiq (2018).

Variabel *profitability* berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori efisiensi pasar modal. Informasi tentang laba yang berkualitas akan mendapatkan respon positif dari para investor pada saat pengumuman laba. Kenaikan laba akan berpengaruh positif terhadap kenaikan harga saham. *Profitability* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, respon investor tentu akan baik seiring dengan peningkatan kinerja perusahaan.

Profitability dan *Earning Response Coefficient* saling berpengaruh karena semakin tingginya nilai *profitability*, berarti perusahaan tersebut memiliki laba yang besar dan akan menyebabkan semakin besarnya respon investor terhadap laba perusahaan. Nilai *profitability* yang tinggi akan menjamin tingkat kepastian pengembalian tinggi.

Hipotesis alternatif yang kedua (Ha2) *firm size* berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Nilai signifikan *firm size* adalah sebesar 0.287 dengan nilai koefisien sebesar -0.003 menunjukkan arah negatif. Dari hasil penelitian, nilai signifikan lebih besar dari nilai tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu 0.05. Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah Ha2 tidak diterima, dimana *firm size* tidak berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Widiatmoko & Indarti (2018). Namun, bertentangan dengan penelitian Suhendah (2017).

Variabel *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. *Firm size* dalam penelitian ini diukur dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan bukan dari kemampuan aset tersebut untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap respon investor terhadap laba. Investor memiliki anggapan bahwa besarnya ukuran perusahaan berpotensi mempunyai tingkat resiko usaha yang tinggi saat perusahaan menghasilkan keuntungan yang besar. Perusahaan yang besar mungkin saja memiliki jumlah hutang yang tinggi untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Sesuai dengan teori sinyal, ukuran perusahaan tidak menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam mengambil keputusan, tetapi investor lebih mementingkan tingkat

pengembalian yang akan diberikan dimasa depan bukan besar kecilnya suatu perusahaan.

Hipotesis alternatif yang ketiga (Ha3) *default risk* berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Nilai signifikan *default risk* adalah sebesar 0.474 dengan nilai koefisien sebesar 0.006 menunjukkan arah positif. Dari hasil penelitian, nilai signifikan lebih besar dari nilai tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu 0.05. Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah Ha3 tidak diterima, dimana *default risk* tidak berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yaitu penelitian Ratnasari *et al*, (2017) sedangkan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Groho (2019).

Variabel *default risk* tidak berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. *default risk* dalam penelitian ini diprosikan melalui *leverage* yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjang. Dengan kata lain, informasi mengenai *default risk* ini hanya ditujukan kepada kreditor. Investor akan menilai bahwa laporan yang dilaporkan oleh perusahaan tidak dapat menggambarkan laba yang diperoleh dimasa mendatang oleh karena itu investor memilih untuk tidak merespon tingkat *default risk* suatu perusahaan terkait dengan informasi laba.

Variabel *default risk* bukan merupakan faktor yang dianggap penting oleh investor dalam mengambil keputusan investasi. Tinggi rendahnya nilai *default risk* suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi respon investor terhadap laba karena laba yang dihasilkan oleh perusahaan digunakan untuk membayar hutang kepada kreditor sehingga *default risk* tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Hipotesis alternatif yang keempat (Ha4) *voluntary disclosure* berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*.

Nilai signifikan *voluntary disclosure* adalah sebesar 0.688 dengan nilai koefisien sebesar -0.010 menunjukkan arah negatif. Dari hasil penelitian, nilai signifikan lebih besar dari nilai tingkat signifikan yang telah ditentukan yaitu 0.05. Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah Ha4 tidak diterima, dimana *voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*. Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian Sari, Paramita, & Taufiq (2018). Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian Setyabudi (2018).

Hubungan *voluntary disclosure* berkaitan dengan teori sinyal. Manajemen cenderung memberikan *good news* kepada para investor. Ketika suatu perusahaan mengalami suatu masalah, maka perusahaan akan cenderung tidak mengungkapkan hal-hal yang dapat menyebabkan investor tidak tertarik untuk melakukan investasi diperusahaan tersebut.

Variabel *voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)* disebabkan karena para investor tidak akan menggunakan informasi tersebut karena mereka beranggapan perusahaan hanya akan mengungkapkan informasi-informasi yang baik. Para investor juga beranggapan bahwa informasi yang diungkapkan tersebut tidak menggambarkan kemampuan untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, pengungkapan sukarela perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi koefisien respon laba.

PENUTUP

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, *firm size*, *default risk* dan *voluntary disclosure* berpengaruh signifikan terhadap *ERC*, sedangkan secara parsial

profitabilitas berpengaruh terhadap *ERC* dan *firm size*, *default risk* dan *voluntary disclosure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *ERC*.

Beberapa keterbatasan yang ditemukan dalam penelitian ini adalah : (a) Variabel yang diteliti dalam penelitian ini hanya terdiri *profitability*, *firm size*, *default risk* dan *voluntary disclosure*; (b) Periode yang digunakan hanya tiga tahun yaitu 2016-2018 yang mengakibatkan kemungkinan kurang menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang; (c) Data yang diambil hanya berdasarkan laporan keuangan dari perusahaan manufaktur.

Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel-variabel independen yang lain, menambah tahun penelitian agar penelitian yang dilakukan semakin menyakinkan pembaca. Diharapkan juga penelitian selanjutnya dapat memperluas jenis perusahaan tidak hanya berfokus pada perusahaan manufaktur

DAFTAR PUSTAKA

- Alifiana., M. & Praptiningsih (2016). Pengaruh Leverage, Kesempatan bertumbuh dan Ukuran Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba, *EQUITY*, 19(2), 129-147.
- Al-Janadi, Y., Rahman, R. A., & Omar, N. H. (2011). Corporate Governance Mechanisms and Voluntary Disclosure in Saudi Arabia. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(4)
- An., Y. (2015). Earnings Response Coefficients and Default Risk: Case of Korean Firms, *International Journal of Financial Research*, 1(2), 67-72.
- Arfan, Muhammad, Antasari, & Ira (2018). Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan, Dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba Pada Emiten Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 1 (1), 50-64.

- Beaver W, dan J. Manegold, (1989), "The Association Between Market Determined and Accounting Determined Measures of Systematic Risk: Some Further Evidence", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*,
- Diantamala., Y. (2008). Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran perusahaan dan Default Risk Terhadap Koefisien Respon Laba, *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 1(1), 102-122.
- Fama., E. G (1970). Efficient Capital Markets: A review Of Theory And Empirical W.*The Journal of Finance*, 25 (2), 383-417.
- Groho., S. W. (2019). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Profitabilitas, *Growth Opportunities* Dan *Default Risk* Terhadap Koefisien Respon Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017). *Skripsi Mahasiswa Universitas Muhammadiyah Surakarta*
- Herdinandasari, S. S. & Nur, F.A (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Voluntary Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(11), 3-19.
- Jensen., M. C. & William., H. M. (1976). Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, 3,305-360.
- Kristanti., K. D., & Luciana., S. A., (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.*Skripsi Mahasiswa Sekolah Tinggi Ekonomi Perbanas, Surabaya.*
- Marlina., L. S. & Yane., D. A. (2018). Pengaruh Konservatisme dan Profitabilitas Terhadap Earning Response Coefficient. *Jurnal Ilmu Sosial, Politik & Humaniora*, 2, 21-32.
- Rahmawati., D & Dul., M. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Praktik Perataan Laba, *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 1-14.
- Ratnasari, D., Edi, S., & Diamonilisa, S (2017). Pengaruh Persistensi Laba, Ukuran Perusahaan dan Default Risk terhadap Earning Response Coefficient, *Nasional dan International Scientific Journal of Unisba*, 3(2), 117-124.
- Ross., S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach, *The Bell Journal of Economic*, 23-40.
- Sari., M. M., Ratna., W. D. P., Muchamad., T. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Voluntary Disclosure Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2016), *Progress Conference*, 1(1), 167-178.
- Scott, William. (2015). *Financial Accounting Theory*. Toronto: Prentice Hall.
- Setyabudi., T. G. (2018). Pengaruh Voluntary Disclosure Terhadap Earnings Response Coefficient, *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 8 (1), 69-78.
- Suhendah., R. (2017). Analysis of Earnings and Corporate Responses: An Empirical Study for Indonesia, *International Journal of Economic Perspectives*, 11(4), 581-589.
- Suwarno., Tumirin., & Zamzami (2017). Influence Of Size, Growth And Profitability Of Company To Earnings Response Coefficient., *International Journal of Advanced Research*, 5(12), 1463-1472.
- Untari., M., D., A. & I, Gusti, Ayu, Nyoman, B. (2014). Pengaruh Konservarisme Laba dan Voluntary Disclosure Terhadap *Earning Response Coefficient*, *E-Jurnal Akuntansi Univeristas Udayana*, 7(1), 1-18.
- Yusuf., M., Gagaring., P., & Syarifuddin., R. (2019). The Effect of Company Size, Liquidity, Profit Persistence, Supply Method, dan Sales Growth on Earnings Response Coefficient, *Global Scientific Journal*, 7(5), 259-275.

Widiatmoko., J. & Indarti., MG. 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.

www.idx.co.id

www.sahamok.com

[https://www.juruscuan.com/market-focus/504-
kilas-balik-pasar-saham-di-tahun-2015](https://www.juruscuan.com/market-focus/504-kilas-balik-pasar-saham-di-tahun-2015)

[https://www.cnbcindonesia.com/
market/20181231120250-17-48509/
kinerja-ihsg-2018-terburuk-dalam-3-
tahun](https://www.cnbcindonesia.com/market/20181231120250-17-48509/kinerja-ihsg-2018-terburuk-dalam-3-tahun)

