

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Efisiensi Pasar

Untuk mengukur pasar yang efisien dapat dilihat dari keterkaitan antara harga dari sekuritas dengan informasi itu sendiri. Efisiensi pasar modal atau pasar uang merupakan refleksi dari konsep efisiensi informasi. Artinya, pasar dikatakan efisiensi dapat dilihat dari adanya harga sekuritas dipasar yang meencerminkan dari segala informasi yang ada, baik di dalam informasi sebelumnya, informasi publik, ataupun informasi privat atau rahasia (Gumanti, 2011:326). Fatma (1970) dalam Jogiyanto (2013:548-552) menyajikan 3 macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan ketiga macam bentuk dari informasi yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang sedang dipublikasikan, dan informasi privat. Efisiensi pasar juga dapat dilihat dari pelaku pasar di dalam pengolahan informasi untuk pengambilan keputusan. Jogiyanto (2013:555) menyebut efisiensi pasar “jika segala informasi yang tersedia dan semua pelaku pasar dapat mengambil keputusan dengan cepat dapat disebut sebagai efisiensi pasar secara keputusan (*Decisionally Efficient Market*). Artinya, pasar secara keputusan (*Decisionally Efficient Market*) tidak hanya mempertimbangkan faktor ketersediaan informasi tetapi juga mempertimbangkan kecakapan pasar di dalam pengambilan keputusan.

2.1.2. Teori Sinyal

Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi

merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang disajikan lengkap, harus relevan, akurat dan tepat waktu, hal ini sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan.

Menurut Bandi dan Jogiyanto (2000:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Jika dari pengumuman itu terdapat nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika dari pengumuman itu terdapat signal baik untuk para investor, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

2.1.3. Teori *Stakeholder*

Ghazali dan Chariri (2007:409) menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat dan pihak lain). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan *stakeholder* kepada perusahaan tersebut.

Teori *stakeholder* menurut Pirsch, Gupta dan Grahur (2007) dalam Susilo & Juniarti (2015: 305) menyatakan bahwa teori yang menyatakan bahwa organisasi dapat berkelanjutan dan sukses dengan syarat yang memenuhi tujuan ekonomi (contohnya: memaksimalkan keuntungan) dan non ekonomi (contohnya : kinerja sosial perusahaan) dengan memenuhi kebutuhan berbagai *Stakeholder* perusahaan.

Ghazali dan Chariri (2007 : 409), menjelaskan *stakeholder* dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengungkap atau tidak suatu informasi yang ada didalam laporan perusahaan. Piegeir (2005) dalam Nofinti (2012) menjelaskan bahwa adanya kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dapat menguntungkan perusahaan karena dapat menarik investor dan juga pihak lain yang berkepentingan pada perusahaan untuk lebih memperhatikan keuntungan perusahaan akibat pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab dimata masyarakat.

2.1.4. *Earnings Responses Coefficient* (ERC)

Earnings Responses Coefficient (ERC) adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur reaksi investor atau respon harga saham terhadap informasi laba akuntansi yang diumumkan. Artinya, *Earnings Responses Coefficient* melihat seberapa kuat informasi laba akuntansi direspon oleh pasar yang tercermin pada harga sahamnya. Jika nilai *Earnings Responses Coefficient* positif menunjukkan bahwa respon investor naik terhadap informasi laba, sedangkan jika nilai *Earnings Responses Coefficient* negatif menunjukkan bahwa respon investor turun terhadap informasi laba suatu perusahaan.

Earnings Responses Coefficient sangat penting bagi para investor untuk mengambil keputusan investasi terkait informasi laba dengan return karena *Earnings Responses Coefficient* yang tinggi memberikan informasi bahwa laba yang diperoleh menunjukkan nilai yang tinggi atau akuntansi yang berkualitas adalah laba yang tidak mengandung gangguan persepsi (*perceived noise*) di dalamnya dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya.

Informasi laba merupakan salah satu instrumen yang digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan investasi, akan tetapi laba bukanlah satu – satunya instrument yang digunakan investor saat pengambilan keputusan. Menurut (Sayekti Y. d., 2007) menyatakan bahwa terdapat korelasi lemah antara return saham yang akan diperoleh investor harus mempertimbangkan faktor lain yang bisa mempengaruhi investasi di masa yang akan datang.

ERC merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara harga saham dengan laba akuntansi. Proksi harga saham yang digunakan adalah *Cummulative Abnormal Return* (CAR) sedangkan proksi laba akuntansi yang digunakan adalah *Unexpected Earnings* (UE). Besarnya *Earnings Responses Coefficient* diperoleh dengan melakukan beberapa tahap perhitungan. Tahap pertama melakukan perhitungan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) sampel dan tahap kedua menggunakan *Unexpected Earnings* (UE).

2.1.5. Leverage

Menurut Halim (2015) berpendapat bahwa *Leverage* adalah dimana keadaan perusahaan diwajibkan menanggung beban tetap seperti bunga maupun

penyusutan yang disebabkan dari pengolahan dana atau aset perusahaan. Menurut (Riyanto, 1993) *Leverage* merupakan pemakaian dana untuk pemakaian tersebut setiap entitas wajib membayar biaya tetap dengan menutupinya. Dengan kata lain, rasio *Leverage* merupakan rasio yang dipergunakan untuk menilai seberapa banyak biaya liabilitas yang harus dipertanggung jawabkan perusahaan guna memenuhi aset yang dibutuhkan. Rasio *Leverage* dapat menunjukkan bagaimana perusahaan mampu mengatasi total utangnya guna mendapatkan laba maupun melunasi utang yang dimiliki perusahaan.

“Rasio *Leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh atau besar perusahaan telah didanai atau dibiayai oleh hutang” (Raharjaputra, 2009:199). Kebijakan *Leverage* merupakan keputusan penting dalam perusahaan. Dimana kebijakan *Leverage* merupakan salah satu kebijakan pendanaan perusahaan. Konsep *Leverage* sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analisis keuangan dalam melihat *trade off* antara resiko dari keuntungan.

Pengukuran *Leverage* dapat menggunakan rumus perhitungan rasio utang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*). *Debt To Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Adapun rumus *debt to equity ratio* adalah :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

2.1.6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktifitas operasi suatu perusahaan. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala

operasi (besar/kecilnya) dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan investasi. Ukuran perusahaan merupakan proksi dari keinformatifan harga. Perusahaan besar dianggap memiliki informasi lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil (Nofianti, 2014).

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total asset perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini perusahaan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu relatif lama (Sandi, 2013). Hal ini akan mengakibatkan return yang diterima investor relatif stabil. Perusahaan yang besar akan menarik para investor untuk berinvestasi karena dari laba perusahaan yang berkembang akan mempengaruhi besarnya respon pasar kaitannya dengan return saham. Pengukuran variabel ukuran perusahaan menggunakan seluruh kepemilikan atas total asset. Hal ini didukung dengan peran asset dalam membantu kelancaran kegiatan operasional suatu perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pengukuran Ukuran Perusahaan dapat menggunakan rumus dengan nilai total asset sebagai berikut yaitu:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Keterangan :

Size = ukuran perusahaan

Ln = logaritma natural

Asset = total aset perusahaan

2.1.7. Profitabilitas

Menurut Husnan (2001:81) dalam Fitri (2013) bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Dan menurut Riyanto (1995:35) dalam Setiawati, dkk (2014) Profitabilitas menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba.

Dengan demikian, Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio Profitabilitas dapat mengukur efektivitas kinerja perusahaan menghasilkan laba selama satu periode tertentu. Profitabilitas dari suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan investor atas investasi yang telah dilakukan. Rasio Profitabilitas ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor mampu memberikan return yang sesuai. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik investor untuk menanamkan dana guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat Profitabilitas yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya.

Dalam penelitian ini, Profitabilitas perusahaan diukur menggunakan rasio *return on asset* (ROA) yang melihat sejauh mana kemampuan aset – aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Hal ini dikarenakan ROA cukup representatif dalam menggambarkan hubungan antara laba operasi dengan aset operasi. Semakin tinggi tingkat ROA suatu perusahaan, maka semakin baik.

Pengukuran Profitabilitas dapat menggunakan rumus perhitungan rasio hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets*). Rasio ini menunjukkan seberapa

besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Berikut rumus perhitungan rasio ROA (*Return On Assets*) yaitu :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{laba bersih (Net Income)}}{\text{Total Assets (Equity)}}$$

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada penelitian – penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya. Hasil penelitian tersebut digunakan sebagai landasan dan pembandingan dalam menganalisa tentang *Pengaruh Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap *Earnings Responses Coefficient* (ERC). Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode Analisis	Hasil peneliti
1	Regiana Dewi Koriani, Diamonalisa Sofianty, & Sri Fadilah (2016)	Variabel Independen (X) : X ₁ : <i>Leverage</i> X ₂ : Ukuran Perusahaan X ₃ : Resiko Sistematis Variabel Dependen (Y) : Y : ERC	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap ERC, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC, dan Resiko Sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC
2	Merlin Mayang Sari, Ratna	Variabel Independen (X) X ₁ : <i>Leverage</i> X ₂ : Profitabilitas	Analisis Regresi Linear	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Leverage</i>

	Wijayanti Danial Paramitha & Muchammad Taufiq (2018)	X ₃ : Voluntary Disclosure Variabel Dependen (Y) : ERC	Berganda	berpengaruh signifikan terhadap ERC, Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC, dan Voluntary Disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC
3	Anak Agung Putri Kusuma Dewi & I Made Pande Dwiana Putra (2017)	Variabel Independen (X) X ₁ : <i>Leverage</i> X ₂ : Ukuran Perusahaan Variabel Dependen (Y) : Y : ERC	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap ERC dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC
4	Ratna Wijayanti Danial Paramita (2012)	Variabel Independen (X) X ₁ : <i>Leverage</i> X ₂ : <i>Firm Size</i> X ₃ : Voluntary Disclosure Variabel Dependen (Y) : Y : ERC	Model persamaan struktural (SEM)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap ERC dan <i>Firm Size</i> berpengaruh negatif terhadap ERC sedangkan Voluntary Disclosure berpengaruh signifikan terhadap ERC.
5	Laila Fitri (2013)	Variabel Independen (X) X ₁ : Ukuran Perusahaan X ₂ : Kesempatan Bertumbuh X ₃ : Profitabilitas Variabel Dependen (Y) : Y : ERC	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC, Kesempatan Bertumbuh tidak

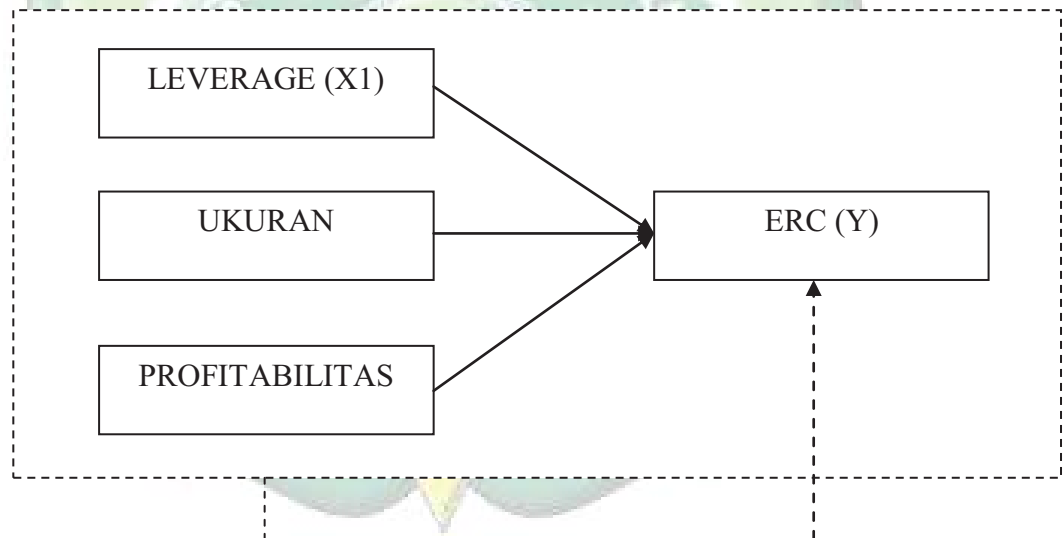
				berpengaruh Signifikan terhadap ERC dan Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.
6	Diah Mulainti & Drs. Jihen Ginting, M.Si, Ak, CA (2017)	Variabel Independen (X) X ₁ : Ukuran Perusahaan X ₂ : Profitabilitas X ₃ : Timeliness X ₄ : Struktur Modal Variabel Dependen (Y) : Y : ERC	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC, Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC, Timeliness tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC dan Struktur Modal memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC
7	Muhammad Arfan & Ira Antasri (2008)	Variabel Independen (X) X ₁ : Ukuran Perusahaan X ₂ : Pertumbuhan Perusahaan X ₃ : Profitabilitas Variabel Dependen (Y) : Y : ERC	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ERC dan pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ERC & Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap ERC
8	Roni (2016)	Variabel Independen (X) X ₁ : <i>Leverage</i> X ₂ : Beta X ₃ : Market To Book Value Ratio	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap

		<p>X_4 : <i>Firm Size</i> Variabel Dependen (Y) : Y : ERC</p>		<p>ERC, Beta tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC, Market To Book Value Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap ERC, <i>Firm Size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC.</p>
9	Razi Nur Arif (2016)	<p>Variabel Independen (X) X_1 : Persistensi Laba X_2 : <i>Leverage</i> X_3 : Kesempatan Pertumbuhan X_4 : CSR Disclosure X_5 : Resiko Sistematis Variabel Dependen (Y) : Y : ERC</p>	<p>Analisis Regresi Data Panel</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan Persistensi Laba berpengaruh signifikan terhadap ERC, <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap ERC, Kesempatan Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap ERC, CSR Disclosure berpengaruh signifikan terhadap ERC, dan Resiko Sistematis tidak berpengaruh terhadap ERC.</p>
10	Rizqy Dwi Prastowo (2017)	<p>Variabel Independen (X) X_1 : Ukuran Perusahaan X_2 : Pertumbuhan Perusahaan X_3 : <i>Leverage</i> Variabel Dependen (Y) : Y : ERC</p>	<p>Analisis Regresi Linear Berganda</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC, dan <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap ERC.</p>
11	Recky Syahnal EL	<p>Variabel Independen (X) X_1 : <i>Leverage</i></p>	<p>Analisis Regresi</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan</p>

	Natsir (2018)	X ₂ : Persistensi Laba Variabel Dependen (Y) : Y : ERC	Linear Berganda	bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap ERC, dan Persistensi Laba tidak berpengaruh terhadap ERC.
--	---------------	---	--------------------	---

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan analisis dari penelitian terdahulu tentang *Earnings Responses Coefficient*, yaitu menggunakan variabel bebas seperti *Leverage*, Ukuran Perusahaan, & Profitabilitas. Maka dapat ditarik kesimpulan seperti gambar berikut ini :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan dari teori terdahulu seperti yang telah dipaparkan diatas, maka peneliti akan mencoba untuk menguji pengaruh *Leverage*, Ukuran

Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap *Earnings Responses Coefficient* dengan rumus hipotesis sebagai berikut :

2.4.1. Pengaruh *Leverage* Terhadap *Earnings Responses Coefficient*

Leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Menurut Harahap (2013), *leverage* adalah rasio yang dilihat dari hubungan antara hutang perusahaan dengan modal.

Teori sinyal atau *Signalling Theory* adalah sebuah teori yang menggambarkan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen yang akan memberikan petunjuk bagi investor mengenai bagaimana memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal.

Menurut Keshtavar, Moenaddin, & Dehnavi (2013), hutang yang dimiliki perusahaan berhubungan dengan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Semakin tinggi hutang perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin dinamis. Tingginya hutang yang dimiliki perusahaan akan mendorong pihak manajemen agar lebih terpacu untuk meningkatkan kinerjanya agar hutang – hutang perusahaan dapat terpenuhi sehingga perusahaan akan lebih berkembang.

Dengan adanya informasi tersebut, hal ini sesuai dengan teori sinyal karena informasi merupakan unsur penting bagi para pelaku bisnis khususnya investor karena pada hakekatnya menyajikan keterangan. Catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang

bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana dampaknya terhadap perusahaan. Jadi investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau sinyal positif bagi investor. Berdasarkan uraian diatas, didapat hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Earnings Responses Coefficient*

2.4.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Earnings Responses Coefficient*

Cho dan Jung (1991) dalam Margaretha (2006:12) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif antara *earning responses coefficient* dan Ukuran perusahaan. Chaney dan Jater (2002) dalam Zahroh dan Siddarta (2006:7) menyatakan bahwa semakin banyak ketersediaan sumber informasi pada perusahaan – perusahaan besar, akan meningkatkan *earning responses coefficient* dalam jangka panjang. Informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan memungkinkan pelaku pasar untuk menginterpretasikan informasi yang terdapat pada laporan keuangan dengan lebih sempurna, sehingga dapat memprediksikan arus kas yang lebih akurat dan menurunkan ketidakpastian. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin banyak informasi yang didapat. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor, dan akan menunjukkan perusahaan memiliki koefisien respon laba yang tinggi. Berdasarkan uraian diatas di dapat hipotesis sebagai berikut :

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap *Earnings Responses Coefficient*

2.4.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Earnings Responses Coefficient*

Perusahaan dengan Profitabilitas tinggi mempunyai koefisien respon laba yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Zahroh dan Siddarata (2006:16) menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap ERC. Dan Indra dan Joko (2010:29) juga menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan positif terhadap ERC yang artinya jika profitabilitas perusahaan memiliki ukuran yang tinggi maka akan semakin tinggi ERC. Dengan demikian dapat dilakukan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan tinggi pula *Earnings Responses Coefficient*nya.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Earnings Responses Coefficient*.

2.4.4. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap *Earnings Responses Coefficient*

Sebagaimana uraian prosedurnya, bahwa *earnings responses coefficient* menunjukkan tingkat perubahan pada return atau harga saham dalam merespon informasi laba. koresponan laba berkaitan positif dengan laba, kewajiban perusahaan dan aset perusahaan laba ditunjukkan dari profitabilitas, kewajiban perusahaan ditunjukkan dari *leverage*, sedangkan aset perusahaan menunjukkan ukuran perusahaan. Sehingga, ketika peningkatan dari ketiga faktor dari variabel independen *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas akan meningkatkan koresponan laba perusahaan. Maharani (2015) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh bersama – sama secara positif terhadap *earnings responses coefficient*.

H3 : Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh bersama – sama secara positif Terhadap *Earnings Responses Coefficient*.

