

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landaasan Teori

1. *Signaling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2001) *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling theory* menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Jogiyanto, 2011).

2. *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Earnings response coefficient (ERC) adalah sebuah koefisien yang bertujuan untuk mengukur kekuatan informasi laporan guna mempengaruhi tingkat pengembalian investasi yang diharapkan investor

dalam merespon laba yang dilaporkan perusahaan (Mulyani dkk, 2007). Menurut Delvira dan Nelvirita (2013) *earnings response coefficient* merupakan besaran yang menggambarkan hubungan antara *abnormal return* dengan *unexpected earnings* pada saat pasar bereaksi terhadap pengumuman laba yang tercermin dari perubahan harga sekuritas perusahaan yang bersangkutan.

Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin dari tingginya koefisien respon laba, sebaliknya lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin nilai ERC yang rendah (Kartadjuma, 2010). Jika investor mempunyai persepsi bahwa informasi keuangan itu memiliki kredibilitas tinggi, maka ia akan bereaksi terhadap laporan keuangan tersebut secara kuat (Tiolemba dan Erni, 2008). Reaksi yang diberikan investor tergantung dari kandungan informasi dalam laba masing-masing perusahaan, sehingga mengakibatkan ERC berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya.

3. Persistensi Laba

Laba yang persisten adalah laba yang dapat mencerminkan kelanjutan laba (*sustainable earnings*) di masa depan yang ditentukan oleh komponen akrual dan aliran kasnya (Wijayanti, 2006). Menurut Kurniawati (2014) persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang.

Penman (2003) membedakan laba ke dalam dua kelompok yaitu *sustainable earning* (*earning persistence* atau *core earning*) dan *unusual earning* atau *transitory earning*. Persistensi laba merupakan laba yang mempunyai kemampuan sebagai indikator laba periode mendatang (*future earning*) yang dihasilkan oleh perusahaan secara berulang-ulang (*repetitive*) dalam jangka panjang (*sustainable*). Sedangkan *unusual earning* atau *transitory earning* merupakan laba yang tidak dapat dihasilkan secara berulang-ulang (*non-repeating*), sehingga tidak dapat digunakan sebagai indikator laba periode mendatang.

4. Kesempatan Bertumbuh

Kesempatan bertumbuh menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Penilaian kemungkinan perusahaan yang sedang bertumbuh dapat dicerminkan melalui penilaian pelaku pasar (pemegang saham/investor) dari harga saham yang terbentuk sebagai sebuah nilai ekspektasi atas manfaat yang akan diterima di masa mendatang (Tandelilin, 2010). Pemegang saham akan memberi respon yang lebih besar kepada perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi di masa depan bagi investor.

5. Kualitas Audit

Audit quality (kualitas audit) didefinisikan sebagai probabilitas gabungan, bahwa kesalahan material yang ada pada laporan keuangan

dapat dideteksi dan dilaporkan oleh seorang auditor (Deangelo, 1981). Auditor memberikan opini atas laporan keuangan perusahaan meliputi kewajaran penyajian laporan keuangan berdasarkan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum. Opini yang dikeluarkan auditor akan menambah keyakinan pemakai atas informasi yang disajikan oleh perusahaan. Kualitas audit yang tinggi menghasilkan laporan keuangan yang dihasilkan berkualitas pula termasuk *earnings* yang dilaporkan (Jaya dan Apriwenni, 2015).

Terdapat beberapa proksi yang lazim digunakan dalam penelitian mengenai kualitas audit, diantaranya ukuran KAP (*brand name reputation*), *fee* audit yang diterima, dan spesialisasi dalam suatu industri (Riyatno, 2007). Dalam penelitian ini penulis menggunakan ukuran KAP sebagai alat ukur untuk melihat kualitas audit. Ukuran KAP menggunakan pengukuran variabel *dummy*, auditor perusahaan yang termasuk KAP *big four* atau *terafiliasi* dengan KAP internasional diberi nilai 1, sedangkan KAP *non big four* diberi nilai 0. Adapun KAP *big four* dalam penelitian ini adalah:

- *Price Water House Coopers* (PWC)
- *Deloitte Touche Tohmatsu*
- *Klynveld Peat Marwick Goerdeler* (KPMG) *International*
- *Ernst and Young* (EY)

6. *Leverage*

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajibannya kepada pihak lain. Perusahaan wajib menjelaskan kepada investor, kreditor atau pihak berkepentingan lain tentang kemampuan mereka untuk membayar hutang dan dampak pinjaman tersebut dalam kegiatan perusahaan (Santoso dan Erfiana, 2018). *Leverage* juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek (Sawir, 2005). Menurut Husnan (2005) ada 2 tipe *leverage* yaitu:

1. *Operating leverage* merupakan kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap EBIT. *Operating leverage* ini terjadi pada saat perusahaan menanggung biaya tetap yang harus ditutup dari hasil operasi.
2. *Financial leverage* merupakan penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Tingkat *leverage* akan berbeda-beda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya, atau dari satu periode ke periode lainnya di dalam satu perusahaan. Semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi tingkat

risiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan (Delvira dan Nelvirita, 2013).

7. Risiko Sistematis

Menurut Husnan (2005), risiko sistematis (*systematic risk*) merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak) perusahaan. Sedangkan menurut Tandelilin (2010), risiko sistematis atau dikenal juga dengan risiko pasar (*market risk*) merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi.

Menurut Halim (2005), risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Misalnya perubahan tingkat bunga, kurs valuta asing, kebijakan pemerintah, resesi ekonomi, dan sebagainya. Risiko ini bersifat umum dan berlaku bagi semua saham. Risiko sistematis merupakan besarnya penyimpangan antara *expected return* dan *actual return*. Banyak investor dan kreditor menilai risiko secara subjektif, sedangkan pengukuran risiko secara statistik muncul dari teori koefisien beta.

Jogiyanto (2008), menjelaskan beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu

sekuritas dalam suatu periode waktu tertentu. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar. Beta juga bisa menjadi salah satu alat ukur sebelum menentukan investasi yang akan dilakukan.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang *earnings response coefficient* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya seperti persistensi laba, kesempatan bertumbuh, kualitas audit, *leverage*, dan risiko sistematis telah banyak diteliti oleh penelitian-penelitian sebelumnya. Tabel 2.1 menunjukan hasil penelitian-penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient*.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti dan Tahun	Variabel	Hasil penelitian
1.	Maisil Delvira dan Nelvirita (2013)	- Variabel Y= <i>Earnings response coefficient</i> . - Variabel X= Risiko sistematis, <i>leverage</i> , persistensi laba.	- Risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC. - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap ERC. - Persistensi Laba berpengaruh positif terhadap ERC.
2.	Cynthia Adi Jaya dan Prima Apriwenni (2015)	- Variabel Y= <i>Earnings response coefficient</i> . - Variabel X= Pertumbuhan laba, persistensi laba, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan, kualitas audit.	- Pertumbuhan laba, persistensi laba dan kualitas audit mempunyai pengaruh positif terhadap ERC. - <i>Leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC.
3.	Anak Agung Puteri Kusuma Dewi dan IMade Pande Dwiana Putra (2017)	- Variabel Y= <i>Earnings response coefficient</i> . - Variabel X= <i>Leverage</i> , ukuran perusahaan.	- <i>Leverage</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC.

Lanjutan Tabel 2.1

4.	Fitria Panandari, Zaenal Fanani, Khusnul Prasetyo, dan Agus Widodo Murdijuwono (2014)	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Y= <i>Earnings response coefficient</i>. - Variabel X= Persistensi laba, pertumbuhan laba, risiko sistematis, struktur modal, tipe industri, ukuran perusahaan, perataan laba, kualitas audit, <i>voluntary disclosure</i>, <i>CSR disclosure</i>, <i>timeliness</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> - Persistensi laba, pertumbuhan laba, tipe industri, kualitas audit, <i>timeliness</i> dan berpengaruh positif terhadap ERC. - Risiko sistematis, <i>CSR disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap ERC. - struktur modal, ukuran perusahaan, perataan laba, <i>voluntary disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap ERC.
5.	Melinda dan Euis Nurhayati Indri Yuliafitri (2018)	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Y= <i>Earnings response coefficient</i>. - Variabel X= Islamic social reporting, <i>leverage</i>, likuiditas 	<ul style="list-style-type: none"> - Islamic social reporting dan likuiditas berpengaruh positif terhadap ERC. - <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap ERC.
6.	Anggreni Dian Kurniawati (2014)	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Y= Koefisien respon laba. - Variabel X= Persistensi laba, <i>leverage</i>, ukuran perusahaan, kualitas akrual. 	<ul style="list-style-type: none"> - Persistensi laba, <i>leverage</i>, dan kualitas akrual berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. - Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba.
7.	Ely Imroatussolihah (2013)	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Y= <i>Earnings response coefficient</i>. - Variabel X= Risiko, <i>leverage</i>, peluang pertumbuhan, persistensi laba dan kualitas tanggung jawab sosial 	<ul style="list-style-type: none"> - Risiko, <i>leverage</i>, kualitas tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC. - Peluang pertumbuhan, persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC.
8.	Muhammad Ginanjar Farizky (2016)	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Y= <i>Earnings response coefficient</i>. - Variabel X= Risiko kegagalan, kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Risiko kegagalan berpengaruh negatif terhadap ERC - Kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC

Lanjutan Tabel 2.1

9.	Augustine O. Okolie (2014)	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Y= <i>Earnings response coefficient</i>. - Variabel X= Kualitas Audit 	<ul style="list-style-type: none"> - Kualitas audit berpengaruh negatif terhadap ERC.
10.	Abdur Rahman Dalimunthe (2016)	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Y= <i>Earnings response coefficient</i>. - Variabel X= <i>Corporate social responsibility</i>, persistensi laba dan struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Corporate social responsibility</i> laba berpengaruh negatif terhadap ERC. - Persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC. - Struktur modal berpengaruh positif terhadap ERC.
11.	Gunawan Santoso (2015)	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Y= Koefisien respon laba. - Variabel X= Struktur modal, reputasi KAP, kesempatan bertumbuh, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, persistensi laba dan volatilitas saham 	<ul style="list-style-type: none"> - Struktur modal, reputasi KAP, kesempatan bertumbuh, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. - Persistensi laba berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba. - Volatilitas saham berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba.
12.	Mahboobe Hasanzade, Roya Darabi dan Gholamreza Mahfoozi (2013)	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Y= <i>Earnings response coefficient</i>. - Variabel X=Kualitas laba, <i>leverage</i>, kesempatan bertumbuh, profitabilitas, dan risiko sistematis. 	<ul style="list-style-type: none"> - Kualitas laba, kesempatan bertumbuh, dan profitabilitas berpengaruh positif ERC. - Risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC. - <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap ERC.
13.	Muhamad Fauzan dan Agus Purwanto (2017)	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Y= <i>Earnings response coefficient</i>. - Variabel X= Pengungkapan CSR, <i>timeliness</i>, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, resiko sistematis. 	<ul style="list-style-type: none"> - Pengungkapan CSR, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC. - <i>Timeliness</i>, profitabilitas dan risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap ERC.

Lanjutan Tabel 2.1

14.	Nur Amanah Jati, Khairunnisa, Siska Priyandani Yudowati (2017)	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Y= Koefisien respon laba. - Variabel X= Risiko sistematis, persistensi laba, ukuran perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> - Risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba. - Persistensi laba dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.
15.	Jurica Lucyanda dan Aisha Homy Nahomy (2014)	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Y= <i>Earnings response coefficient</i> - Variabel X= Konservatisme, kualitas audit, persistensi laba, kesempatan bertumbuh, struktur modal, ukuran perusahaan. 	<ul style="list-style-type: none"> - Kualitas audit dan persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC - Struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC. - Konservatisme, kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC.

C. Kerangka pemikiran

Informasi laba merupakan hal yang penting bagi para pemakainya. Hal ini karena informasi laba dapat digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan, apakah perusahaan tersebut melaporkan labanya lebih tinggi atau lebih rendah dari tahun sebelumnya serta menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Kualitas laba yang rendah akan membuat para pengguna informasi tersebut seperti investor dan kreditor salah dalam pengambilan keputusan.

Dalam mengetahui kualitas laba yang baik dapat diukur dengan menggunakan *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba. Hal ini karena laba yang dipublikasikan dapat memberikan respon yang bervariasi, yang menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba. Reaksi yang diberikan tergantung dari

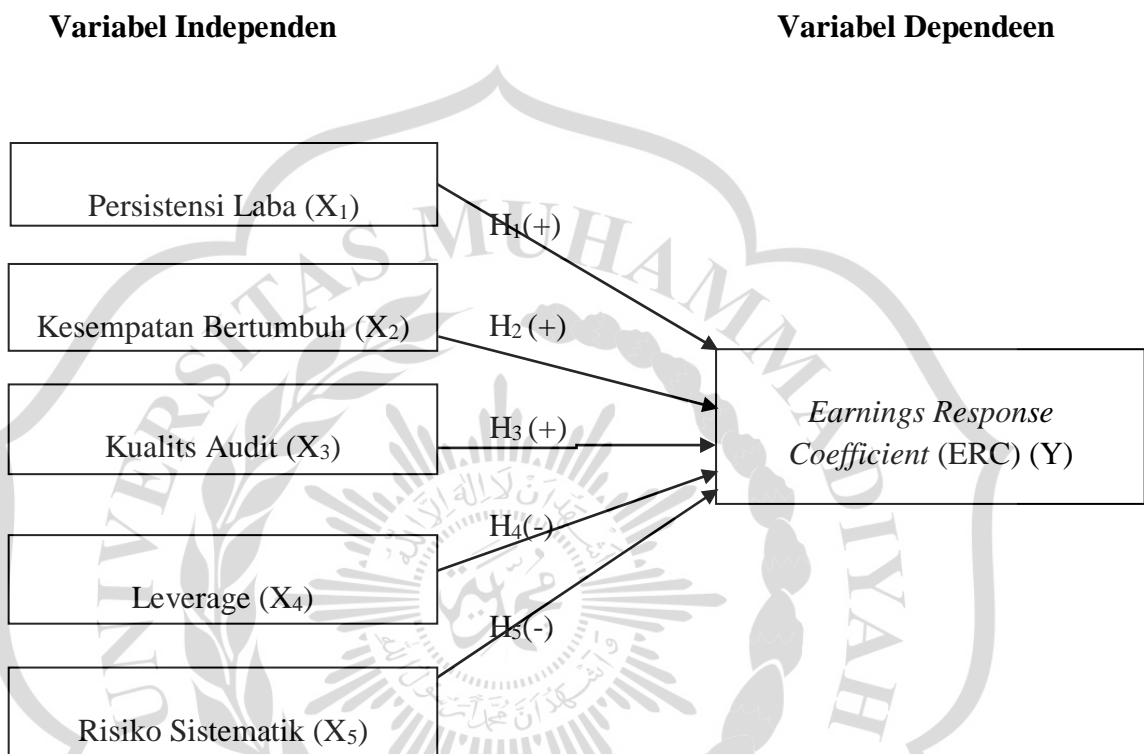
kualitas laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan kata lain, laba yang dihasilkan memiliki kekuatan respon (*power of respon*).

Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari tingginya ERC menunjukkan laba yang berkualitas. Demikian sebaliknya, lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba yang tercermin dari rendahnya ERC menunjukkan laba yang dilaporkan kurang atau tidak berkualitas. Beberapa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi ERC diantaranya adalah persistensi laba, kesempatan bertumbuh, kualitas audit, *leverage* dan risiko sistematis.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Delvira dan Nelvirita (2013), Jaya dan Apriwenni (2015), dan Lucyanda dan Nahomy (2014) menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Dalam penelitian yang telah dilakukan Hasanzade, dkk (2013), dan Farizky (2016) menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap ERC. Penelitian Jaya dan Apriwenni (2015), Lucyanda dan Nahomy (2014) dan Pranandari, dkk (2014) menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh positif terhadap ERC. Penelitian yang dilakukan oleh Imroatussolihah (2013), Dewi dan Putra (2017), dan Melinda dan Yuliafitri (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Delvira dan Nelvirita (2013), Hasanzade, dkk (2013) dan Pranandari, dkk (2014) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap

ERC Berdasarkan penelitian terdahulu dan uraian diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



D. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Persistensi Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Laba dalam laporan keuangan akuntansi sering digunakan oleh investor maupun calon investor dalam pengambilan keputusan. Laba yang perlu diperhatikan oleh para calon maupun investor bukan hanya laba yang tinggi namun juga yang persisten (Fanani, 2010). Laba yang persisten adalah laba yang dapat mencerminkan kelanjutan laba

(*sustainable earnings*) dimasa depan yang ditentukan oleh komponen, akrual, dan aliran kasnya (Wijayanti, 2006). Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu dan bukan hanya karena suatu peristiwa tertentu (Delvira dan Nelvirita, 2013).

Nilai ERC diprediksi akan lebih tinggi jika laba perusahaan di masa depan lebih persisten. Hal ini berarti bahwa jika laba yang dihasilkan perusahaan berkualitas maka investor akan memberikan reaksi yang baik pada perusahaan yang dinilai mampu mempertahankan laba perusahaan di masa depan. Dalam penelitian Delvira dan Nelvirita (2013), Jaya dan Apriwenni (2015), dan Lucyanda dan Nahomy (2014) menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H₁: Persistensi laba berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

2. Pengaruh Kesempatan Bertumbuh Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi menjadi sebuah sinyal yang baik kepada para *stakeholder*, dan apabila mereka tertarik akan mudah menarik modal, terutama modal dari para investor (Fauzan dan Purwanto, 2017). Hal ini terjadi karena terdapat informasi terkait tingkat pertumbuhan yang tinggi sehingga akan mendapatkan

respon yang baik dari para investor yang ingin mendapatkan keuntungan dari perusahaan tersebut. Apabila perusahaan terus bertumbuh maka akan menarik respon positif dari investor lebih besar karena harapan keuntungan yang akan didapatkan dari perusahaan semakin tinggi sehingga akan menaikkan koefisien respon laba perusahaan tersebut.

Dalam penelitian yang telah dilakukan Hasanzade, dkk (2013), dan Farizky (2016) menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap ERC. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H₂: Kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

3. Pengaruh Kualitas Audit Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Kualitas audit dapat diproksikan dengan ukuran KAP, yaitu KAP *big four* dan KAP *non big four*. KAP *big four* dianggap mempunyai kualitas audit yang lebih baik dibanding KAP *non big four* sehingga informasi laba yang diumumkan perusahaan dianggap menjadi lebih kredibel dan berkualitas (Riyatno, 2007)

Investor bereaksi lebih tinggi terhadap perusahaan yang mempunyai reputasi lebih baik yaitu perusahaan yang menggunakan tipe auditor *big four*, sehingga koefisien respon laba untuk perusahaan tipe auditor *big four* lebih besar dari pada *non big four* (Rajagukguk, 2017). Dalam penelitian Jaya dan Apriwenni (2015), Lucyanda dan

Nahomy (2014) dan Pranandari, dkk (2014) menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh positif terhadap ERC. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H₃: Kualitas audit berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

4. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi berarti memiliki utang lebih besar dibandingkan modal. Besarnya tingkat *leverage* perusahaan menyebabkan para investor kurang percaya terhadap laba yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan, sehingga akan mengakibatkan respon pasar menjadi rendah. Respon pasar yang relative rendah pada akhirnya akan mencerminkan bahwa laba suatu perusahaan kurang atau tidak berkualitas (Kurniawati, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Imroatussolihah (2013), Dewi dan Putra (2017), dan Melinda dan Yuliafitri (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis keempat sebagai berikut:

H₄: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

5. Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi banyak perusahaan (Husnan, 2005). Menurut teori CAPM, apabila pada suatu

pasar terdapat perusahaan dengan informasi tingkat resiko yang tinggi dimasa depan, maka kemungkinan besar perusahaan tersebut akan kurang mendapat respon yang baik dari para investor karena salah satu asumsi teori tersebut mengatakan bahwa investor bersifat *risk averse*, sehingga nilai *earning response coefficient* akan melemah. Selain itu pengumuman informasi keuangan yang didalamnya juga mengandung informasi terkait resiko yang tinggi menjadi sinyal bagi para investor, sehingga respon akan melemah dan mengakibatkan nilai ERC turun.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Delvira dan Nelvrita (2013), Hasanzade, dkk (2013) dan Pranandari, dkk (2014) menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis kelima sebagai berikut:

H₅: Risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.