



ASPEK-ASPEK YANG BERDAMPAK KEPADA *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT*

Oleh : Puput Trisnayanti Inanto Putri *dan Natali Yustisia*
email : puputinanto@gmail.com; hamstermocca@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect of earnings persistence, capital structure, firm size, and systematic risk to earnings response coefficient. The sample used was 11 companies which were obtained by purposive sampling method from manufacturing companies in the food and beverage sector listed on the IDX during the 2016-2020 period. This research is a quantitative research that uses panel data regression analysis method which is processed using Eviews software. The results of the study using the random effects model found that earnings persistence had a significant positive effect on earnings response coefficient, while capital structure had no significant effect on earnings response coefficient. In contrast, firm size and systematic risk showed a significant negative effect on the earnings response coefficient.

Keywords: earnings, persistence, response, risk, systematic

PENDAHULUAN

Laporan keuangan diyakini dapat memberikan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan, kinerja manajemen, dan perubahan keuangan yang relevan dengan pengambilan keputusan investor (Nathaniel & Arfianti, 2019). Adapun Kurnia & Sufiyati (2015) menyatakan bahwa ketika investor membuat keputusan investasi di pasar modal, mereka akan mempertimbangkan banyak hal dan membutuhkan informasi untuk mengambil keputusan.

Sandi (2013) menjelaskan bahwa kinerja perusahaan yang baik dan laba yang tinggi akan menguntungkan investor yang menanamkan modalnya untuk mendapatkan return dari setiap saham yang dimilikinya. Peningkatan laba perusahaan akan diperhatikan oleh pihak eksternal terutama investor. Informasi terkait laba merupakan informasi yang sangat penting bagi investor karena investor percaya bahwa perusahaan dengan laba yang menjanjikan akan memiliki prospek masa depan yang lebih baik dan berdampak pada tingkat pengembalian investor. Laba masa lalu dapat digunakan untuk memprediksi arus kas masa depan dari modal yang ditanamkan oleh investor. Laba yang dilaporkan perusahaan melalui laporan keuangan dapat menjadi salah satu tanda informasi yang disediakan perusahaan bagi pasar modal (Suciati, 2018).

Pengumuman laba di pasar modal akan menimbulkan reaksi pasar yang dapat dilihat dari pergerakan saham. Laba memiliki keterbatasan yang dipengaruhi oleh asumsi perhitungan dan kemungkinan manipulasi oleh manajemen perusahaan sehingga informasi lain dibutuhkan untuk memprediksi return saham perusahaan, seperti earnings response coefficient (Kurnia & Sufiyati, 2015). Earnings response coefficient (ERC) adalah tingkat kepekaan pasar terhadap informasi laba kejutan (earnings surprise) (Sasongko dkk., 2020). Menurut Wulandari & Herkulanus (2015), koefisien respon laba atau earnings response coefficient adalah metode yang sering digunakan untuk mengukur kualitas laba. Semakin tinggi tingkat ERC, semakin tinggi return saham yang dapat diharapkan dari peningkatan laba. Dengan mengetahui tingkat ERC perusahaan, investor akan lebih mudah memprediksi kemungkinan laba di masa depan dari investasi saham pada suatu perusahaan (Imroatussolihah, 2013).

Salah satu faktor yang mempengaruhi ERC adalah persistensi laba. Persistensi laba menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba yang diperoleh saat ini sampai masa yang akan datang. Persistensi laba juga terbukti berpengaruh positif terhadap ERC (Nathaniel & Arfianti, 2019).

* Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Perbanas Institute Jakarta

Hal ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Dalimunthe (2016) yang menyatakan bahwa persistensi laba tidak memiliki pengaruh pada ERC.

Selain persistensi laba, faktor lain yang diperkirakan mempengaruhi earnings response coefficient adalah struktur modal. Struktur modal menurut Fahmi (2017) merupakan gambaran proporsi keuangan suatu perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Penggunaan hutang akan mendapat respon negatif dari investor karena investor beranggapan bahwa perusahaan akan lebih memprioritaskan pembayaran hutang daripada dividen (Nofianti, 2014). Pada penelitian yang dilakukan oleh Dalimunthe (2016) diperoleh informasi bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap ERC. Sedangkan Goenawan (2013) pada penelitiannya menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif antara struktur modal dengan ERC.

Investor yang akan menanamkan modalnya akan mencari informasi mengenai perusahaan yang akan dipilih. Semakin besar perusahaan, semakin banyak informasi yang tersedia mengenai perusahaan tersebut. Investor umumnya lebih percaya pada perusahaan yang besar sehingga investor cenderung memperhitungkan ukuran perusahaan ketika menginvestasikan uangnya di saham. Ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap ERC (Suardana & Dharmadiaksa, 2018).

Ukuran perusahaan menunjukkan pengalaman dan kemampuan perusahaan untuk berkembang, yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola dana para investor. Perusahaan besar dinilai memiliki kinerja dan sistem yang baik untuk mengendalikan, mengelola, mengatur aset yang dimiliki perusahaan. Pengendalian, pengelolaan dan pengaturan aset perusahaan secara efektif dan efisien berpotensi menghasilkan laba. Semakin besar perusahaan yang dilihat dari total aktivasinya, semakin positif respon investor terhadap laba yang diumumkan (Suardana & Dharmadiaksa, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Sandi (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC. Hal yang berbeda diungkapkan oleh Nathaniel & Arfianti (2019) dalam penelitiannya yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC.

Earnings Response Coefficient erat kaitannya dengan investasi di pasar modal. Dalam konteks investasi, ada dua jenis risiko, yaitu risiko sistematis,

merupakan risiko yang tidak bisa dihilangkan ataupun dikurangi dengan melakukan diversifikasi investasi. Kedua, risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat dikurangi dengan melakukan diversifikasi investasi. Risiko sistematis adalah setiap risiko yang mempengaruhi sebagian besar aset dengan berbagai tingkat risiko. Contoh dari risiko sistematis termasuk ketidakpastian tentang kondisi ekonomi secara umum seperti GNP, suku bunga, atau inflasi (Rodoni & Ali, 2014).

Beta dapat digunakan untuk mengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas. Menurut Amelia (2013), beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan return pasar. Sementara itu, Delvira & Nelvirita (2013) mengemukakan bahwa beta sama dengan satu menunjukkan bahwa harga efek bergerak mengikuti pergerakan pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas, semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar. Semakin berisiko suatu perusahaan, semakin tidak pasti return di masa depan sehingga semakin rendah nilai perusahaan tersebut menurut investor (Kurnia & Sufiyati, 2015).

Perusahaan yang lebih berisiko dapat menyebabkan investor memberikan reaksi yang sedikit terhadap informasi mengenai pengumuman laba, sehingga ERC akan semakin rendah. Penelitian Jumaidi & Rijal (2018) menunjukkan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap ERC. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suardana & Dharmadiaksa (2018) yang menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC.

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020. Penelitian ini erat kaitannya dengan laba dan di masa pandemi ini, perusahaan manufaktur masih tetap memiliki kinerja yang cukup baik walaupun sempat mengalami penurunan. Selain itu, salah satu variabel pada penelitian ini, yakni ukuran perusahaan, melihat total aset perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang cukup besar adalah perusahaan manufaktur. Sektor makanan dan minuman adalah sektor yang akan selalu dibutuhkan karena berkaitan dengan kebutuhan pokok yang tidak akan pernah habis.

Berbagai penelitian terdahulu, menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda antara hasil penelitian satu dengan penelitian yang lain. Adanya research gap ini membuat penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor yang mempengaruhi persistensi laba.

TINJAUAN TEORI

Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2015), laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan ekuitas. PSAK No. 1 mengungkapkan tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Signaling Theory

Selain laporan keuangan, investor membutuhkan informasi lain sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Namun terkadang pasar tidak memiliki informasi yang cukup untuk membuat keputusan. Asimetri informasi terjadi ketika manajemen tidak sepenuhnya menyediakan semua informasi yang dapat mempengaruhi pasar. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi yaitu dengan memberi sinyal kepada pasar (Brigham & Houston, 2014).

Teori sinyal (*signaling theory*) adalah tindakan manajemen perusahaan untuk memberikan panduan kepada investor tentang pandangan manajemen tentang prospek masa depan perusahaan (Brigham & Houston, 2014). Pengumuman informasi akuntansi merupakan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik untuk masa depan (*good news*), sehingga investor tertarik untuk memperdagangkan saham dan pasar akan bereaksi dengan mencerminkan perubahan harga saham (Dewi & Putra, 2017)

Teori Pasar Efisiensi (*Market Efficiency Theory*)

Pasar efisien (*market efficient*) adalah suatu kondisi dimana pasar merespon dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga ekuilibrium baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia (Hartono, 2017). Suatu pasar dikatakan efisien jika tidak ada seorang pun, baik investor individu maupun investor institusi, yang dapat memperoleh abnormal return, setelah menyesuaikan risikonya dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau harga saham mencerminkan semua informasi yang tersedia. Ungkapan lain menyatakan bahwa dalam pasar yang

efisien harga aset atau sekuritas secara cepat dan lengkap mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut (Herlianto, 2013).

Persistensi Laba

Harahap (2015) menyatakan persistensi laba merupakan revisi laba yang dapat mencerminkan kualitas laba perusahaan dan mampu menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan dari waktu ke waktu. Selain itu, menurut Scott (2015), persistensi laba adalah revisi laba yang diharapkan dimasa mendatang (*expected future earnings*) yang diimplikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan sehingga persistensi laba dilihat dari inovasi tahun berjalan.

Struktur Modal

Fahmi (2017) menyatakan struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Brigham & Houston (2014) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Ukuran perusahaan dapat dinilai dari beberapa segi. Ukuran aset digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aset (Hartono, 2017).

Risiko Sistematis

Risiko sistematis atau dikenal juga dengan risiko pasar (*market risk*) merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan (Tandelilin, 2017). Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas return suatu investasi. Bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio disebut risiko sistematis (Hartono, 2017).

Beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan adanya pengaruh return pasar terhadap return yang diberikan oleh suatu perusahaan (Tandelilin, 2017).

Investor melihat bahwa laba merupakan indikator kinerja perusahaan dan return di masa mendatang.

Risiko perusahaan yang semakin tinggi akan membuat investor merespons negatif terhadap unexpected return perusahaan tersebut, sehingga membuat ERC akan semakin rendah (Scott, 2015).

Earnings Response Coefficient

Adapun Puteri & Rohman (2012) menjelaskan kualitas laba dapat diindikasikan sebagai kemampuan informasi laba memberikan respon kepada pasar. Laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (power of response). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba tercermin dari tingginya earnings response coefficients (ERC) dan menunjukkan laba yang dilaporkan berkualitas. Menurut Delvira & Nelvirita (2013), ERC dapat diukur dengan beberapa kali tahapan perhitungan. Tahap pertama melakukan perhitungan cumulative abnormal return (CAR) masing-masing sampel dan tahap kedua menghitung unexpected earnings (UE).

PENELITIAN TERDAHULU

Dalimunthe (2016) melakukan penelitian berjudul “Pengaruh Corporate Social Responsibility, Persistensi Laba dan Struktur Modal terhadap Earnings Response Coefficient”. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai dengan 2011. Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa corporate social responsibility dan struktur modal memiliki pengaruh negatif pada earnings response coefficient. Sebaliknya, persistensi laba tidak memiliki pengaruh pada earnings response coefficient.

Penelitian yang dilakukan Goenawan (2013) berjudul “Pengaruh Persistensi Laba, Struktur Modal, dan Kesempatan Bertumbuh terhadap Earning Response Coefficient.” Sampel dari penelitian ini adalah 21 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dari perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai 2011. Untuk menguji hipotesis digunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap earnings response coefficient, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap earnings response coefficient, tetapi kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap earnings response coefficient.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Suardana & Dharmadiaksa (2018) dengan judul “Earning Response Coefficient: Analisis Faktor-Faktor yang

Mempengaruhinya.” Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa systematic risk dan leverage berpengaruh negatif pada earnings response coefficient, growth opportunities berpengaruh positif pada earnings response coefficient, namun firm size tidak berpengaruh pada earnings response coefficient.

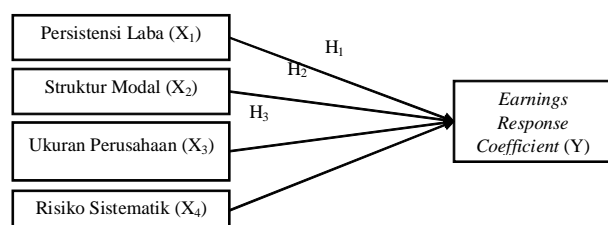
Penelitian berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, risiko Sistemik, dan Investment Opportunity Set terhadap Earning Response Coefficient pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2012-2014” dilakukan oleh Kurnia & Sufiyati (2015). Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. Adapun teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage, dan investment opportunity set tidak memiliki pengaruh terhadap earnings response coefficient, sedangkan risiko sistemik memiliki pengaruh terhadap earnings response coefficient.

Pada tahun 2019 Nathaniel & Arfianti melakukan penelitian dengan berjudul “Moderasi Free Cash Flow terhadap Faktor-Faktor yang mempengaruhi Earning Response Coefficient.” Sampel penelitian ini terdiri dari 31 perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Structural Equation Model dengan menggunakan WarpPLS 6.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa earnings persistence terbukti berpengaruh positif terhadap earnings response coefficient, tetapi leverage dan size growth tidak berpengaruh signifikan terhadap earnings response coefficient.

Penelitian terakhir merupakan penelitian yang dilakukan Rahmawati dkk. (2021) berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh dan Leverage terhadap Koefisien Respon Laba.” Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018 sebagai objek penelitian. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling yang menghasilkan 72 perusahaan dengan total observasi sebanyak 216 sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk melakukan uji hipotesis dengan dibantu program SPSS

versi 24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba dan leverage berpengaruh negatif terhadap koefisien respon laba. Sementara itu, kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba.

Gambar 1
 Kerangka Pemikiran



Sumber: Peneliti (2022)

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tinjauan pustaka, kerangka pemikiran, serta penelitian terdahulu yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis mengajukan beberapa hipotesis dalam penelitian ini.

Pengaruh Persistensi Laba terhadap *Earnings Response Coefficient*

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nathaniel & Arfianti (2019) menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap earnings response coefficient. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1. Persistensi Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap Earnings Response Coefficient

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earnings Response Coefficient*

Nathaniel & Arfianti (2019) serta Suardana & Dharmadiaksa (2018) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap earnings response coefficient. Atas dasar kedua penelitian tersebut, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2. Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Earnings Response Coefficient

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dkk. (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap earnings

response coefficient. Mengacu kepada hasil penelitian tersebut, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:
 H3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Earnings Response Coefficient

Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Earnings Response Coefficient*

Kurnia & Sufiyati (2015) serta Suardana & Dharmadiaksa (2018) sebelumnya melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap earnings response coefficient. Berdasarkan penelitian tersebut, penulis mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4. Risiko sistematis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Earnings Response Coefficient

Metode Penelitian

Operasionalisasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini mencakup satu variabel dependen dan empat variabel independen yang akan dijelaskan berikut ini:

Earnings Response Coefficient

Vivaldi dkk. (2017) menyatakan ERC merupakan ukuran besaran abnormal return suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (unexpected earnings). Komponen laba kejutan dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas atas reaksi pasar terhadap informasi laba. Informasi laba dipublikasikan oleh perusahaan dan dapat diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa ERC adalah reaksi atas laba yang diumumkan oleh perusahaan. Untuk mendapatkan ERC, harus melalui beberapa tahap perhitungan sebagai berikut (Vivaldi dkk., 2017):

a. Tahap pertama

Mencari return saham harian dan return pasar harian. Return saham harian dapat dihitung dengan:

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

Keterangan:

Rit : Return saham perusahaan i pada hari t

Pit : Harga penutupan saham perusahaan i pada hari t

Pit-1 : Harga penutupan saham perusahaan i pada hari t-1

Return pasar harian dapat dihitung dengan menggunakan persamaan berikut:

$$RM_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

Rmt : Return pasar harian

IHSGt : Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t

IHSGt-1 : Indeks Harga Saham Gabungan pada hari t-1

- b. Tahap kedua
 Setelah mendapat return saham dan return pasar harian, selanjutnya adalah menghitung abnormal return.

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t}$$

Keterangan:

ARit : Abnormal return pada perusahaan i periode t

Rit : Return perusahaan i pada hari ke-t

Rmt : Return indeks pasar pada hari ke-t

- c. Tahap ketiga
 Menghitung Cummulative Abnormal Return (CAR) dengan menggunakan rumus:

$$CAR_i = AR_{i,t}$$

Keterangan:

CARi : Abnormal return kumulatif perusahaan i selama periode pengamatan

Ari,t : Abnormal return pada perusahaan i pada hari t

- d. Tahap keempat
 Menghitung unexpected earnings (UE), yakni selisih antara laba sesungguhnya dengan laba ekspektasi. Persamaan UE adalah sebagai berikut:

$$UE_{i,t} = \frac{EAT_t - EAT_{t-1}}{EAT_{t-1}}$$

Keterangan:

UEi,t : Unexpected earnings perusahaan i pada periode t

EATt : Earnings after tax perusahaan i pada periode t

EATt-1 : Earnings after tax perusahaan i pada periode t-1

- e. Tahap kelima
 Menghitung Earnings Response Coefficient sebagai berikut:

$$CAR_{i,t} = \alpha + \beta UE_{i,t} + \varepsilon$$

Keterangan:

CARi,t : Abnormal return kumulatif perusahaan i selama periode pengamatan

UEi,t: Unexpected earnings perusahaan i pada periode t

a : Konstanta

β : ERC

e : error

Persistensi Laba

Persistensi laba adalah adalah properti laba yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang. Persamaan untuk menentukan persistensi laba sebagai berikut (Nathaniel & Arfianti, 2019):

$$X_{it} = \alpha + \beta X_{it-1} + \varepsilon$$

Keterangan:

Xi,t : Laba perusahaan i pada tahun t

Xi,t-1 : Laba perusahaan i pada tahun t-1

a : Konstanta

β : Persistensi laba

e : Komponen error

Struktur Modal

Fahmi (2017) menjelaskan bahwa struktur modal adalah gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan, yaitu antara modal dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (long-term liabilities) dan modal sendiri (shareholders' equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Stockholders'\ Equity}$$

Keterangan:

Total Liabilities : Total utang

Stockholders' equity : Modal sendiri

Ukuran Perusahaan

Ukuran aset digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aset (Hartono, 2017). Menurut Munawir (2015), rumus ukuran perusahaan adalah:

Risiko Sistematis

Risiko sistematis atau dikenal juga dengan risiko pasar (market risk) merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan (Tandelilin, 2017). Beta merupakan ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Beta menunjukkan adanya pengaruh return pasar terhadap return yang diberikan oleh suatu perusahaan (Tandelilin, 2017). Koefisien beta diperoleh dari regresi return saham dengan return pasar, yakni dengan persamaan sebagai berikut (Kurnia & Sufriani, 2015).

$$R = \alpha + \beta R_m + e$$

Keterangan:

R : Return saham

β : Beta saham (indikator risiko sistematis)

R_m : Return pasar

Populasi

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut – turut dalam rentang waktu dari tahun 2016 – 2020 sebanyak 26 perusahaan.

Teknik Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik purposive sampling. Berdasarkan teknik purposive sampling, diperoleh sebanyak 11 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel seperti tertera pada tabel 1

Tabel 1
 Proses Seleksi Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang tercatat secara berturut – turut di BEI pada periode 2016 – 2020	26
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan selama periode 2016-2020	(12)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah selama periode 2016-2020	(0)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami keuangtungan selama periode 2016-2020	(3)
Total perusahaan yang memenuhi kriteria sampel		11

Sumber: Peneliti (2022)

Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari pihak ketiga yaitu BEI dan Yahoo Finance. Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dengan menggunakan studi dokumentasi. Data yang berkaitan dengan laporan keuangan perusahaan diperoleh dari situs web BEI (www.idx.co.id) dan data historis harga penutupan saham dan indeks saham diunduh dari situs web Yahoo Finance (www.finance.yahoo.com).

Pengolahan dan Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel. Program yang digunakan untuk menganalisa adalah perangkat lunak Microsoft Excell dan Econometric Views Student (Eviews) 10. Langkah-langkah yang dilakukan adalah analisis statistik deskriptif, uji pemilihan model, uji asumsi klasik, uji kelayakan model, dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berikut ini disajikan hasil analisis deskriptif variabel penelitian.

Tabel 2
 Statistik Deskriptif

	ERC	PRST_X1	DER_X2	SIZE_X3	RISK_X4
Mean	0.058706	-0.236327	0.683509	32.96669	0.420873
Median	0.026990	-0.177000	0.692000	34.24700	0.365000
Maximum	0.340000	1.484000	1.719000	37.52300	0.960000
Minimum	0.000390	-1.752000	0.061000	27.81200	0.101000
Std. Dev.	0.079568	0.561910	0.405806	3.074257	0.240777
Skewness	1.857851	-0.542605	0.360312	-0.336020	0.657509
Kurtosis	5.625207	4.980928	2.417196	1.739613	2.500085
Observations	55	55	55	55	55

Sumber: Data Diolah (2022)

Sepanjang periode penelitian antara tahun 2016 sampai dengan tahun 2020, rata-rata earnings response coefficient (ERC) sebesar 0.0587 atau 5.87%. Nilai maksimum ERC sebesar 0.3400 atau 34% dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020. Sedangkan nilai minimum ERC sebesar 0.00039 atau 0.039% dimiliki oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk pada tahun 2016. Standar deviasi dari ERC sebesar 0.0796 atau 7.96%, angka ini lebih besar dari hasil rata-rata ERC berarti data bersifat beragam dan tersebar (tidak berkelompok) sehingga mean kurang mampu mewakili keseluruhan data ERC perusahaan sampel.

Rata-rata nilai persistensi laba dari perusahaan sampel pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 sebesar -0.2363 atau -23.63%. Nilai maksimum persistensi laba sebesar 1.4840 atau 148.40% dimiliki oleh PT Sekar Bumi Tbk tahun 2016, sedangkan nilai minimum persistensi laba sebesar -1.7520 atau -175.20% juga dimiliki oleh PT Sekar Bumi Tbk namun pada tahun yang berbeda yaitu tahun 2020. Standar deviasi dari persistensi laba sebesar 0.5619 atau 56.19%, angka ini lebih besar dari hasil rata-rata persistensi laba berarti data bersifat beragam dan tersebar (tidak berkelompok) sehingga mean kurang mampu mewakili keseluruhan data persistensi laba perusahaan sampel.

Mean atau rata-rata dari nilai struktur modal yang diprosikan dengan DER (Debt to Equity Ratio) pada perusahaan sampel dengan tahun penelitian 2016 sampai dengan 2020 sebesar 0.6835 atau sebesar 68.35%. Nilai maksimum struktur modal sebesar 1.7190 atau 171.90% dimiliki oleh PT Sekar Bumi Tbk tahun 2016. Sedangkan nilai minimum struktur modal sebesar 0.0610 atau sebesar 6.10% dimiliki oleh PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk tahun 2016. Standar deviasi struktur modal sebesar 0.4058 atau 40.58%, nilai ini lebih kecil daripada rata-rata struktur modal yang menandakan bahwa sebaran data lebih merata dan tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari struktur modal.

Nilai ukuran perusahaan sampel dengan rentang waktu penelitian 2016 sampai dengan 2020 memiliki rata-rata sebesar 32.9667 dengan nilai maksimum sebesar 37.5230 yang dimiliki oleh PT Mayora Indah Tbk. Nilai minimum ukuran perusahaan sebesar 27.8120 dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk. Standar deviasi ukuran perusahaan sebesar 3.07425, nilai ini lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata ukuran perusahaan yang berarti data lebih seragam dan sebaran lebih merata.

Risiko sistematis perusahaan sampel pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 memiliki nilai rata-rata sebesar 0.4209 atau 42.09%. Nilai maksimum dari risiko sistematis sebesar 0.9600 atau 96.00% dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2016 sedangkan nilai minimum risiko sistematis sebesar 0.1010 atau 10.10% dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2016. Standar deviasi dari risiko sistematis sebesar 0.2408 atau 24.08%. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata risiko sistematis menunjukkan bahwa data lebih seragam dan memiliki sebaran yang lebih merata.

Uji Pemilihan Model

Untuk menentukan pendekatan yang dipilih dapat dilakukan melalui beberapa uji. Uji yang dapat dilakukan adalah uji Chow, uji Hausman, dan uji Langrange Multiplier (LM). Pengujian dilakukan untuk memilih pendekatan yang paling tepat antara common effect, fixed effect dan random effect model. Setelah dilakukan pengujian untuk memilih model, diperoleh hasil model yang paling tepat adalah random effect. Hasil yang diperoleh menggunakan random effect sebagai berikut:

Tabel 3
Random Effect Model

Dependent Variable: Y_ERC
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 02/12/22 Time: 13:59
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 55
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.951889	2.002831	0.974565	0.3345
PRST_X1	0.888620	0.359529	2.471619	0.0169
DER_X2	-0.107486	0.480892	-0.223514	0.8240
SIZE_X3	-0.143761	0.060962	-2.358212	0.0223
RISK_X4	-1.786579	0.799266	-2.235276	0.0299

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.000000	0.0000
Idiosyncratic random		1.328012	1.0000

Weighted Statistics			
R-squared	0.269345	Mean dependent var	-3.822844
Adjusted R-squared	0.210893	S.D. dependent var	1.660733
S.E. of regression	1.475257	Sum squared resid	108.8192
F-statistic	4.607946	Durbin-Watson stat	1.054450
Prob(F-statistic)	0.003028		

Unweighted Statistics			
	0.269345	Mean dependent var	-3.822844
Sum squared resid	108.8192	Durbin-Watson stat	1.054450

Sumber: Data Diolah (2022)

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik berguna untuk menguji dan memastikan bahwa model regresi yang digunakan memberikan hasil Best Linier Unbiased Estimator (BLUE) yaitu data yang digunakan secara teori adalah memiliki ketepatan estimasi, tidak bias, konsisten, dan penaksiran koefisien regresinya efisien. Basuki & Prawoto (2017) menjelaskan bahwa pada regresi data panel hanya memerlukan dua uji asumsi klasik, yaitu uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan tidak terdapat nilai korelasi yang tinggi antar variabel independen, sehingga disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model dilakukan dengan analisis koefisien determinasi (Adjusted R²). Nilai adjusted R² adalah sebesar 0.2109 atau 21.09%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen penelitian ini hanya 21.09%, sedangkan sisanya sebesar 78.91% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dilaksanakan dengan uji t. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Hipotesis yang digunakan dalam uji t menyatakan jika probability < 0.05, maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 3, hanya struktur modal yang memiliki nilai probability > 0.05 sehingga struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Adapun variabel lainnya, yaitu persistensi laba, ukuran perusahaan, dan risiko sistematis berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Interpretasi Hasil

Pengujian hipotesis menggunakan regresi data panel random effect model pada tabel 3 menghasilkan persamaan regresi panel sebagai berikut:

$$\text{ERC} = 1.952 + 0.8886\text{PRST} - 0.1075\text{DER} - 0.1438\text{SIZE} - 1.7866\text{RISK} + \varepsilon$$

Pengaruh Persistensi Laba terhadap *Earnings Response Coefficient*

Koefisien regresi untuk persistensi laba sebesar 0.8886 artinya bahwa setiap kenaikan persistensi laba satu satuan maka ERC akan naik sebesar 0.8886 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dari model regresi tetap. Variabel persistensi laba (X1) memiliki nilai probability 0.0169 (probability < 0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa persistensi laba berpengaruh signifikan positif terhadap ERC.

Hasil ini sejalan dengan signaling theory di mana perusahaan memberikan informasi kepada investor dan informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (good news) atau sinyal yang jelek (bad news). Jika laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan

yang baik. Sebaliknya, jika laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek (Mariani & Suryani, 2018).

Laba yang dilaporkan merupakan sinyal mengenai laba di masa yang akan datang, sehingga membantu para pengguna laporan keuangan dalam memprediksi laba di masa yang akan datang. Semakin persisten atau permanen perubahan laba dari waktu ke waktu, maka semakin tinggi earnings response coefficient (ERC). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nathaniel dan Arfianti (2019) namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dalimunthe (2016) yang memiliki kesimpulan persistensi laba tidak memiliki pengaruh terhadap earnings response coefficient. Dengan demikian, hipotesis pertama, pada penelitian ini yakni persistensi laba berpengaruh signifikan positif terhadap earnings response coefficient diterima.

Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earnings Response Coefficient*

Koefisien regresi untuk struktur modal sebesar 0.1075 dan bertanda negatif, artinya bahwa setiap kenaikan struktur modal satu satuan maka ERC akan turun sebesar 0.1075 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dari model regresi tetap. Variabel struktur modal (X2) memiliki nilai probability 0.8240 (probability > 0.05), sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC.

Struktur modal dalam penelitian ini diprosikan dengan debt to equity ratio. Variabel ini tidak berpengaruh secara signifikan berarti struktur modal bukan suatu hal yang dipertimbangkan secara signifikan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi.

Struktur modal tidak berpengaruh signifikan diduga karena investor tidak terlalu peduli seberapa banyak hutang yang dimiliki perusahaan sebagai komponen modalnya. Selain itu, diduga investor justru melihat sebagai good news karena penggunaan hutang yang banyak tidak selalu menyebabkan kebangkrutan melainkan dapat menjadi pengurang pajak, sehingga laba yang diperoleh investor akan menjadi lebih besar.

Hasil dari penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Goenawan (2013) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap earnings response coefficient. Penelitian lain yakni penelitian yang dilakukan oleh Mahendra dan Wirama (2017), sejalan dengan hasil

penelitian ini yang memiliki kesimpulan struktur modal tidak berpengaruh terhadap earnings response coefficient. Dengan demikian, hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap earnings response coefficient tidak diterima atau ditolak.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Koefisien regresi untuk ukuran perusahaan sebesar 0.1438 dan bertanda negatif, artinya bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan satu satuan maka ERC akan turun sebesar 0.1438 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dari model regresi tetap. Variabel ukuran perusahaan (X3) memiliki nilai probability 0,0223 (probability < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap ERC. Hal ini bertolak belakang dengan hipotesis peneliti di awal yaitu ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap earnings response coefficient.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari aktiva perusahaan. Semakin besar total aktiva, maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Dewi & Putra (2017) menyatakan bahwa perusahaan besar menyediakan banyak informasi non-akuntansi sepanjang tahun. Informasi tersebut digunakan oleh pemegang saham sebagai alat untuk menginterpretasikan laporan keuangan dengan lebih baik, sehingga dapat dijadikan alat untuk memprediksi arus kas dan mengurangi ketidakpastian. Banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan besar berdampak pada pasar yang kurang bereaksi saat pengumuman laba.

Investor mungkin tidak lagi melihat ukuran perusahaan yang besar dapat menjamin kinerja perusahaan tersebut semakin baik. Perusahaan kecil mungkin dipandang investor sebagai perusahaan yang lebih kecil risikonya sehingga investor lebih bereaksi atas pengumuman laba perusahaan kecil. Hal lain yang mungkin mempengaruhi adalah investor melihat perusahaan yang besar memiliki persediaan yang sangat besar jumlahnya sehingga dikhawatirkan memiliki risiko tidak terjual terutama pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di mana persediaan barang dagang bisa mengalami kadaluarsa dan tidak dapat dijual kembali. Selain itu, perusahaan besar yang memiliki aset tetap yang sangat besar nilainya juga memiliki beban depresiasi yang juga bernilai besar sehingga beban ini nantinya akan

menjadi pengurang dalam perhitungan laba sehingga investor kurang bereaksi saat pengumuman laba.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Putra (2017). Sementara penelitian yang dilakukan oleh Suardana dan Dharmadiaksa (2018) memiliki kesimpulan yang berbeda. Hasil penelitian Suardana dan Dharmadiaksa (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap earnings response coefficient. Maka hipotesis ketiga yaitu ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap earnings response coefficient ditolak.

Pengaruh Risiko Sistematis terhadap *Earnings Response Coefficient*

Koefisien regresi untuk risiko sistematis sebesar 1.7866 dan bertanda negatif, artinya bahwa setiap kenaikan risiko sistematis satu satuan maka ERC akan turun sebesar 1.7866 dengan asumsi bahwa variabel independen yang lain dari model regresi tetap. Variabel risiko sistematis (X4) memiliki nilai probability 0.0299 (probability < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan negatif terhadap ERC. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suardana dan Dharmadiaksa (2018) serta Kurnia dan Sufiyati (2015) namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jumaidi dan Rijal (2018) yang menyatakan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap earnings response coefficient.

Semakin tinggi risiko suatu perusahaan, semakin rendah reaksi investor terhadap laba kejutan (unexpected return), diikuti dengan ERC yang lebih rendah. Perusahaan yang memiliki risiko yang lebih tinggi akan menyebabkan harapan investor terhadap laba perusahaan akan semakin kecil. Ini berarti semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap unexpected return sehingga menyebabkan ERC akan semakin rendah pula. Perusahaan berisiko tinggi dapat menjanjikan pengembalian yang tinggi, tetapi di sisi lain, ketidakpastiannya tinggi. Hal ini menyebabkan investor untuk berhati-hati ketika membuat keputusan yang berhubungan dengan perusahaan yang berisiko tinggi.

Jika perusahaan berisiko rendah, maka investor akan merespon positif terhadap ERC karena tingkat kepercayaan investor terhadap return yang dicapai juga tinggi. Hal ini akan berdampak pada peningkatan reaksi pasar yang terlihat dari meningkatnya nilai ERC. Fakta ini juga didasarkan pada signaling theory,

dimana perusahaan berusaha untuk memberikan sinyal kepada investor berupa informasi yang relevan untuk mengurangi asimetri informasi sehingga investor dapat merespon sinyal yang diberikan. Informasi mengenai risiko sistematis perusahaan memiliki respon yang berbanding terbalik terhadap ERC. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yaitu risiko sistematis berpengaruh signifikan negatif terhadap earnings response coefficient diterima.

KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh persistensi laba, struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko sistematis terhadap earnings response coefficient (ERC) pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016–2020. Berdasarkan hasil analisis, maka dapat disimpulkan bahwa persistensi laba berpengaruh signifikan positif terhadap earnings response coefficient; sementara struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap earnings response coefficient. Sebaliknya, ukuran perusahaan dan risiko sistematis berpengaruh signifikan negatif terhadap earnings response coefficient pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2020.

Adapun rekomendasi bagi penelitian selanjutnya agar menambah dan mengembangkan variabel independen guna mengetahui variabel lain yang mempengaruhi earnings response coefficient. Contohnya corporate social responsibility, peluang pertumbuhan, konservatisme akuntansi, dan good corporate governance. Selain itu, peneliti selanjutnya juga sebaiknya memperpanjang periode penelitian serta menambah jumlah objek penelitian, tidak terbatas pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman. Semakin banyak sampel dan populasi yang diambil akan meningkatkan kualitas penelitian beserta hasilnya. Sedangkan bagi para investor diharapkan lebih memperhatikan informasi yang disampaikan perusahaan sehingga dapat lebih selektif dan berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Amelia, N. (2013). Pengaruh Risiko Sistematis dan Kesempatan Bertumbuh terhadap Kualitas Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1(2), 1–25.

- Basuki, A., & Prawoto, N. (2017). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Brigham, E., & Houston, J. (2014). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 11) (Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto). Jakarta: Salemba Empat.
- Dalimunthe, A. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Persistensi Laba, dan Struktur Modal terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Wahana Akuntansi*, 11(1), 1-24.
- Delvira, M., & Nelvrita. (2013). Pengaruh Sistematis, Leverage dan Persistensi Laba terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Tahun 2008-2010). *Jurnal WRA*, 1(1), 129–154.
- Dewi, A., & Putra, I. (2017) Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(1), 367-391.
- Fahmi, Irham. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Goenawan, Y. (2013). Pengaruh Persistensi Laba, Struktur Modal dan Kesempatan Bertumbuhan terhadap Earnings Response Coefficient Pada Emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Tekun*, IV(01), 66–84.
- Harahap, S. (2015). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan (Cetakan Ke-12). Jakarta: Rajawali Pers.
- Hartono, J. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesebelas. Yogyakarta: BPFE.
- Herlianto, D. (2013). Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Imroatussolihah, E. (2013). Pengaruh Risiko, Leverage, Peluang Pertumbuhan, Persistensi Laba dan Kualitas Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Earning Response Coefficient pada Perusahaan High Profile. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1). 75-87.
- Jumaidi, L., & Rijal (2018). Leverage, Persistensi Laba dan Systematic Risk terhadap Earnings Response Coefficient pada Entitas Industri. *JMM UNRAM*, 7(2), 1 - 16.
- Kurnia I., & Sufiyati. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Risiko Sistematis, dan Investment Opportunity Set terhadap Earnings Response Coefficient pada Perusahaan

- Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2012-2014. *Jurnal Ekonomi*, XX(03), 463-478.
- Mahendra, I., & Wirama, D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(3), 2566-2594.
- Mariani, D., & Suryani. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Sosial dan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 59-78.
- Munawir, A. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nathaniel, F., & Arfianti, R. (2019). Moderasi Free Cash Flow terhadap Faktor-Faktor yang Memengaruhi Earnings Response Coefficient. *Jurnal Akuntansi*, 8(2). <https://doi.org/10.46806/ja.v8i2.617>
- Nofianti, N. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Etikonomi*, 13(2), 118-147.
- Puteri, P., & Rohman, A. (2012). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 24-37.
- Rahmawati, I., Zakaria, A., & Zulaihati, S. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh dan Leverage terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(1), 24-38.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sandi, K. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient. *Accounting Analysis Journal*, 2(3), 337-344. <https://doi.org/10.15294/aaj.v2i3.2847>
- Sasongko, N., Puspawati, R., & Wijayanto, K. (2020). Corporate Social Responsibility (CSR), Firm Size, Profitability, and Leverage on Earnings Response Coefficient (ERC) (An Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2015- 2018). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 21-35.
- Scott, W. (2015). *Financial Accounting Theory (Seventh Ed)*. Canada: Pearson Education Limited.
- Suardana, K., & Dharmadiaksa, I. (2018). Earnings Response Coefficient: Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Riset Akuntansi*, 8(2), 1-10.
- Suciati, G. (2018). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earning Response Coefficient (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI tahun 2014-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 6(1).
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Vivaldi, P., Khairunnisa, & Mahardika, D. (2017). Analisis Regresi Earnings Response Coefficient: Ukuran Perusahaan dan Risiko Default: (Survei pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *eProceedings of Management*, 4(2), 1692-1698.
- Wulandari, I., & Herkulanus, B. (2015). Konservatisme Akuntansi, Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Earnings Response Coefficient. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(1), 173-190.