

Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Risiko Sistematis terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

The Leverage, Firm Size and Systemics Risk toward *Earnings Response Coefficient* (ERC)

¹Regiana Dewi Koriani, ²Diamonalisa Sofianty, ³Sri Fadilah

^{1,2,3}Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,
Jl. Tamansari No. 1 Bandung 40116

email: ¹regianadk@gmail.com, ²Diamonalisa@yahoo.co.id, ³Srifadilah71@yahoo.com

Abstract. This research was conducted to determine leverage, firm size, and systematic risk to Earning Response Coefficient (ERC) in the sub-sector food and beverages manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2010-2015. The method used in this research is descriptive method with quantitative approach and using regression analysis test tools. In this study, the population is sub-sector food and beverages manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2010-2015 with the sampling technique used purposive sampling. Based on sampling technique, obtained a sample of 10 companies with a span of 5 years to get 50 units of analysis. Based on the research results, leverage significantly impacting to Earnings Response Coefficient, firm size has no significant effect on Earnings Response Coefficient, and systematic risk does not significantly influence Earnings Response Coefficient.

Keywords: Earning Response Coefficient, leverage, firm size, systematic risk

Abstrak. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan dan risiko sistematis terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif dan menggunakan alat uji analisis regresi berganda. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2015 dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan hasil *sampling*, diperoleh 10 perusahaan dengan periode penelitian selama 5 tahun sehingga diperoleh sebanyak 50 unit analisis. Berdasarkan hasil penelitian, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient*, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient*, dan risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient*.

Kata Kunci: *Earnings Response Coefficient*, *leverage*, ukuran perusahaan, risiko sistematis.

A. Pendahuluan

Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan merupakan salah satu instrumen yang sangat penting terutama bagi investor dan kreditor, terutama informasi mengenai laba. Informasi laba memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi investor untuk melakukan kegiatan investasi serta pertimbangan bagi kreditor untuk memberikan kredit kepada sebuah perusahaan. Naik turunnya laba akan mempengaruhi naik turunnya harga saham secara searah. Besarnya hubungan antara laba akuntansi dengan respon investor yang ditunjukkan dengan tinggi rendahnya harga saham, diukur dengan menggunakan *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Earning Response Coefficient (ERC) didefinisikan sebagai koefisien yang mengukur besarnya keuntungan abnormal sebuah sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba yang tidak diharapkan (*unexpected earnings*) (Scott, 2009:154). Semakin tinggi tingkat *Earning Response Coefficient* (ERC) menunjukkan semakin tinggi pula *return* saham yang dapat diharapkan dari peningkatan laba. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Earning Response Coefficient* (ERC), yang dibahas dalam penelitian ini yaitu *leverage*, ukuran perusahaan, dan risiko sistematis dengan subjek penelitian yaitu pada perusahaan sub sektor *food and beverages* yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2011-2015.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan sebelumnya, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah untuk menguji:

1. Bagaimana pengaruh leverage terhadap Earning Response Coefficient (ERC)?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap Earning Response Coefficient (ERC)?
3. Bagaimana pengaruh risiko sistematis terhadap Earning Response Coefficient (ERC)?

Selanjutnya tujuan dari penelitian ini, yaitu untuk mengetahui:

1. Pengaruh leverage terhadap Earning Response Coefficient (ERC).
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap Earning Response Coefficient (ERC).
3. Pengaruh risiko sistematis terhadap Earning Response Coefficient (ERC).

B. Landasan Teori

Dalam bagian ini, akan dibahas mengenai teori-teori yang berkaitan dengan masing-masing objek penelitian yang akan diteliti dalam penelitian ini. Teori-teori tersebut merupakan sebuah pondasi dalam penentuan kerangka pemikiran dalam sebuah penelitian. Berikut merupakan landasan teori yang akan dikaji

Leverage

Leverage merupakan penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan, baik itu sumber pembiayaan jangka panjang maupun sumber pembiayaan jangka pendek. Semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi tingkat risiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan. Risiko disini dimaksudkan dengan ketidakpastian dalam hubungannya dengan kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban tetapnya (Lukman, 2009) dalam Maisil (2013:138).

Biasanya penggunaan rasio *leverage* dengan tujuan perusahaan. Artinya perusahaan dapat menggunakan rasio leverage secara keseluruhan atau sebagian dari masing-masing jenis rasio leverage yang ada. Menurut Kasmir (2009:156) jenis-jenis rasio *leverage* antara lain:

1. Debt to Equity Ratio,
2. Long Term Debt to Equity Ratio,
3. Times Interest Earned Ratio,
4. Debt Asset Ratio

Pada penelitian ini, penulis berfokus pada *Debt to Assets Ratio* dalam menghitung rasio *leverage*. *Debt to Assets Ratio* (DAR), merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva yaitu sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Menurut Ahmadillah (2013: 11) *leverage* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah untuk menjelaskan penggunaan hutang untuk membiayai aktiva perusahaan. Rasio *leverage* diukur dengan membagi total hutang dengan total aktiva perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin sedikit aktiva dibandingkan dengan utangnya. Bagi perusahaan sebaiknya besar utang tidak boleh melebihi aktiva perusahaan.

Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi menyebabkan investor kurang percaya pada laba yang dipublikasikan oleh perusahaan. Perusahaan dengan *leverage* yang

tinggi menghadapi risiko rugi yang lebih tinggi dimasa esesi, tetapi tingkat pengembalian yang diharapkan juga lebih tinggi. Reaksi pasar lebih rendah terhadap informasi laba perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka akan semakin rendah *Earning Response Coefficient* (ERC).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif perusahaan tersebut. Hal tersebut dikarenakan perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran yang besar, umumnya sudah berada pada tahap *maturity* dan akan memiliki prospek pembagian dividen yang baik dimasa yang akan datang serta pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Ukuran perusahaan dapat dihitung menggunakan Nilai Total Aset sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{ Total Aset}$$

Besarnya nilai total aset dapat dilihat dalam laporan keuangan neraca perusahaan. Mengingat nilai total aset ini sangat besar, maka digunakan nilai logaritma natural (Ln) dari total aset agar tidak terlalu besar untuk dimasukkan ke dalam model persamaan (Almilia dan Retrinasari, 2007). Semakin besar total aset maka semakin banyak modal yang ditanam. Nilai total aset digunakan sebagai indikator untuk mengukur ukuran perusahaan karena nilainya relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai total penjualan dan kapitalisasi pasar.

Semakin besar ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang lebih tinggi sehingga memudahkan perusahaan dalam mengembangkan perusahaan melalui inovasi baru. Hal tersebut akan berpengaruh pada perolehan laba perusahaan. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka respon investor terhadap perusahaan tersebut lebih tinggi, dilihat dari nilai *Earning Response Coefficient* (ERC) yang berarti laba yang dihasilkan perusahaan semakin berkualitas.

Risiko Sistematis

Menurut Tandelilin (2001:48) risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan antara *return* akrual dengan *return* yang diharapkan, berarti semakin besar risiko investasi yang akan ditanggung oleh investor. Risiko-risiko tersebut ada yang dapat dihilangkan dan ada juga yang tidak dapat dihilangkan. Risiko yang tidak dapat dihilangkan disebut dengan risiko sistematis atau disebut juga risiko pasar.

Teori koefisien beta (*beta coefficient theory*) menyatakan risiko sistematis secara kuantitatif disebut juga dengan beta. Beta sama dengan satu menunjukkan bahwa harga efek bergerak mengikuti pergerakan pasar. Semakin peka perubahannya semakin tinggi beta tersebut (Wild et al, 2004). Dalam hal ini beta merupakan pengukur risiko sistematis perusahaan yang diestimasi dengan model pasar. Menurut (Suad, 2005) dalam Maisil (2013:137) 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

Perusahaan dengan risiko beta rendah, ketika laba perusahaan tersebut diumumkan maka investor akan bereaksi positif terhadap saham perusahaan tersebut. Namun jika risiko beta saham perusahaan tersebut tinggi, ini akan meningkatkan risiko portofolio tinggi. Akibatnya permintaan akan saham perusahaan tidak akan sebanyak bila beta rendah. Semakin tinggi risiko suatu perusahaan, maka semakin rendah reaksi investor terhadap kejutan laba dan akan diikuti oleh *Earning Response Coefficient (ERC)* yang rendah pula.

Earning Response Coefficient (ERC)

Menurut Cho dan Jung (1991) dalam Etty (2008:5) “Koefisien respon laba didefinisikan sebagai efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap *return* saham, dan biasanya diukur dengan slopa koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dan *unexpected earning*”. Nilai *Earning Response Coefficient (ERC)* tergantung dari *good news* atau *bad news* yang terkandung dalam laba (Tiolemba dan Ekawati, 2008) mengungkapkan bahwa tingginya *Earning Response Coefficient (ERC)* menunjukkan bahwa laba mampu memberikan informasi bagi investor dalam mengambil keputusan ekonomi.

Menurut Maisil (2013:135) *Earning Response Coefficient (ERC)* merupakan koefisien (β) yang diperoleh dari regresi antara *cummulative abnormal return (CAR)* dan *unexpected earnings (UE)* sebagaimana dinyatakan dalam model empiris, yaitu:

$$CAR = \alpha + \beta (UE) + e$$

Keterangan:

CAR	=	Cummulative abnormal return
UE	=	Unexpected earnings
β	=	Koefisien hasil regresi (ERC)
e	=	Komponen error

Earnings Response Coefficient (ERC) tersebut mengindikasikan tingkat kandungan informasi laba yang dimiliki perusahaan. Bila secara statistis β tidak sama dengan nol, berarti laba memang mengandung informasi sehingga bermanfaat bagi investor dalam pengambilan keputusan.

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada penelitian ini, alat analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, jika dua atau lebih variabel independen (sebagai faktor prediktor) dimanipulasi (Sugiyono, 2012:275). Berikut merupakan hasil dari uji regresi linier berganda:

Tabel 1. Hasil uji regresi Leverage, Ukuran Perusahaan, Risiko Sistematis dengan Earning Response Coefficient (ERC) pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2015

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	-116.279	98.054	
	LEVERAGE	-61.407	29.689	-.294
	UKURAN_PERUSAHAAN	5.146	3.499	.211
	RISIKO_SISTEMATIS	-26.444	14.081	-.258

Sumber: *Annual report* perusahaan diolah di SPSS, 2016

Dari tabel diatas, dapat diketahui bahwa persamaan regresi berganda untuk data penelitian yang digunakan ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -116,279 - 61,407X_1 + 5,146X_2 - 26,444X_3$$

Dimana:

Y = ERC

X₁ = Leverage

X₂ = Ukuran Perusahaan

X₃ = Risiko Sistematis

Pengujian selanjutnya yang digunakan yaitu pengujian signifikansi t untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji signifikansi t:

Tabel 2. Hasil Uji Signifikansi Leverage, Ukuran Perusahaan, Risiko Sistematis terhadap Earning Response Coefficient (ERC) pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2015

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-116.279	98.054		-1.186	.242
	LEVERAGE	-61.407	29.689	-.294	-2.068	.044
	UKURAN_PERUSAHAAN	5.146	3.499	.211	1.470	.148
	RISIKO_SISTEMATIS	-26.444	14.081	-.258	-1.878	.067

a. Dependent Variable: ERC

Sumber: *Annual report* perusahaan diolah di SPSS, 2016

Berdasarkan tabel di atas, terdapat nilai Sig. atau ρ value. Nilai tersebut merupakan nilai yang dapat digunakan untuk menentukan apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Apabila ρ value lebih kecil dari α (0,05 (5%)) dapat diartikan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan jika diperoleh ρ value lebih besar dari α dapat diartikan bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Berikut akan penjelasan masing-masing variabel.

Pengaruh Leverage terhadap Earning Response Coefficient (ERC).

Berdasarkan hasil pengujian regresi, dapat dilihat bahwa koefisien regresi *leverage* sebesar $-61,407$ yang artinya jika setiap kenaikan 1 unit *leverage* maka *Earning Response Coefficient* (ERC) akan mengalami penurunan sebesar 61,407%. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Dilihat dari tabel 2 yaitu uji signifikansi, ρ value dari variabel *leverage* menunjukkan angka sebesar 0,044 yaitu lebih kecil dari α (0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat dikatakan bahwa investor melihat tingkat *leverage* perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan investasinya. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi menyebabkan investor kurang percaya pada laba yang dipublikasikan oleh perusahaan. Dikarenakan adanya anggapan bahwa dari laba ini yang akan didahulukan adalah pembayaran kewajiban daripada pembagian dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka semakin rendah *Earning Response Coefficient* (ERC) dan sebaliknya.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Earning Response Coefficient (ERC).

Berdasarkan hasil pengujian regresi, dapat dilihat bahwa koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 5,146 yang artinya jika setiap kenaikan 1 unit dari ukuran perusahaan maka *Earning Response Coefficient* (ERC) akan mengalami kenaikan sebesar 5,146%. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Dilihat dari tabel 2 yaitu uji signifikansi, ρ value dari variabel ukuran perusahaan menunjukkan angka sebesar 0,148 (14,8%) yaitu lebih besar dari α (0,05) yang berarti bahwa pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) di perusahaan tersebut tidak signifikan atau tidak terlalu berarti.

Berdasarkan hasil tersebut, menunjukkan bahwa keputusan yang dibuat investor tidak berdasarkan besar/kecilnya perusahaan tersebut. Investor akan membuat keputusan yang terbaik dengan mempertimbangkan berbagai macam faktor. Perusahaan besar/kecil tidak menjadi masalah bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, karena investor akan sangat memikirkan *return* dan risiko yang akan diperoleh kelak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan, maka semakin tinggi *Earning Response Coefficient* (ERC) dan sebaliknya.

Pengaruh Risiko Sistematis terhadap Earning Response Coefficient (ERC).

Berdasarkan hasil pengujian regresi, dapat dilihat bahwa koefisien regresi risiko sistematis sebesar $-26,444$ yang artinya jika setiap kenaikan 1% dari risiko

sistematis maka *Earning Response Coefficient* (ERC) akan mengalami penurunan sebesar 26,444%. Hal ini menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Dilihat dari tabel 2 yaitu uji signifikansi, ρ value dari variabel risiko sistematis menunjukkan angka yang lebih tinggi dari 0,05 yaitu 0,067 (6,7%) sehingga risiko sistematis dinyatakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

Menurut Scott (2000) jika perusahaan memiliki tingkat risiko yang tinggi, informasi mengenai pengumuman laba akan sedikit direaksi oleh investor, sehingga ERC akan semakin rendah. ERC yang rendah mencerminkan laba yang dilaporkan perusahaan kurang berkualitas. Dengan kata lain, besar kecilnya risiko sistematis yang diukur dengan beta berpengaruh negatif terhadap kualitas laba yang dilaporkan perusahaan. Rendahnya variabel beta menyebabkan investor lebih cenderung memperhatikan angka laba untuk pengambilan keputusan dibandingkan dengan beta perusahaan. Oleh karena itu beta menjadi tidak berpengaruh signifikan terhadap kualitas laba yang dilaporkan perusahaan.

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, risiko sistematis terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2011-2015, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh signifikan dari *leverage* terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2011-2015.
2. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari ukuran perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2011-2015.
3. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari risiko sistematis terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2011-2015.

E. Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan dan kesimpulan, adapun saran yang dapat diberikan melalui penelitian ini agar dalam penelitian selanjutnya mendapatkan hasil yang lebih baik lagi, yaitu:

1. Bagi peneliti selanjutnya:
 - a. Disarankan menambah jumlah sampel atau menggunakan sub sektor lain seperti sub sektor farmasi, kosmetik dan lain-lain dalam penelitian agar hasil yang didapatkan lebih baik.
 - b. Disarankan untuk menggunakan faktor lain yang dapat mempengaruhi *Earning Response Coefficient* (ERC) seperti persistensi laba, kesempatan bertumbuh, struktur modal, dan lain sebagainya.
2. Bagi investor dan calon investor:

Investor sebaiknya tidak hanya memperhatikan nilai *leverage*, ukuran perusahaan, dan risiko sistematis dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan faktor lain yang dapat menguntungkan.

Daftar Pustaka

- Ahmadillah. 2013. *Pengaruh Leverage dan Persistensi Laba Terhadap Earning Response Coefficient (ERC)*. Hal 11
- Delvira Maisil.2014. *Pengaruh Risiko Sistemik, Leverage Dan Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) di BEI Tahun 2008-2010*.
- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*.Jakarta: Rajawali Pers. Hal 156
- Murwaningsari ETTY.2008 *Pengujian Simultan : Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient (ERC)*
- Scott, William R. 2009. *Financial Accounting Theory*, 5th Ed. Canada: Prentice-Hall.
- Sugiyono.2012.*Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*.Bandung: Alfabeta. Hal 275
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE
- Wild et al. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Yanivi S. Bachlian dan S. Nurwahyu Harahap. Jakarta: Salemba Empat.

