

## PENGARUH PERSISTENSI LABA, RISIKO SISTEMATIK, DAN FAKTOR LAINNYA TERHADAP EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT

PUTRI AULIA AFIFAH  
ARYA PRADIPTA\*  
DICKY SUPRIATNA

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta, Indonesia  
[arya@stietrisakti.ac.id](mailto:arya@stietrisakti.ac.id)\*

Received: August 3, 2023; Revised: August 5, 2023; Accepted: August 14, 2023

**Abstract:** *This study aims to obtain empirical evidence of factors that influence the earnings response coefficient. The independent variables in this study are capital structure, systematic risk, company size, growth opportunity, profitability, and earnings persistence. While the dependent variable in this study is the earnings response coefficient (ERC). The object in this study were manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019 to 2021. A total of 50 companies with a total of 147 data were obtained using the purposive sampling method and was tested with the moderating regression analysis method. According to the hypothesis test, the result of this study is that capital structure, systematic risk, firm size, growth opportunities, profitability, and earnings persistence have no effect on the earnings response coefficient. No effect means that the increase or decrease capital structure, systematic risk, company size, growth opportunities, profitability and earnings persistence will not affect the market reaction to earnings announcements thus that not reflect the value of earnings response coefficient.*

**Keywords:** Capital Structure, Company Size, Earnings Persistence, Earnings Response Coefficient, Growth Opportunity, Profitability, Systematic Risk

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *earnings response coefficient*. Variabel independen pada penelitian ini adalah struktur modal, risiko sistematis, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan persistensi laba. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earnings response coefficient* (ERC). Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2021. Sebanyak 50 perusahaan dengan total 147 data berhasil diperoleh menggunakan *purposive sampling method* dan diuji dengan metode *moderating regression analysis*. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh bahwa struktur modal, risiko sistematis, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan persistensi laba tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Tidak berpengaruh artinya peningkatan atau penurunan struktur modal, risiko sistematis, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan persistensi laba tidak akan memengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman laba, sehingga tidak mencerminkan nilai *earnings response coefficient*.

**Kata kunci:** Earnings Response Coefficient, Peluang Pertumbuhan, Persistensi Laba, Profitabilitas, Risiko Sistematis, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan



## PENDAHULUAN

Perkembangan dan potensi bisnis investasi di pasar modal Indonesia semakin meningkat seiring dengan kesadaran masyarakat akan pentingnya investasi. Dalam berinvestasi, investor membutuhkan informasi yang komprehensif mengenai kondisi dan kinerja aktual perusahaan. Kinerja suatu perusahaan umumnya digambarkan dalam laporan keuangannya. Laporan keuangan merupakan sarana utama yang digunakan oleh perusahaan untuk mengomunikasikan informasi keuangan kepada pihak ketiga (*stakeholder*) (Kieso *et al.* 2014, 30). Laporan laba rugi merupakan laporan yang populer di kalangan investor karena dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja masa depan dan menilai risiko atau ketidakpastian untuk meramalkan arus kas masa depan (Dewi dan Yadnyana 2019). Ketika sebuah perusahaan mengumumkan laba, pasar akan memiliki ekspektasi terhadap laba yang akan diperoleh perusahaan berdasarkan informasi dalam laporan keuangannya, yang tercermin dalam volatilitas harga sahamnya (Nurmalina *et al.* 2018).

Menurut Nofianti (2015), pelaku pasar membuat keputusan ekonomi berdasarkan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan. Tindakan pelaku pasar umumnya disebut sebagai reaksi pasar. Reaksi pasar terhadap informasi mengenai laba akuntansi dapat diukur dengan sensitivitasnya terhadap perubahan harga saham yang disebut *earnings response coefficient* (ERC). Nilai ERC yang tinggi akan mencerminkan reaksi pasar yang kuat terhadap informasi laba (Santoso 2015). ERC merupakan ukuran lain dari *abnormal return* yang diamati sebagai reaksi terhadap unsur *unexpected earnings* yang diumumkan oleh perusahaan ketika menerbitkan laporan laba (Widiatmoko dan Indarti 2018). Dengan kata lain, ERC menilai sensitivitas pasar saham terhadap pelaporan laba melalui koefisien kemiringan regresi antara *abnormal return* dan *unexpected earnings*. Pasar menganggap ERC penting

karena ERC merupakan salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur hubungan antara laba dan *return* saham (Santoso 2015).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Awawdeh *et al.* (2020), dimana penelitian ini menguji semua variabel independen yakni struktur modal, risiko sistematis, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, dan profitabilitas. Dalam penelitian ini, dilakukan pengembangan dengan menambahkan variabel persistensi laba dari penelitian Widiatmoko dan Indarti (2018).

Berdasarkan uraian dalam latar belakang di atas, tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris pengaruh struktur modal, risiko sistematis, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan persistensi laba terhadap *earnings response coefficient*.

## Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis

### Teori Pasar Modal Efisien

Teori pasar modal efisien adalah teori yang dikemukakan oleh Fama (1970). Jurnal ini mengungkapkan bahwa terdapat informasi baru yang penting mengenai perusahaan dalam pasar modal yang dapat mencerminkan harga sekuritas. Godfrey *et al.* (2010, 208) menyatakan terdapat 3 jenis pasar, yaitu pertama adalah *weak form*, di mana harga sekuritas saat ini mencerminkan harga historis yang relevan, kedua adalah *semi-strong form*, di mana harga sekuritas saat ini menampilkan semua informasi yang tersedia, selain dari harga historis, dan ketiga adalah *strong form*, di mana harga sekuritas menunjukkan seluruh informasi termasuk yang tidak dipublikasikan.

Pasar yang efisien adalah pasar di mana harga semua sekuritas yang diperdagangkan mencerminkan semua informasi yang tersedia dan relevan (Natalia dan Dwi 2017). Menurut Rullyan *et al.* (2017), suatu pasar dikatakan efisien apabila semua pelaku pasar dapat memiliki akses yang mudah dan biaya yang rendah untuk semua informasi dan

kemudian harga keseimbangan terbentuk sedemikian rupa sehingga tidak ada yang menerima *abnormal return* atas informasi yang dimilikinya.

### **Teori Sinyal**

Teori sinyal didasarkan pada masalah asimetri informasi yang terjadi antara pihak yang mengetahui terlalu banyak informasi tentang keadaan perusahaan serta pemangku kepentingan yang memiliki pengetahuan terbatas mengenai kondisi perusahaan ([Widiatmoko dan Indarti 2018](#)). Berdasarkan teori ini, asimetri informasi dapat dikurangi dengan pemberian sinyal yang dilakukan oleh manajer. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan yang menunjukkan bahwa mereka menerapkan kebijakan tertentu, yang tercermin dalam laba yang diperoleh perusahaan ([Natalia dan Dwi 2017](#)). Menurut [Godfrey et al. \(2010, 375\)](#), manajer secara sukarela menyampaikan informasi kepada investor untuk membantu mereka membuat keputusan karena mereka mempunyai keunggulan komparatif dalam menghasilkan serta menyebarkan informasi.

[Kristanti dan Almilia \(2019\)](#) berpendapat bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal positif atau negatif kepada investor. Jika pengumuman tersebut menunjukkan nilai positif, maka harga pasar perusahaan publik diperkirakan akan meningkat sehingga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang menjanjikan (*good news*), yang menarik minat investor. Di sisi lain, tidak adanya sinyal (*bad news*) menunjukkan ekspektasi laba perusahaan di masa depan membuat investor tidak bereaksi dan dengan demikian menurunkan nilai ERC ([Widiatmoko dan Indarti 2018](#)).

### **Earnings Response Coefficient**

*Earnings response coefficient* (ERC) merupakan ukuran yang menggambarkan hubungan antara laba dan *return* saham dan

digunakan untuk mengetahui sejauh mana reaksi pasar akan menentukan informasi yang dilaporkan dalam laporan keuangan, khususnya informasi laba ([Widiatmoko dan Indarti 2018](#)). ERC adalah koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi. Proksi harga saham yang digunakan adalah *cumulative abnormal return* (CAR), sedangkan proksi laba akuntansi adalah *unexpected earnings* (UE). Hal ini menunjukkan bahwa ERC merupakan reaksi terhadap laba yang diumumkan oleh perusahaan ([Hartanto dan Wijaya 2019](#)).

ERC dapat menunjukkan kualitas laba berdasarkan *abnormal return* saham yang terlihat pada naik turunnya harga saham dan harga pasar berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Nilai ERC menentukan kekuatan reaksi terhadap informasi *good news* atau *bad news* yang terkandung dalam laba yang diumumkan ([Suwarno et al. 2017](#)).

### **Struktur Modal dan Earnings Response Coefficient**

Struktur modal diproksikan oleh rasio *leverage*. *Leverage* penting dalam menentukan efektivitas utang perusahaan karena menunjukkan seberapa besar ketergantungan perusahaan pada pembiayaan utang untuk mendanai kegiatan usahanya ([Nurhaiyani 2019](#)).

Penelitian [Nataliantari et al. \(2020\)](#) membuktikan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Kondisi ini menunjukkan bahwa penggunaan utang secara tidak langsung dapat menghasilkan laba yang berkualitas baik, yang akan meningkatkan reaksi pasar terhadap saham perusahaan pada saat pengumuman laba. Berbeda dengan hasil penelitian [Hariati \(2017\)](#) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Di sisi lain penelitian [Widiatmoko dan Indarti \(2018\)](#) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Ketika

sebuah perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi, perusahaan lebih memprioritaskan membayar utang kepada kreditur daripada membayar dividen kepada investor. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.**

### ***Risiko Sistematis dan Earnings Response Coefficient***

Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan mendiversifikasikan portofolio aset ([Awawdeh et al. 2020](#)). Menurut [Chandra \(2020\)](#), risiko sistematis juga dikenal sebagai risiko pasar (*market risk*) karena terkait dengan perubahan pasar secara luas. Risiko sistematis dapat timbul dari faktor selain aktivitas perusahaan, seperti perubahan kurs, inflasi, resesi, politik, perang, dan meningkatnya tingkat suku bunga ([Chandra dan Tundjung 2020](#)).

Penelitian [Kurniawati dan Dwimulyani \(2018\)](#) membuktikan bahwa risiko sistematis memiliki pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*, yang artinya semakin tinggi nilai risiko sistematis, maka akan semakin tinggi pula nilai *earnings response coefficient*. Berbeda dengan penelitian [Delvira dan Nelvrita \(2013\)](#) dan [Awawdeh et al. \(2020\)](#) yang membuktikan bahwa risiko sistematis mempunyai pengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Di samping itu, penelitian [Fauzan dan Purwanto \(2017\)](#) membuktikan bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Alasan yang mendasari hal ini dikarenakan investor tidak menggunakan risiko sistematis sebagai dasar pengambilan keputusannya. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H<sub>2</sub>: Risiko sistematis berpengaruh**

**terhadap *earnings response coefficient*.**

### ***Ukuran Perusahaan dan Earnings Response Coefficient***

Ukuran perusahaan merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan oleh investor untuk mendapatkan gambaran besaran perusahaan saat melakukan investasi ([Sari dan Rokhmania 2020](#)). Menurut [Cahyadi \(2017\)](#), ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang baik, maka diasumsikan perusahaan akan mampu memenuhi seluruh kewajibannya dan memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor.

Penelitian [Kristanti dan Almilia \(2019\)](#) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Alasannya, perusahaan dengan total aset yang besar cenderung lebih stabil pada saat krisis. Berbeda dengan penelitian [Angela dan Iskak \(2020\)](#) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah tingkat *earnings response coefficient*. Di samping itu, penelitian oleh [Kusuma dan Subowo \(2018\)](#) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.**

### **Peluang Pertumbuhan dan Earnings Response Coefficient**

Peluang pertumbuhan mencerminkan produktivitas perusahaan serta ekspektasi manajemen, investor, dan kreditur. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi merupakan berita baik karena dapat menumbuhkan kepercayaan pihak eksternal ([Dewi dan Suryani 2020](#)). Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi diharapkan dapat dengan mudah memperoleh tambahan modal yang dapat digunakan untuk menunjang kegiatan operasionalnya guna meningkatkan laba yang dihasilkan ([Kusuma dan Subowo 2018](#)).

Uraian di atas didukung oleh penelitian [Fauzan dan Purwanto \(2017\)](#), [Arifin \(2018\)](#), serta [Sherlita dan Ramadhian \(2021\)](#) yang membuktikan bahwa peluang pertumbuhan memiliki pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Berbeda dengan penelitian [Widiatmoko dan Indarti \(2018\)](#) yang membuktikan bahwa peluang pertumbuhan mempunyai pengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini dikarenakan dana yang seharusnya dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen tunai digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Namun, terdapat hasil lain yang membuktikan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian yang memperoleh hasil tersebut antara lain penelitian yang dilakukan oleh [Audina et al. \(2017\)](#), [Sari dan Rokhmania \(2020\)](#), serta [Angela dan Iskak \(2020\)](#). Berdasarkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan adalah:

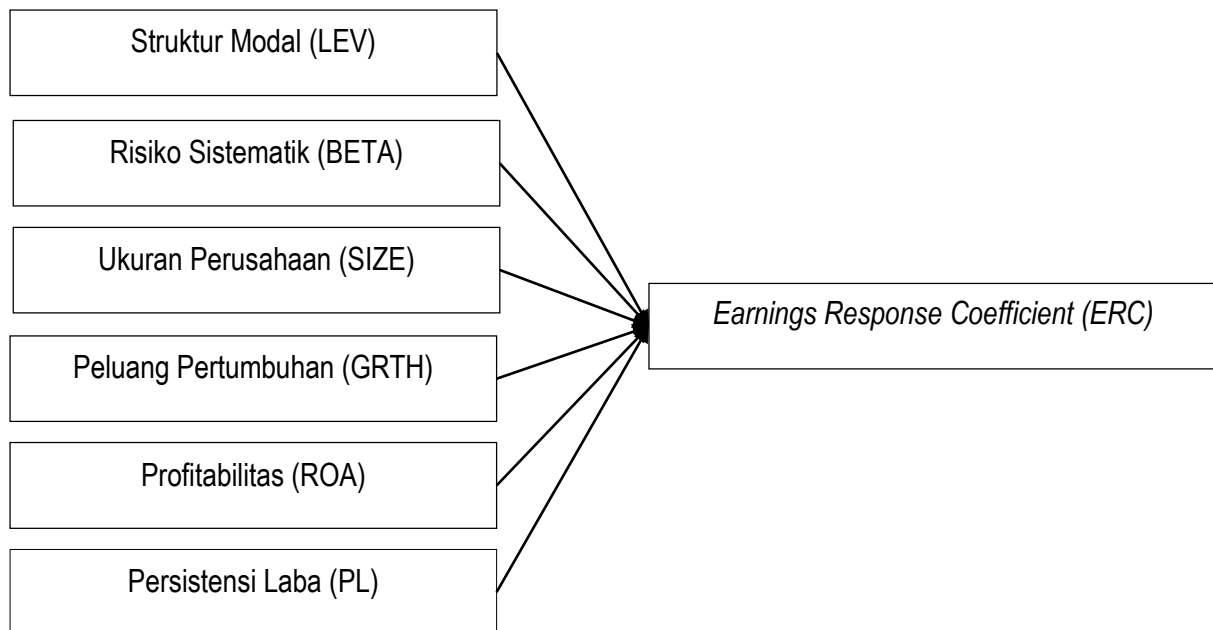
**H<sub>4</sub>: Peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.**

### **Profitabilitas dan Earnings Response Coefficient**

Profitabilitas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan merupakan tingkat efektivitas kinerjanya yang secara alami memengaruhi reaksi investor terhadap informasi keuangan yang diberikan oleh perusahaan untuk mengambil keputusan ([Angela dan Iskak 2020](#)). Dalam penelitian ini, profitabilitas dihitung dengan menggunakan ROA. Menurut [Yohan dan Pradipta \(2019\)](#), ROA menunjukkan bahwa suatu perusahaan menggunakan atau mengelola seluruh asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

Penelitian [Kristanti dan Almilia \(2019\)](#) membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Dengan kata lain, terdapat hubungan langsung antara profitabilitas dengan ERC. Berbeda dengan penelitian [Dewi dan Yadnyana \(2019\)](#) yang membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Hasil lain dari penelitian yang dilakukan oleh [Fauzan dan Purwanto \(2017\)](#) membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap ERC. Tingkat profitabilitas perusahaan tidak memberikan sinyal apapun bagi investor, sehingga tidak terdapat reaksi pasar terhadap pengumuman laba. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H<sub>5</sub>: Profitabilitas berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.**



**Gambar 1. Model Penelitian**

**Tabel 1 Pemilihan Sampel**

No.	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di BEI dari tahun 2015 sampai dengan 2021.	136	408
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember dari tahun 2015 sampai dengan 2021.	(8)	(24)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten menggunakan mata uang rupiah dari tahun 2015 sampai dengan 2021.	(27)	(81)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak secara konsisten membukukan laba positif dari tahun 2015 sampai dengan 2021.	(50)	(150)
5.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan data harga saham harian dan IHSG dari tahun 2019 sampai dengan 2021.	(1)	(3)
	Jumlah sampel perusahaan sebelum <i>outlier</i>	50	150
	Data <i>outlier</i>	(0)	(3)
	<b>Jumlah sampel perusahaan setelah <i>outlier</i></b>	<b>50</b>	<b>147</b>

### **Persistensi Laba dan Earnings Response Coefficient**

Labanya dikatakan persisten apabila laba dapat digunakan untuk memprediksi laba masa depan secara berulang dan berkelanjutan (Chandra dan Tundjung 2020). Ketika suatu perusahaan memiliki laba yang persisten, dianggap menarik bagi investor karena memiliki perkiraan laba yang membuat laba perusahaan dapat diantisipasi (Pratomo dan Nuraulia 2021). Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mempertahankan labanya secara konsisten (Widiatmoko dan Indarti 2018).

Penelitian Widiatmoko dan Indarti (2018) membuktikan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC, artinya peningkatan nilai persistensi laba sejalan dengan nilai *earnings response coefficient* yang meningkat. Di samping itu, penelitian yang dilakukan oleh Audina et al. (2017) dan Kristanti dan Almilia (2019) membuktikan bahwa persistensi laba memiliki pengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Kondisi ini menunjukkan bahwa jika nilai persistensi laba turun, maka investor akan bereaksi negatif sehingga terjadi penurunan harga saham pada saat pengumuman laba. Berbeda dengan hasil penelitian Dalimunthe (2016) yang membuktikan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Berdasarkan perbedaan hasil penelitian sebelumnya maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H<sub>6</sub>: Persistensi laba berpengaruh terhadap earnings response coefficient.**

### **METODE**

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode penelitian tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Adapun ringkasan pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

#### **Earnings Response Coefficient**

*Earnings response coefficient* (ERC) adalah besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dan *return* saham yang digunakan untuk mengukur seberapa besar reaksi pasar terhadap informasi laporan keuangan perusahaan, khususnya informasi laba. ERC diukur menggunakan skala rasio yang diperoleh dari koefisien regresi proksi harga saham dan laba akuntansi. Proksi laba akuntansi adalah *unexpected earnings* (UE), sedangkan proksi harga saham adalah *cumulative abnormal return* (CAR). Besarnya ERC dihitung dalam beberapa tahapan sesuai dengan penelitian Awawdeh et al. (2020), yang dapat dinyatakan dalam rumus berikut:

1. Perhitungan *cumulative abnormal return* (CAR)

a. Menghitung *return* saham harian dan *return* pasar harian

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

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  = *Return* perusahaan i pada hari t

$CP_{it}$  = *Closing price* perusahaan i pada hari t

$CP_{it-1}$  = *Closing price* perusahaan i pada hari t-1

$R_{mt}$  = *Return* pasar perusahaan i pada hari t

$IHSG_t$  = Indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks harga saham gabungan pada hari t-1

b. Menghitung *abnormal return*

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

Keterangan:

$AR_{it}$  = *Abnormal return* perusahaan i pada hari t



$R_{it}$  = Return perusahaan i pada hari t  
 $R_{mt}$  = Return pasar perusahaan i pada hari t  
c. Menghitung *cumulative abnormal return* (CAR)

$$CAR_{it} = CAR_{(-5,+5)} = \sum_{-5}^{+5} AR_{it}$$

Keterangan:

$CAR_{it}$  = *Cumulative abnormal return* perusahaan dengan pengamatan sekitar 5 hari dari tanggal publikasi laporan keuangan (5 hari sebelum, 1 hari tanggal publikasi dan 5 hari setelah tanggal publikasi laporan keuangan).

$AR_{it}$  = *Abnormal return* perusahaan i pada hari t

2. Perhitungan *unexpected earnings* (UE)

$$UE_{it} = \frac{UE_{it} - UE_{it-1}}{UE_{it-1}}$$

Keterangan:

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

$UE_{it}$  = Laba bersih perusahaan i pada periode t

$UE_{it-1}$  = Laba bersih perusahaan i pada periode t-1

3. Perhitungan *earnings response coefficient* (ERC)

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + \varepsilon$$

Keterangan:

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

$\beta_0$  = Konstanta

$UE_{it}$  = *Unexpected earnings*

$\beta_1$  = Koefisien dari hasil regresi (ERC)

$\varepsilon$  = *Error*

### Struktur Modal

Struktur modal dapat diproksikan menggunakan *leverage*. Nilai *leverage* yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak utang daripada modal. Nilai *leverage* diukur dengan menggunakan

skala rasio dari total liabilitas terhadap total aset perusahaan, sesuai dengan penelitian [Dewi dan Puspaningsih \(2019\)](#), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$Leverage = \frac{Total Liabilities}{Total Assets}$$

### Risiko Sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang memengaruhi semua perusahaan dan tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Tingkat risiko sistematis diukur dengan beta, dimana beta mencerminkan sensitivitas *market return* (IHSG). Risiko sistematis diukur dengan skala rasio yang dapat dihitung dengan cara yang sama dengan CAR yaitu meregresikan antara *return* perusahaan dan *return* pasar (IHSG), sesuai dengan penelitian [Kurniawati dan Dwimulyani \(2018\)](#), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{it} = \alpha + \beta R_{mt} + \varepsilon$$

Keterangan:

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

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Beta saham (indikator risiko sistematis)

$R_{mt}$  = *Return* pasar i pada periode t

$\varepsilon$  = *Error*

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menampilkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan skala rasio yang diperoleh melalui logaritma natural dari total aset yang dimiliki oleh setiap perusahaan, sesuai dengan penelitian [Hartanto dan Wijaya \(2019\)](#), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$UKP = \ln(\text{Total aset})$$

### Peluang Pertumbuhan

Peluang pertumbuhan merupakan indikator keberhasilan suatu perusahaan karena menggambarkan kemampuan perusahaan untuk terus berkembang di masa depan dengan memanfaatkan peluang investasi. Peluang pertumbuhan diukur dengan menggunakan skala rasio *market to book value*, yaitu rasio atau perbandingan antara nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas, sesuai dengan penelitian [Widiatmoko dan Indarti \(2018\)](#), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$GRTH = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Equity Book Value}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada. Profitabilitas diukur dengan menggunakan skala rasio yang membandingkan laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan, sesuai dengan penelitian [Awawdeh et al. \(2020\)](#), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA \text{ (Return on Asset)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

### Persistensi Laba

Persistensi laba merupakan indikator laba masa depan yang diharapkan (*expected future earnings*) yang diimplikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh [Nuraeni et al. \(2018\)](#), persistensi laba diukur dengan menggunakan skala rasio yang dihasilkan dari koefisien regresi antara laba bersih setelah pajak periode berjalan dengan laba bersih setelah pajak periode sebelumnya selama lima tahun, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$E_{it} = \beta_0 + \beta_1 E_{it-1} + \varepsilon$$

Keterangan:

$E_{it}$  = Laba bersih setelah pajak perusahaan  $i$  pada periode  $t$   
 $\beta_0$  = Konstanta  
 $\beta_1$  = Hasil koefisien regresi (persistensi laba)  
 $E_{it-1}$  = Laba bersih setelah pajak perusahaan  $i$  pada periode  $t-1$   
 $\varepsilon$  = Error

### Uji Hipotesis

Menurut [Susanto \(2012\)](#), uji hipotesis digunakan dengan tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu *earnings response coefficient*. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *moderating regression analysis* dengan model persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} CAR_{it} = & \alpha + \beta_1 UE_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 BETA_{it} + \\ & \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 GRTH + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 PL_{it} + \\ & \beta_8 UE \times LEV_{it} + \beta_9 UE \times BETA_{it} + \\ & \beta_{10} UE \times SIZE_{it} + \beta_{11} UE \times GRTH_{it} + \\ & \beta_{12} UE \times ROA_{it} + \beta_{13} UE \times PL_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Keterangan:

$CAR_{it}$  = Cumulative abnormal return  
 $\alpha$  = Konstanta  
 $\beta_1 \dots \beta_2$  = Koefisien regresi  
 $LEV$  = Struktur modal (*leverage*)  
 $BETA$  = Risiko sistematis  
 $SIZE$  = Ukuran perusahaan  
 $GRTH$  = Peluang pertumbuhan  
 $ROA$  = Profitabilitas  
 $PL$  = Persistensi laba

Perolehan nilai *earnings response coefficient* didapatkan dari nilai koefisien hasil interaksi antara *unexpected earnings* (UE) dengan variabel independen, yaitu struktur modal, risiko sistematis, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan persistensi laba ([Susanto 2012](#)).

## HASIL PENELITIAN

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
CAR	147	-0,1928	0,3352	0,0132	0,0850
UE	147	-0,9703	13,1923	0,4772	1,7561
LEV	147	0,0035	0,7927	0,3609	0,1760
BETA	147	-4,8296	5,9083	0,5326	1,2023
SIZE	147	25,9744	33,5372	29,1347	1,6703
GRTH	147	0,1820	60,6718	3,3179	7,7522
ROA	147	0,0009	0,4163	0,0864	0,0761
PL	147	-3,6143	4,9864	0,3798	1,1227
UExLEV	147	-0,6782	7,8205	0,1580	0,7549
UExBETA	147	-7,8189	6,4273	0,0797	1,2204
UExSIZE	147	-29,6338	402,4709	13,5520	50,3807
UExGRTH	147	-11,2799	24,6197	0,6216	3,4733
UExROA	147	-0,0810	0,5676	0,0283	0,0827
UExPL	147	-37,0093	5,5566	-0,1285	3,5059

Adj.  $R^2 = 0,012$

F = 1,138, Sig. = 0,333

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 147 data, dimulai dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Variabel *cumulative abnormal return* (CAR) memiliki nilai terendah sebesar -0,1928, nilai tertinggi sebesar 0,3352, nilai rata-rata sebesar 0,0132, dan standar deviasi sebesar 0,0850. Variabel *unexpected earnings* (UE) memiliki nilai terendah sebesar -0,9703, nilai tertinggi sebesar 13,1923, nilai rata-rata sebesar 0,4772, dan standar deviasi sebesar 1,7561.

Variabel struktur modal (LEV) memiliki nilai terendah sebesar 0,0035, nilai tertinggi sebesar 0,7927, nilai rata-rata sebesar 0,3609, dan standar deviasi sebesar 0,1760. Variabel risiko sistematis (BETA) memiliki nilai terendah sebesar -4,8296, nilai tertinggi sebesar 5,9083, nilai rata-rata sebesar 0,5326, dan standar deviasi sebesar 1,2023.

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai terendah sebesar 25,9744, nilai tertinggi sebesar 33,5372, nilai rata-rata sebesar

29,1347, dan standar deviasi sebesar 1,6703. Variabel peluang pertumbuhan (GRTH) memiliki nilai terendah sebesar 0,1820, nilai tertinggi sebesar 60,6718, nilai rata-rata sebesar 3,3179, dan standar deviasi sebesar 7,7522. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai terendah sebesar 0,0009, nilai tertinggi sebesar 0,4163, nilai rata-rata sebesar 0,0864, dan standar deviasi sebesar 0,0761. Variabel persistensi laba (PL) memiliki nilai terendah sebesar -3,6143, nilai tertinggi sebesar 4,9864, nilai rata-rata sebesar 0,3798, dan standar deviasi sebesar 1,1227.

Variabel interaksi antara *unexpected earnings* dan struktur modal (UExLEV) memiliki nilai terendah sebesar -0,6782, nilai tertinggi sebesar 7,8205, nilai rata-rata sebesar 0,1580, dan standar deviasi sebesar 0,7549. Variabel interaksi antara *unexpected earnings* dan risiko sistematis (BETA) memiliki nilai terendah sebesar -7,8189, nilai tertinggi sebesar 6,4273, nilai rata-rata sebesar 0,0797, dan standar deviasi sebesar 1,2204. Variabel interaksi antara *unexpected earnings* dan ukuran

perusahaan (UEXSIZE) memiliki nilai terendah sebesar -29,6338, nilai tertinggi sebesar 402,4709, nilai rata-rata sebesar 13,5520, dan standar deviasi sebesar 50,3807. Variabel interaksi antara *unexpected earnings* dan peluang pertumbuhan (GRTH) memiliki nilai terendah sebesar -11,2799, nilai tertinggi sebesar 24,6197, nilai rata-rata sebesar 0,6216, dan standar deviasi sebesar 3,4733.

Variabel interaksi antara *unexpected earnings* dan profitabilitas (UEXROA) memiliki nilai terendah sebesar -0,0810, nilai tertinggi sebesar 0,5676, nilai rata-rata sebesar 0,0283, dan standar deviasi sebesar 0,0827. Variabel interaksi antara *unexpected earnings* dan persistensi laba (PL) memiliki nilai terendah sebesar -37,0093, nilai tertinggi sebesar 5,5566, nilai rata-rata sebesar -0,1285, dan standar deviasi sebesar 3,5059.

Hasil uji F memperoleh nilai *Sig.* sebesar 0,333 lebih besar dari  $\alpha$  (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi adalah tidak fit atau tidak layak digunakan dalam penelitian. Nilai analisis koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) sebesar 0,012. Artinya, variasi variabel dependen *cumulative abnormal return* (CAR) yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen

*unexpected earnings* (UE), struktur modal (LEV), risiko sistematis (BETA), ukuran perusahaan (SIZE), peluang pertumbuhan (GRTH), profitabilitas (ROA), persistensi laba (PL), interaksi antara *unexpected earnings* dan struktur modal (UEXLEV), interaksi antara *unexpected earnings* dan risiko sistematis (UEXBETA), interaksi antara *unexpected earnings* dan ukuran perusahaan (UEXSIZE), interaksi antara *unexpected earnings* dan peluang pertumbuhan (UEXGRTH), interaksi antara *unexpected earnings* dan profitabilitas (UEXROA), dan interaksi antara *unexpected earnings* dan persistensi laba (UEXPL) adalah sebesar 1,2%. Sisanya sebesar 98,8% dapat dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial (uji t) yang telah disajikan pada tabel 3 menunjukkan persamaan regresi moderasi dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{CAR} = & -0,014 - 0,242\text{UE} + 0,065\text{LEV} - \\ & 0,005\text{BETA} - 0,001\text{SIZE} - 0,003\text{GRTH} + \\ & 0,312\text{ROA} + 0,007\text{PL} - 0,103\text{UEXLEV} + \\ & 0,009\text{UEXBETA} + 0,010\text{UEXSIZE} - \\ & 0,001\text{UEXGRTH} + 0,060\text{UEXROA} + \\ & 0,000\text{UEXPL} \end{aligned}$$

Tabel 3. Hasil Uji t

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	-0,014	0,917	-
UE	-0,242	0,158	Tidak berpengaruh
LEV	0,065	0,203	Tidak berpengaruh
BETA	-0,005	0,391	Tidak berpengaruh
SIZE	-0,001	0,917	Tidak berpengaruh
GRTH	-0,003	0,082	Tidak berpengaruh
ROA	0,312	0,048	Berpengaruh
PL	0,007	0,397	Tidak berpengaruh
UEXLEV	-0,103	0,110	Tidak berpengaruh
UEXBETA	0,009	0,222	Tidak berpengaruh
UEXSIZE	0,010	0,144	Tidak berpengaruh
UEXGRTH	-0,001	0,839	Tidak berpengaruh
UEXROA	0,060	0,666	Tidak berpengaruh
UEXPL	0,000	0,980	Tidak berpengaruh

Variabel interaksi antara *unexpected earnings* dan struktur modal (UExLEV) terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,103 dan nilai *sig.* sebesar 0,110 lebih besar dari  $\alpha$  (0,05). Dengan demikian,  $H_{a1}$  tidak dapat diterima, yang artinya struktur modal (LEV) tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menjelaskan bahwa investor tidak menganggap struktur modal sebagai sinyal yang dapat memengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman laba, sehingga menyebabkan respon investor terhadap perusahaan kecil. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh [Dewi dan Puspaningsih \(2019\)](#) serta [Widiatmoko dan Indarti \(2018\)](#). Hal ini terjadi karena investor meyakini perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan mengalami kesulitan dalam melunasi utangnya. Ketika sebuah perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, ia lebih memprioritaskan untuk membayar utang kepada kreditur daripada membayar dividen kepada investor ([Widiatmoko dan Indarti 2018](#)).

Variabel interaksi antara *unexpected earnings* dan risiko sistematis (UExBETA) terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,009 dan nilai *sig.* sebesar 0,222 lebih besar dari  $\alpha$  (0,05). Dengan demikian,  $H_{a2}$  tidak dapat diterima, yang artinya risiko sistematis (BETA) tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini terjadi karena investor tidak menggunakan risiko sistematis sebagai dasar pengambilan keputusannya akibat kurangnya informasi yang informatif dan bermanfaat, sehingga investor lebih memilih informasi dari faktor informatif lainnya. Selain itu, investor percaya bahwa risiko selalu disertai dengan keuntungan, sehingga risiko sistematis tidak memengaruhi reaksi investor terhadap pengumuman laba ([Fauzan dan Purwanto 2017](#)).

Variabel interaksi antara *unexpected earnings* dan ukuran perusahaan (UExSIZE)

terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,010 dan nilai *sig.* sebesar 0,144 lebih besar dari  $\alpha$  (0,05). Dengan demikian,  $H_{a3}$  tidak dapat diterima, yang artinya ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menjelaskan bahwa perusahaan besar dianggap memiliki lebih banyak informasi yang tersedia bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga menghasilkan informasi laba saat ini yang lebih sedikit dan akibatnya investor cenderung tidak memberikan respon pada saat pengumuman laba. Hasil ini sejalan dengan penelitian [Kusuma dan Subowo \(2018\)](#) dan [Suwarno et al. \(2017\)](#) yang menunjukkan bahwa investor tidak mengambil keputusan berdasarkan ukuran perusahaan, melainkan berdasarkan *return* atau risiko yang diperoleh di masa mendatang ([Suwarno et al. 2017](#)).

Variabel interaksi antara *unexpected earnings* dan peluang pertumbuhan (UExGRTH) terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,001 dan nilai *sig.* sebesar 0,839 lebih besar dari  $\alpha$  (0,05). Dengan demikian,  $H_{a4}$  tidak dapat diterima, yang artinya peluang pertumbuhan (GRTH) tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menjelaskan bahwa peningkatan atau penurunan peluang pertumbuhan tidak memengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman laba. Hal ini dimungkinkan karena hanya harga penutupan saham yang digunakan untuk mengukur peluang pertumbuhan, dan dengan demikian tidak mencerminkan reaksi pasar dan *return* saham di sekitar tanggal publikasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh [Sari dan Rokhmania \(2020\)](#) dan [Angela dan Iskak \(2020\)](#) yang menunjukkan bahwa investor lebih menyukai perusahaan yang lebih stabil dalam keputusan investasinya, yang artinya *return* yang diterima dari perusahaan tersebut dapat diprediksi ([Angela dan Iskak 2020](#)).

Variabel interaksi antara *unexpected earnings* dan profitabilitas (UExROA) terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,060 dan nilai *sig.* sebesar 0,666 lebih besar dari  $\alpha$  (0,05). Dengan demikian,  $H_{a5}$  tidak dapat diterima, yang artinya profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan tidak memberikan sinyal apapun bagi investor, sehingga tidak terdapat reaksi pasar terhadap pengumuman laba. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh [Fauzan dan Purwanto \(2017\)](#) serta [Rullyan et al. \(2017\)](#), yang menunjukkan bahwa investor tidak mengutamakan profitabilitas sebagai faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga profitabilitas suatu perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan investasi investor. Investor mungkin lebih memperhatikan tingkat pengembalian investasi mereka ([Sasongko et al. 2020](#)).

## PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa struktur modal, risiko sistematis, ukuran perusahaan, peluang pertumbuhan, profitabilitas, dan persistensi laba tidak memengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman laba sehingga tidak mencerminkan nilai *earnings response coefficient*.

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu, populasi dalam penelitian ini terbatas karena hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga periode yaitu tahun 2019 sampai dengan tahun 2021, hasil uji asumsi klasik dalam penelitian ini masih terdapat masalah multikolinearitas dan heteroskedastisitas dan hasil uji F menunjukkan bahwa model regresi pada penelitian ini adalah tidak fit, dan penelitian ini hanya menggunakan 6 variabel independen, yakni struktur modal, risiko sistematis, ukuran perusahaan, peluang

Variabel interaksi antara *unexpected earnings* dan persistensi laba (UExPL) terhadap *cumulative abnormal return* (CAR) menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,000 dan nilai *sig.* sebesar 0,980 lebih besar dari  $\alpha$  (0,05). Dengan demikian,  $H_{a6}$  tidak dapat diterima, yang artinya persistensi laba (PL) tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menjelaskan bahwa investor tidak mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan labanya untuk memengaruhi reaksi pasar terhadap pengumuman laba. Hasil ini sesuai dengan penelitian [Dalimunthe \(2016\)](#), yang menyatakan bahwa persistensi laba tidak selalu menjadi acuan dalam menentukan kebijakan investasi. Hal ini dimungkinkan karena laba perusahaan memiliki komponen *transitory* yang tidak dapat diulang, sehingga laba di masa mendatang tidak dapat diprediksi.

pertumbuhan, profitabilitas, dan persistensi laba, sehingga kurang mampu menjelaskan variabel ERC yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yang kecil.

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian yang disebutkan di atas, berikut rekomendasi yang diharapkan bagi penelitian selanjutnya yang akan meneliti ERC adalah penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang periode penelitian serta memperluas populasi penelitian sehingga dapat mencapai hasil penelitian yang lebih baik, penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan penambahan data atau transformasi data agar dapat mengatasi permasalahan dalam uji asumsi klasik dan uji F, penelitian selanjutnya diharapkan menambahkan lebih banyak variabel yang dapat memengaruhi ERC, seperti konservatisme akuntansi, kualitas audit, pengungkapan CSR, *timeliness*, dan *voluntary disclosure*.

---

## REFERENCES:

- Angela, Corey, dan Jamaludin Iskak. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth Opportunities, Dan Firm Size Terhadap Earning Response Coefficient." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara* 2 (1997): 1286–95.
- Arifin, Lisdawati. 2018. "Earning on Response Coefficient in Automobile and Go Public Companies." *Shirkah: Journal of Economics and Business* 2 (2). <https://doi.org/10.22515/shirkah.v2i2.164>.
- Audina, Anggun, Diamonalisa Sofianty, dan Sri Fadilah. 2017. "Pengaruh Persistensi Laba, Kesempatan Bertumbuh Dan Struktur Modal Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)." *Prosiding Akuntansi* 3 (1): 29–36. <http://karyailmiah.unisba.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/6190>.
- Awawdeh, Hanan Al, Saad A. Al-Sakini, dan Mahmoud Nour. 2020. "Factors Affecting Earnings Response Coefficient in Jordan: Applied Study on the Jordanian Industrial Companies." *Investment Management and Financial Innovations* 17 (2): 255–65. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(2\).2020.20](https://doi.org/10.21511/imfi.17(2).2020.20).
- Cahyadi, Iignes Januar. 2017. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Termasuk Dalam Daftar Efek Syariah." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (2): 195–208. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>.
- Chandra, Elizabeth Stephani, dan Herlin Tundjung. 2020. "Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Persistensi Laba, Dan Risiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2 (1): 1–10. [https://doi.org/10.1007/978-1-4419-9863-7\\_1360](https://doi.org/10.1007/978-1-4419-9863-7_1360).
- Chandra, Yopie. 2020. "Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Persistensi Laba, Dan Risiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2018." *Akuntoteknologi* 12 (1): 12. <https://doi.org/10.31253/aktek.v12i1.366>.
- Dalimunthe, Abdur Rahman. 2016. "Pengaruh Corporate Social Responsibility, Persistensi Laba, Dan Struktur Modal Terhadap Earnings Response Coefficient." *Jurnal Wahana Akuntansi* 11 (1): 1. <https://doi.org/10.21009/10.21.009/wahana.011/1.1>.
- Delvira, Maisil, dan Nelvirita. 2013. "Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage Dan Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)." *Wahana Riset Akuntansi* 1 (1): 129–53. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/wra.v1i1.2317>.
- Dewi, Anggista Puspita, dan Ani Wilujeng Suryani. 2020. "Kebijakan Hutang: Struktur Aset, Profitabilitas Dan Peluang Pertumbuhan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 22 (2): 211–24. <https://doi.org/10.34208/jba.v22i2.739>.
- Dewi, Nyoman Sutrisna, dan I Ketut Yadnyana. 2019. "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Pada Earning Response Coefficient Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi." *E-Jurnal Akuntansi* 26: 2041. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p14>.
- Dewi, Sintya Puspita, dan Abriyani Puspaningsih. 2019. "Determinants Analysis of Earnings Response Coefficient: Empirical Study in Indonesia." *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 23 (2): 90–98. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol23.iss2.art3>.
- Fama, Eugene F. 1970. "Stock Market Price Behavior." *The Journal of Finance* 25 (2): 383–417.
- Fauzan, Muhamad, dan Agus Purwanto. 2017. "Pengaruh Pengungkapan CSR, Timeliness, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Resiko Sistematis Terhadap Earning Response Coefficient (ERC)." *Diponegoro Journal of Accounting* 6 (1): 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Godfrey, Jayne, Allan Hodgson, Ann Tarca, Jane Hamilton, dan Scott Holmes. 2010. *Accounting Theory*. 7 edition. New York: John Wiley & Sons Australia, Ltd.
- Hariati, Rina. 2017. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Earnings Response Coefficient" 110265: 110493.
- Hartanto, Delvina, dan Henryanto Wijaya. 2019. "Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Earning Response Coefficient (Erc) Dengan Profitabilitas Sebagai Prediktor." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 1 (2): 344–54.
- Indah Sari, Ratih Tri, dan Nuraini Rokhmania. 2020. "The Effect of Company Size, Company Growth, Earnings Growth, and Capital Structure on Earnings Response Coefficient." *The Indonesian Accounting Review* 10

- (1): 83–94. <https://doi.org/10.14414/tiar.v10i1.1773>.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. 2014. *Intermediate Accounting: IFRS Edition*. 3 edition. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Kristanti, Katarina Dyah, dan Luciana Spica Almiliana. 2019a. "Factors Affecting Earnings Response Coefficient (ERC) in Manufacturing Companies Listed on BEI." *The Indonesian Journal of Accounting Research* 22 (02): 153–78. <https://doi.org/10.33312/ijar.451>.
- Kurniawati, Herni, dan Susi Dwimulyani. 2018. "Determinants of Earnings Response Coefficient (ERC) and Its Impact on Trading Volume." *International Review of Management and Business Research* 7 (4): 787–800. [https://doi.org/10.30543/7-4\(2018\)-2](https://doi.org/10.30543/7-4(2018)-2).
- Kusuma, Kurnia Intan, dan Subowo. 2018. "The Analysis of Factors Affecting the Profit Response Coefficient." *Accounting Analysis Journal* 7 (2): 95–102. <https://doi.org/10.15294/aa.v7i2.22188>.
- Natalia, Desriyana, dan Ni Made Dwi. 2017. "Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Leverage Pada Earnings Response Coefficient" 4 (1): 1–26.
- Nataliantari, Ni Wayan, I G. N. Agung Suaryana, Ni Made Dwi Ratnadi, dan I. B. Putra Astika. 2020. "The Effect of the Component of Good Corporate Governance, Leverage, and Firm Size in the Earnings Response Coefficient." *American Journal of Humanities and Social Sciences Research* 4 (3): 3–128. [www.ajhssr.com](http://www.ajhssr.com).
- Nofianti, Nana. 2015. "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Koefisien Respon Laba." *Etikonomi* 13 (2): 118–47. <https://doi.org/10.15408/etk.v13i2.1882>.
- Nuraeni, Risma, Sri Mulyati, dan Trisandi Eka Putri. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Persistensi Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015)." *Accounting Research Journal of Sutaatmadja* 2 (1). <https://doi.org/10.35310/accruals.v2i1.8>.
- Nurhaiyani. 2019. "Pengaruh Corporate Governance, Leverage Dan Faktor Lainnya Terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 20 (2): 107–16. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.415>.
- Nurmalina, Rina, Suratno, Widarto, dan Syahril Djaddang. 2018. "Determinan Earnings Response Coefficient Dan Peran Konservatisme Akuntansi Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate." *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)* 5 (02): 245–58. <https://doi.org/10.35838/jrap.v5i02.189>.
- Pratomo, Dudi, dan Athiyya Nadhifa Nuraulia. 2021. "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Dan Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Persistensi Laba." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 23 (1): 13–22. <https://doi.org/10.34208/jba.v23i1.761>.
- Rullyan, Anggita, Henri Agustin, dan Charoline Cheisviyanny. 2017. "Pengaruh Default Risk, Profitabilitas Dan Resiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2014)." *Wahana Riset Akuntansi* 5 (1): 961–78. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Santoso, Gunawan. 2015. "Determinan Koefisien Respon Laba." *Accounting Analysis Journal* 5 (1): 69–85.
- Sari, Ratih Tri Indah, dan Nuraini Rokhmania. 2020. "The Effect of Company Size, Company Growth, Earnings Growth, and Capital Structure on Earnings Response Coefficient." *The Indonesian Accounting Review* 10 (1): 83–94. <https://doi.org/10.14414/tiar.v10i1.1773>.
- Sasongko, Noer, Ragil Kuning Puspawati, dan Kusuma Wijayanto. 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.
- Sherlita, Erly, dan Muhammad Ghassan Fadlillah Ramadhian. 2021. "The Influence of Capital Structure, Growth Opportunities and Earnings Persistence on Earnings Response Coefficient." *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education (TURCOMAT)* 12 (8): 1021–25. <https://turcomat.org/index.php/turkbilmal/article/view/2983>.
- Susanto, Yulius Kurnia. 2012. *Determinan Koefisien Respon Laba*. Vol. 23.
- Suwarno, Tumirin, dan Zamzami. 2017. "Influence of Size, Growth and Profitability of Company To Earnings Response Coefficient." *International Journal of Advanced Research* 5 (12): 1463–72. <https://doi.org/10.21474/ijar01/6107>.
- Widiatmoko, Jacobus, dan MG. Kentris Indarti. 2018. "The Determinans of Earning Response Coefficient: An Empirical Study for The Real Estate and Property Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange."



*Accounting Analysis Journal* 7 (2): 135–43. <https://doi.org/10.15294/aaj.v7i2.27321>.  
Yohan, dan Arya Pradipta. 2019. "Pengaruh Roa, Leverage, Komite Audit, Size, Sales Growth Terhadap Tax Avoidance." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 21 (1): 1–8.