

EMPIRICAL STUDY OF EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT (ERC) IN CONSUMER GOODS SECTOR COMPANIES

Revina Intan Pradita

Manajemen Keuangan Syariah, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
revinaitp15@gmail.com

Sunarsih

Manajemen Keuangan Syariah, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
sunarsih@uin-suka.ac.id

Abstrak

Reaksi pasar pada saat peningkatan laba perusahaan terjadi tidak disertai meningkatnya harga saham. Oleh karena itu, tinggi rendahnya nilai *Earnings Response Coefficient* (ERC) perusahaan dapat digunakan investor untuk mengambil keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan mengkaji determinan ERC melalui empat variabel gabungan. Pengujian dilakukan pada perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI), dengan teknik sampel menggunakan *purposive sampling* dan memperoleh total sampel sebanyak 24 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan pengolahan data menggunakan *software* STATA.14. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa persistensi laba, risiko sistematis, dan profitabilitas berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Hasil ini mengindikasikan bahwa investor dapat memprioritaskan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan risiko sistematis yang rendah karena terbukti dapat meningkatkan *earnings response coefficient* (ERC).

Kata Kunci: *Earnings Response Coefficient*, Persistensi Laba, Struktur Modal, Risiko Sistematis, Profitabilitas

Abstract

The market reaction at the time of the increase in the company's profit is not accompanied by a rise in the price of the stock. Therefore, the low-value earnings response coefficient (ERC) of a company can be used by investors to make investment decisions. The study aims to examine ERC determinants through four combined variables. The testing was carried out on companies in the consumer goods sector listed in the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) with sampling techniques using purposive Sampling and obtained a total of 24 companies. The data analysis method used is panel data regression analysis with data processing using STATA software. The results show that the persistence of profit, systematic risk, and profitability influence the Earnings Response Coefficient (ERC). These results indicate that investors may prioritise companies with high profitability and low systematic risk because it has been shown to increase Earnings Response Coefficients (ERC).

Keywords: *Earnings Response Coefficient, Earnings Persistence, Capital Structure, Systematic Risk, Profitability*

1 Pendahuluan

Penelitian (Esana & Darmawan, 2017; Surtiningsih & Wijaksana, 2015) menyebutkan bahwa sektor Consumer Non-Cyclicals mempunyai peluang masa depan yang baik karena sektor ini tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi yang buruk dan barang yang ditawarkan juga merupakan barang-barang primer yang dibutuhkan sehari-hari oleh masyarakat. Hal ini diperkuat oleh pendapat (Fidelia & Bangun, 2023) yang juga mengatakan bahwa sektor consumer merupakan sektor yang bersifat defensif dan mampu bertahan saat terjadinya krisis. Selain itu, (Pratiwi dkk., 2021) mengatakan bahwa indeks *consumer non-cyclicals* merupakan indeks yang mempunyai tingkat pengembalian saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan IHSG dan LQ-45, yakni sebesar 205,77% untuk consumer, 148,57% untuk IHSG, dan 103,5 untuk LQ-45. Tingginya tingkat pengembalian saham ini menunjukkan bahwa kinerja sektor consumer non-cyclicals ini tergolong besar.

Berbagai faktor dapat menyebabkan naik turunnya sektor Consumer Non-Cyclicals termasuk di dalamnya sub sektor *consumers goods*, salah satunya informasi laba. Investor mendasarkan keputusan investasi mereka pada informasi laba untuk menentukan apakah suatu perusahaan berhasil atau tidak dalam operasinya. Laporan kerugian memberikan informasi mengenai keuntungan. Laporan kerugian harus berisi informasi berharga, menyiratkan bahwa rilis informasi laba dapat mendorong reaksi pasar. Informasi laba bukan satu-satunya faktor yang dipertimbangkan ketika membuat keputusan investasi, karena korelasi antara pengembalian saham dan informasi laba tetap lemah. Investor harus mempertimbangkan faktor tambahan. *Earnings Response Coefficient* (ERC) mengukur tingkat perubahan harga saham sebagai respons terhadap informasi laba (Sari & Daud, 2016).

Menurut Scott dalam Imroatussolihah (2013), ERC adalah koefisien yang digunakan dalam menentukan besarnya pengembalian saham sebagai respons terhadap laba perusahaan yang dilaporkan. Ketika ada regresi pengembalian saham abnormal dengan keuntungan tak terduga, pengukuran ERC biasanya mengungkapkan koefisien kemiringan. Return saham yang diinginkan dari peningkatan laba akan meningkat secara proporsional dengan nilai ERC, dan sebaliknya. Dengan mengetahui nilai ERC perusahaan, investor akan dapat memperkirakan dengan lebih baik potensi pengembalian investasi untuk saham di periode mendatang (Rofika, 2015).

Investor dapat menggunakan analisis fundamental untuk meneliti ERC untuk menentukan reaksi pasar terhadap informasi laba perusahaan. Untuk menentukan kemungkinan bahwa harga saham perusahaan akan dipengaruhi oleh informasi laba, investor harus memahami faktor-faktor yang mempengaruhi ERC. ERC dipengaruhi oleh leverage keuangan, peluang pertumbuhan, risiko sistemik, dan profitabilitas (Hasanzade dkk., 2013). Penelitian yang dilakukan Irawan dan Talpia (2021) menyebutkan variabel yang mempengaruhi ERC adalah *leverage*, *firm size*, *earnings growth*, dan *earnings persistence*. Kemudian penelitian Wardaya dan Lindrawati (2017) menunjukkan mengungkapkan bahwa profit persistence, beta, dan tanggung jawab sosial perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi ERC.

Hasil dari beberapa penelitian diatas, salah satu faktor yang memengaruhi ERC adalah persistensi laba. Persistensi laba menjadi faktor yang memengaruhi ERC karena persistensi laba adalah perkiraan laba masa depan yang apabila laba meningkat, nilai ERC juga meningkat sehingga bisa mencerminkan kualitas laba perusahaan yang baik dan bisa menarik investor. Pada penelitian terdahulu yang telah dilakukan Ramadanti dan Rahayu (2019), menunjukkan persistensi laba memengaruhi ERC secara positif signifikan. Penelitian ini pun didukung oleh Delvira (2013), Ihsan et al. (2018), Irawan dan Talpia (2021). Namun, penelitian ini berbeda dengan Rofika (2015) dan Wijaya et al. (2020) yang menyatakan persistensi laba tidak memengaruhi ERC.

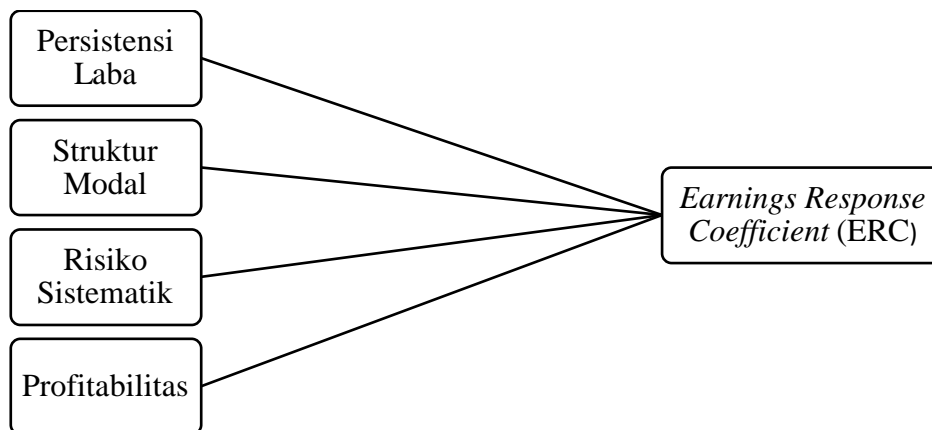
Faktor selanjutnya dipengaruhi oleh struktur modal. Struktur modal merupakan faktor yang mempengaruhi ERC karena nilai struktur modal bermanfaat bagi kreditur dalam menentukan kemampuan perusahaan di masa depan untuk melunasi utang dan mempertahankan asetnya. Ini akan berdampak negatif pada ERC karena, ketika perusahaan menerima dana pinjaman, hasilnya akan digunakan untuk membayar utang kreditur daripada dividen (Ramadanti & Rahayu, 2019). Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan Anggita dan Hidayati (2021), Mahendra dan Wirama (2017), serta Mulyani et al. (2007) menjelaskan struktur modal memengaruhi ERC secara negatif. Namun, bertentangan dengan penelitian Delvira (2013), Rahmawati dan Asyik (202), Sudarmaji (2019), dan Wijaya et al. (2020) yang menerangkan tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap ERC.

ERC juga dipengaruhi oleh risiko sistematis. Pemilihan risiko sistematis digunakan dalam penelitian ini karena investor akan lebih berhati-hati ketika membuat keputusan investasi jika mereka menyadari bahwa perusahaan memiliki profil risiko yang tinggi. Hal ini pun akan menyebabkan nilai ERC perusahaan menurun (Delvira, 2013). Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian sebelumnya dari Ihsan et al. (2018), Mulyani et al. (2007), Suardana dan Dharmadiaksa (2018), serta Sudarmaji (2019), yang menyatakan risiko sistematis berdampak negatif terhadap ERC. Namun, berbeda dengan Fauzan dan Purwanto (2017) serta Rahmawati dan Asyik (2020) yang menjelaskan risiko sistematis tidak memengaruhi ERC.

Kemudian yang terakhir adalah profitabilitas. Profitabilitas dipilih sebagai faktor yang memengaruhi ERC pada penelitian ini karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan keuntungan, sehingga akan memengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal tersebut tentu meningkatkan nilai ERC perusahaan. Hasanzade et al. (2013), Mahendra dan Wirama (2017), Rahmawati dan Asyik (2020) serta Ratnasari (2022) membuktikan terdapat pengaruh positif antara profitabilitas dan ERC. Namun penelitian Fauzan dan Purwanto (2017), Hartanto dan Wijaya (2019), Ramadanti dan Rahayu (2019), Sudarmaji (2019), dan Wijaya et al. (2020) tidak membuktikan ada pengaruh antara profitabilitas dan ERC.

Karena perbedaan dalam hasil persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis, dan profitabilitas, penelitian ini bermanfaat untuk menentukan nilai ERC suatu perusahaan untuk membuat keputusan investasi. Diketahui bahwa pasar bereaksi tidak konsisten terhadap peningkatan laba perusahaan ketika kenaikan laba tidak disertai dengan kenaikan harga saham. Oleh karena itu, investor dapat menggunakan nilai ERC tinggi dan rendah suatu perusahaan untuk membuat keputusan investasi. Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di ISSI antara 2017 dan 2021. Pemilihan sektor *consumer goods* sebagai subjek penelitian disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan adalah produsen barang-barang konsumsi yang sangat diminati karena mereka sangat penting untuk memenuhi kebutuhan dasar dan memastikan kelangsungan hidup manusia sehari-hari. Selain itu, penelitian tentang produk perusahaan barang konsumsi berbeda dari penelitian sebelumnya. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis, dan profitabilitas terhadap ERC, dengan fokus pada perusahaan barang konsumsi.

Maka, berdasarkan penjelasan di atas kerangka berpikir dari penelitian ini adalah sebagai berikut



Gambar 1 Kerangka Penelitian

Persistensi laba mengacu pada kualitas laba perusahaan dan kapasitasnya untuk mempertahankan laba setiap tahun, bukan hanya selama satu peristiwa. Semakin besar nilai ERC, semakin konsisten keuntungan tahunan. Hal ini menandakan bahwa laba perusahaan akan terus meningkat dalam kondisi stabil. Pengaruh persistensi laba terhadap ERC telah dilakukan Ramadanti dan Rahayu (2019) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang konsisten dan mempunyai kualitas laba yang baik akan meningkatkan ERC. Menurut teori sinyal, perusahaan memberi tahu investor seberapa konsisten keuntungannya, dan investor bereaksi terhadap kabar baik dengan berinvestasi di perusahaan. ERC naik, semakin stabil perubahan laba dari tahun ke tahun. Pernyataan ini didukung Delvira (2013), Irawan dan Talpia (2021), dan Ihsan et al. (2018) yang menyatakan persistensi laba mempunyai pengaruh yang signifikan pada ERC.

H₁: Persistensi laba berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Perusahaan yang memiliki struktur modal tinggi berada dalam kondisi buruk karena mereka menggunakan utang sebagai sumber pendanaan lebih dari uang mereka sendiri. Ketika sebuah perusahaan memiliki banyak utang, itu mengirimkan pesan buruk kepada investor dan menempatkan bisnis pada risiko. Ini sesuai dengan gagasan sinyal, yang mengatakan bahwa investor akan merasa buruk tentang diri mereka sendiri jika mereka memasukkan uang mereka ke perusahaan dengan banyak utang (Ramadanti & Rahayu, 2019). Ramadanti dan Rahayu (2019) dalam penelitiannya juga menyatakan bahwa penggunaan utang yang besar mengakibatkan peningkatan ekspektasi *return* dan risiko yang akan berpengaruh pada harga saham menjadi lebih rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan akan mendahulukan pembayaran utang daripada dividen. Dalam hal ini kreditor adalah pihak yang diuntungkan, dan membuat penanam modal menjadi kurang percaya pada laba yang diumumkan perusahaan, sehingga akan menurunkan nilai ERC. Pernyataan ini didukung dengan hasil penelitian Anggita dan Hidayati (2021), Mulyani et al. (2007), serta Mahendra dan Wirama (2017) yang membuktikan struktur modal mempunyai pengaruh negatif pada ERC.

H₂: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Karena pengaruh faktor makro, risiko sistemik tidak dapat dikurangi atau dihilangkan. Beta digunakan sebagai proxy untuk risiko sistemik. Investor merespons kurang baik terhadap keuntungan tinggi yang tak terduga, terlepas dari kenyataan bahwa pengembalian mereka menggembirakan, karena mereka dianggap membawa tingkat risiko yang tinggi. Semakin besar risiko perusahaan, semakin kecil reaksi investor terhadap keuntungan tak terduga, dan ERC menjadi kurang berharga. Investor lebih tertarik pada informasi keuntungan untuk perusahaan berisiko rendah ketika membuat keputusan investasi (Suardana & Dharmadiaksa, 2018). Penelitian Delvira (2013) menyatakan bahwa Semakin besar risiko perusahaan, semakin tidak pasti

pengembaliannya di masa depan, yang mengurangi reaksi pasar terhadap perusahaan, yang mengakibatkan penurunan nilainya. Pernyataan ini konsisten dengan teori sinyal, yang memprediksi bahwa perusahaan berisiko tinggi akan memberikan berita buruk kepada investor karena investor membenci kejutan keuntungan tinggi meskipun janji pengembalian tinggi, menyebabkan ERC menurun. Hasil penelitian tersebut didukung dengan penelitian Sudarmaji (2019), Mulyani et al. (2007), dan Ihsan et al. (2018), yang menyatakan bahwa risiko sistematis memiliki pengaruh negatif signifikan pada ERC.

H₃: Risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Profitabilitas mencerminkan kapasitas bisnis untuk menghasilkan laba di masa depan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemennya harus menetapkan tujuan laba. Profitabilitas perusahaan berpengaruh pada ERC. ERC meningkat seiring dengan meningkatnya profitabilitas. Investor bereaksi terhadap informasi dengan berinvestasi jika mereka yakin perusahaan akan menghasilkan pengembalian yang tinggi. Namun, ketika profitabilitas rendah, ERC juga rendah. Pasar bereaksi negatif terhadap berita ini karena investor percaya perusahaan belum mencapai tujuan laba yang diantisipasi. Proyek dengan Return on Equity (ROE) dan Profitabilitas Nilai ROE yang tinggi mencerminkan kualitas laba yang tinggi. Penelitian Rahmawati dan Asyik (2020) menyatakan bahwa peningkatan profitabilitas juga meningkatkan respon pasar pada perusahaan, karena preferensi investor untuk memperoleh *return* yang substansial. Pernyataan tersebut memberikan *good news* kepada investor dan sesuai dengan teori sinyal karena investor menganggap perusahaan dengan ROE yang tinggi telah menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien untuk memperoleh laba di periode mendatang, sehingga nilai ERC perusahaan meningkat. Hasil penelitian Rahmawati dan Asyik (2020) didukung penelitian-penelitian dari Mahendra dan Wirama (2017), Ratnasari (2022), dan Hasanzade et al. (2013) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh pada ERC.

H₄: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

2 Metode Penelitian

Bagian ini akan menjelaskan terkait desain penelitian, populasi dan sampel, pengukuran variabel dan teknik analisis data

2.1 Desain Penelitian

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dijelaskan, sifat penelitian ini adalah kuantitatif. Datanya gabungan antara data *cross section* dengan data *time series* atau dikenal dengan data panel. Sedangkan untuk variabel independen meliputi persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis, dan profitabilitas serta *earnings response coefficient* (ERC) sebagai variabel dependen.

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data berbasis angka. Data sekunder penelitian ini, dikumpulkan dari berbagai sumber dokumentasi. Situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id menyajikan informasi laporan keuangan perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar ISSI periode 2017-2021 dan untuk data harga saham pada situs <https://finance.yahoo.com/>. Pengumpulan data dan informasi penunjang penelitian ini berasal dari internet, artikel, jurnal, dan buku-buku perpustakaan.

2.2 Populasi dan Sampel

Pada penelitian ini, yang akan dijadikan populasi adalah perusahaan sektor *consumer goods* yang tercatat di ISSI periode Juli 2022 sampai November 2022 dan selama 5 tahun berturut-turut. *Purposive sampling* dimaknai sebagai suatu teknik yang dipergunakan dalam mengambil data pada sampel dalam penelitian ini. Kriteria yang dipergunakan dalam pemilihan sampel yaitu perusahaan

sektor *consumer goods*, terdaftar dalam daftar efek syariah tahun 2017 – 2021, mempunyai data lengkap yang dapat diakses dan diolah dan juga masuk ke dalam ISSI periode Juli 2022 – November 2022.

Tabel 1 Hasil Seleksi Sampel Perusahaan

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan sektor <i>consumer goods</i> yang tercatat dalam ISSI periode Juli-November 2022	53
Perusahaan yang tidak terdaftar dalam ISSI tahun 2017-2022 secara berturut-turut	(29)
Jumlah	24

Sumber: *Data diolah*

Data penelitian merupakan data panel, yaitu gabungan data antara data *time series* dan *cross section*. Data *cross section* diperoleh dari perusahaan sektor *consumer goods* yang terlisting di ISSI periode Juli-November 2022. Berdasarkan hasil seleksi sampel perusahaan, terdapat 24 perusahaan yang termasuk ke dalam kriteria sampel. Data *time series* yang digunakan merupakan data *earnings response coefficient* (ERC), persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis, dan profitabilitas dengan kurun waktu 5 tahun dari tahun 2017 sampai 2021. Data *cross section* yang digunakan merupakan data perusahaan yang terdaftar di ISSI.

2.3 Pengukuran Variabel

Bagian ini merupakan penjabaran operasionalisasi variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini.

2.3.1 Earnings Response Coefficient (ERC)

Earnings response coefficient (ERC) yaitu respon pasar terhadap perubahan harga saham atas informasi laba yang didapatkan perusahaan. ERC didapatkan melalui tahapan perhitungan. Tahap pertama menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR) untuk setiap sampel dan tahap kedua menghitung *Unexpected Earnings* (UE) sampel (Mulyani dkk., 2007). Tingginya nilai ERC menunjukkan kuatnya respon pasar pada informasi laba yang dipublikasikan perusahaan, begitu pula sebaliknya (Anggita & Hidayati, 2021). Berikut tahapan perhitungan ERC menurut Ramadanti dan Rahayu (2019):

a. *Calculate individual and market return*

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

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

Keterangan:

R_{it} = Return tahunan perusahaan i pada periode t

P_{it} = Harga saham perusahaan i pada hari t

P_{it-1} = Harga saham perusahaan i pada hari t-1

R_{mt} = Return pasar pada hari ke t

$IHSG_t$ = IHSG pada hari ke t

$IHSG_{t-1}$ = IHSG pada hari ke t-1

b. Perhitungan *Abnormal Return* (AR)

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

Keterangan:

AR_{it} = *Abnormal return company* pada t

c. Perhitungan *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

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

Keterangan:

$CAR_{i(t-5,t+5)}$ = *Cummulative Abnormal Return* perusahaan i pada hari ke t-5 hingga t+5

d. Perhitungan *Unexpected Earnings* (UE)

$$UE = \frac{(EPS_{it} - EPS_{it-1})}{EPS_{it-1}}$$

Keterangan:

UE_{it} = *Unexpected Earning* perusahaan i pada tahun t

EAT_{it} = Laba setelah pajak perusahaan i pada tahun t

EAT_{it-1} = Laba setelah pajak perusahaan i pada tahun t-1

e. Perhitungan ERC

$$CAR_{i(t-5,t+5)} = \alpha + \beta UE_{it} + \varepsilon$$

Keterangan:

α = Konstanta

β = Nilai ERC

ε = Error

2.3.2 Persistensi Laba

Pengukuran persistensi laba mengacu pada penelitian Wijaya et al. (2020) yang menunjukkan hubungan laba sebelum pajak periode berjalan dan laba sebelum pajak periode sebelumnya dibagi dengan total ekuitas periode berjalan. Proksi ini dipilih berdasarkan argumen bahwa laba sebelum pajak lebih akurat dalam menggambarkan kemampuan perusahaan yang sebenarnya karena merupakan keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan sebelum dikenakan pajak penghasilan biaya. Selanjutnya, laba operasi sangat tergantung pada total aset bersih (ekuitas) dimiliki dan digunakan oleh perusahaan. Perhitungan persistensi laba dengan data laporan keuangan perusahaan tahun 2017-2021. Berikut adalah rumus untuk menghitung persistensi laba menurut Wijaya et al. (2020):

$$EP = \frac{EBT_t - EBT_{t-1}}{Total\ Equity}$$

Keterangan:

EP = *Earnings Persistence*

EBT = *Earnings Before Tax*

2.3.3 Struktur Modal

Struktur modal diketahui dari *leverage*-nya. *Leverage* adalah alat untuk menentukan sejauh mana ketergantungan perusahaan pada kreditor untuk pembiayaan aset. Perusahaan dengan *leverage* tinggi sangat bergantung pada pinjaman dari luar, sedangkan perusahaan dengan *leverage* rendah membiayai asetnya dengan modal sendiri. *Debt to equity ratio* (DER) digunakan dalam perhitungan *leverage*. DER adalah rasio yang digunakan untuk menghitung total utang perusahaan

terhadap modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin kecil modal sendiri daripada utangnya. Struktur modal dihitung berdasarkan laporan keuangan perusahaan tahun 2017-2021. Berikut rumus DER menurut Mahendra dan Wirama (2017):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Keterangan:

DER = Debt to Equity Ratio

Total Debt = Total utang

Equity = Total ekuitas

2.3.4 Risiko Sistematis

Risiko sistematis diukur dengan beta yang berdasarkan model pasar atau model CAPM yang didapatkan dari persamaan regresi. Semakin besar tingkat beta (β), maka semakin meningkat pula risikonya dibandingkan dengan risiko pasar (Rahmawati & Asyik, 2020). Menurut Suardana dan Dharmadiaksa (2018) beta dihitung berdasarkan persamaan sebagai berikut:

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

Keterangan:

R_{it} = Return saham perusahaan i pada hari t

α = Konstanta

β = Beta saham (risiko sistematis)

R_{mt} = Return pasar pada hari t

Untuk memperoleh nilai beta, perlu menghitung *return* saham dan return pasar masing-masing sampel, selanjutnya diregresikan:

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

Menghitung *return* saham:

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

2.3.5 Profitabilitas

Profitabilitas yaitu suatu potensi yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari usaha yang dilakukan. *Return on Equity* (ROE) merupakan metrik yang dipakai untuk menghitung profitabilitas. ROE adalah perbandingan netto perusahaan dengan total ekuitas. Data laporan keuangan perusahaan tahun 2017-2021 digunakan untuk menghitung profitabilitas. Perhitungan ROE menurut Rahmawati dan Asyik (2020) sebagai berikut:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Total Equity}}$$

Keterangan:

EAT = Laba setelah pajak

2.4 Metode Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan alat bantu STATA. 14 dengan tahapan sebagai berikut:

- Menentukan model estimasi dengan melakukan beberapa uji yaitu *Chow test*, *Hausman test*, dan *Lagrange Multiplier test*.
- Melakukan uji asumsi klasik yang meliputi: uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

- c. Melakukan uji hipotesis yang diawali dengan penulisan bentuk matematika dari analisis regresi berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = ERC
 α = Konstanta
 $\beta_{1,2,3,4}$ = Koefisien Regresi
 X_1 = Persistensi Laba
 X_2 = Struktur Modal
 X_3 = Risiko Sistematis
 X_4 = Profitabilitas
 ε = Error

Kemudian dilakukan penilaian *Goodness of Fit Model* yang meliputi uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi (R^2).

3 Hasil dan Pembahasan

Pada bagian ini akan dijabarkan hasil penelitian yang telah diperoleh melalui perhitungan statistik dan pembahasan yang dianalisis dengan teori dan penelitian terdahulu.

3.1 Hasil Penelitian

Hasil penelitian berisi hasil uji asumsi klasik, hasil uji regresi berganda, hasil uji korelasi berganda, hasil uji koefisien determinasi, dan hasil uji hipotesis.

3.1.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan data yang telah terkumpul, kemudian untuk menghasilkan gambaran data yang digunakan sebagai penelitian. Secara khusus, tabel menyajikan mean, standar deviasi, nilai minimum, nilai maksimum, dan jumlah pengamatan untuk setiap indikator. Data hasil analisis deskriptif sebelum pengolahan data lebih lanjut sebagai berikut ini.

Tabel 2 Statistik Deskriptif untuk ERC

	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ERC	120	0,1419279	1,196495	-4,367206	7,7986

Sumber: *Stata command, sum*

Tabel 2 menunjukkan mean, standar deviasi, nilai minimal, dan nilai maksimum ERC pada perusahaan sektor *consumer goods* tahun 2017-2021. Mengacu pada tabel, ERC memiliki mean 0,1419279 dan standar deviasi 1,196495. Nilai minimum ERC adalah -4,367206 yang terdapat pada kode emiten KLBF tahun 2018. Sedangkan nilai maksimalnya adalah 7,7986 yang terdapat pada kode emiten LMPI tahun 2020.

Tabel 3 Statistik Deskriptif untuk Persistensi Laba

	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
EP	120	0,0010154	0,1087756	-0,4324217	0,3713452

Sumber: *Stata command, sum*

Pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai persistensi laba tertinggi sebesar 0,3713452 pada kode perusahaan UNVR tahun 2019. Pengamatan yang dilakukan dalam variabel persistensi laba ini sebanyak 120 pengamatan. Kemudian nilai minimum juga terdapat pada kode perusahaan UNVR dengan tahun yang berbeda yaitu tahun 2018 sebesar -0,432417. Sedangkan standar deviasi 0,1087756 dan mean persistensi laba 0,0010154.

Tabel 4 Statistik Deskriptif untuk Struktur Modal

	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
DER	120	0,8433796	0,6878746	0,0905888	3,412716

Sumber: *Stata command, sum*

Pada tabel 4, pengamatan yang dilakukan oleh variabel DER sebanyak 120 pengamatan. Statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai DER tertinggi pada emiten berkode SIDO pada tahun 2017 sebesar 3,412716. Kemudian nilai minimum pada kode emiten UNVR tahun 2021 dengan nilai 0,0905888. Sedangkan standar deviasi menunjukkan 0,6878746 dan mean sebesar 0,8433796.

Tabel 5 Statistik Deskriptif untuk Risiko Sistematis

	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
BETA	120	0,5844743	2,314693	-4,540439	21,4258

Sumber: *Stata command, sum*

Mengacu pada tabel 5 yang menunjukkan bahwa rata-rata nilai BETA pada perusahaan sektor *consumer goods* tahun 2017-2021 sebesar 0,5844743. Kemudian, standar deviasi sebesar 2,314693. Nilai terendah terdapat pada emiten berkode LMPI tahun 2021 sebesar -4,540439. Sedangkan nilai tertinggi terdapat pada emiten berkode INAF tahun 2017 sebesar 21,4258.

Tabel 6 Statistik Deskriptif untuk Profitabilitas

	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROE	120	0,1492834	0,3434105	-0,3798041	2,244585

Sumber: *Stata command, sum*

Mengacu pada tabel 6 tercatat bahwa rata-rata ROE selama tahun 2017-2021 sebesar 0,1492834. Standar deviasi tahun 2017-2021 sebesar 0,3434105. Perusahaan berkode MBTO tahun 2018 merupakan perusahaan dengan nilai ROE terendah yaitu -0,3798041. Sedangkan perusahaan berkode MERK tahun 2018 merupakan perusahaan yang memiliki nilai ROE tertinggi yaitu sebesar 2,244585.

3.1.2 Pemilihan Model Regresi

Sebelum melanjutkan ke uji asumsi klasik dan regresi data panel, tentunya terdapat beberapa uji estimasi untuk penentuan model estimasi. Penentuan model estimasi digunakan untuk mengidentifikasi estimator *Best Linear Unbiased Estimation* (BLUE).

Tabel 7 Hasil Uji Pemilihan Model

	CEM	FEM	REM
<i>Chow test</i>	0,7352		
<i>Hausman test</i>			0,7012
<i>Lagrange Multiplier test</i>	1,0000		

Sumber: *Data diolah dari Stata command*

Berdasarkan Tabel 7 yang menunjukkan hasil dari pengujian model estimasi, dapat diketahui bahwa hasil *Chow test* nilai signifikansinya $0,7352 > 0,05$ artinya *Common Effect Model* (CEM) merupakan model regresi yang baik. *Lagrange Multiplier test* memperkuat hasil *Chow test* yang menunjukkan nilai signifikansi *Common Effect Model* (CEM) lebih besar daripada 0,05. Jadi bisa disimpulkan *Common Effect Model* (CEM) adalah model regresi yang tepat pada penelitian ini.

3.1.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan suatu persyaratan yang harus diperhatikan dalam melakukan

analisis regresi. Uji asumsi klasik digunakan untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang dihasilkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Uji asumsi klasik dilakukan untuk menghasilkan estimator yang linier tidak bias dengan varian yang minimum. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji, multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

3.1.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dipergunakan dalam meninjau variabel-variabel apakah model regresinya berdistribusi secara normal. Kriteria keputusan yang digunakan yaitu ketika nilai $\text{Chi}^2 > 0,05$ artinya data berdistribusi normal, dan sebaliknya.

Tabel 8 Hasil Uji Normalitas

Prob > Chi²	0,05 > 0,0000
----------------------------------	---------------

Sumber: *Stata command, sketest*

Hasil pengujian untuk uji normalitas membuktikan jika nilai signifikansi Chi^2 yaitu $0,05 > 0,0000$ artinya data terdapat gejala normalitas.

3.1.3.2 Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menggunakan VIF (*Variance Inflation Factor*) pada tabel 10 menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai $\text{VIF} < 10$, artinya model regresi penelitian terbebas masalah multikolinearitas.

Tabel 10 Hasil Uji Multikolinearitas setelah Transformasi Data

Variabel	VIF
EP	1,97
ROE	1,79
DER	1,15
BETA	1,09
Mean VIF	1,50

Sumber: *Stata command, VIF*

3.1.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dipergunakan untuk menguji apakah terdapat gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini. Kriteria keputusan yang digunakan yaitu ketika nilai prob $\text{Chi}^2 > 0,05$ artinya tidak ada permasalahan heteroskedastisitas.

Tabel 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Prob > Chi²	0,05 > 0,0000
----------------------------------	---------------

Sumber: *Stata command, hettest*

Berdasarkan tabel tersebut, nilai Chi^2 yaitu $0,05 > 0,000$ artinya terdapat permasalahan heteroskedastisitas.

3.1.4 Robust Standard Error

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, menunjukkan ada masalah pada normalitas data dan heteroskedastisitas, sehingga hal tersebut dapat memengaruhi hasil regresi. Untuk itu, digunakanlah *robust standard error*. *Robust standard error* digunakan ketika distribusi dari *error* tidak normal dan atau adanya beberapa outlier yang berpengaruh pada model. *Robust standard error* tidak membuat model menjadi normal, tetapi hasilnya mempunyai tingkat keakuratan yang lebih tinggi daripada tidak menggunakan *robust* (Hidayah & Sunarsih, 2022).

3.1.5 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model analisis pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda data panel dan model estimasi yang terpilih yaitu *common effect model* (CEM). Di bawah ini adalah hasil uji dari *common effect model* (CEM):

Tabel 11 Hasil Uji Regresi CEM dengan Robust

Variabel Dependen (Y): ERC	Koefisien	Robust Standard Error	Probabilitas
Persistensi Laba (X ₁)	-0,9649939	0,268972	0,002
Struktur Modal (X ₃)	0,052097	0,3336026	0,877
Risiko Sistematis (X ₂)	-0,4856439	0,1895641	0,018
Profitabilitas (X ₄)	0,5905165	0,2077244	0,010
Konstanta	-4,071036	0,7715119	0,000

Sumber: *Stata command, robust*

Mengacu pada tabel 11 hasil uji regresi berganda diketahui bahwa persamaan matematika dalam penelitian ini adalah:

$$\ln Y = -4,071036 + (-0,9649939)X_1 + 0,052097 X_2 + (-0,4856439)X_3 + 0,5905165X_4 + e.$$

Interpretasi dari persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstansi pada model regresi sebesar -4,071036 menunjukkan bahwa jika variabel persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis, dan profitabilitas bernilai konstan, maka nilai ERC sebesar -4,071036 satuan.
- 2) Koefisien regresi dari variabel persintensi laba (X₁) sebesar -0,9649939 dan bernilai negative. Ini menunjukkan bahwa jika variabel persintensi laba (X₁) bertambah satu satuan maka nilai ERC (Y) akan berkurang sebesar 0,9649939 satuan.
- 3) Koefisien regresi dari variabel struktur modal (X₂) sebesar 0,052097 dan bernilai positif. Ini menunjukkan bahwa jika variabel struktur modal (X₂) bertambah satu satuan maka nilai ERC (Y) akan bertambah sebesar 0,052097 satuan.
- 4) Koefisien regresi dari variabel risiko sistematis (X₃) sebesar -0,4856439 dan bernilai negative. Ini menunjukkan bahwa jika variabel risiko sistematis (X₁) bertambah satu satuan maka nilai ERC (Y) akan berkurang sebesar 0,4856439 satuan.
- 5) Koefisien regresi dari variabel profitabilitas (X₄) sebesar 0,5905165 dan bernilai positif. Ini menunjukkan bahwa jika variabel profitabilitas (X₄) bertambah satu satuan maka nilai ERC (Y) akan bertambah sebesar 0,5905165 satuan.

3.1.6 Uji Hipotesis

Uji t statistik digunakan untuk mengetahui secara parsial pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 14 terlihat bahwa persistensi laba (X₁) mempunyai nilai t probabilitas sebesar 0,002 < 0,05 dengan nilai koefisien negatif. Artinya secara parsial persistensi laba berpengaruh negatif signifikan pada ERC. Variabel struktur modal (X₂) bernilai t probabilitas sebesar 0,877 > 0,05. Artinya struktur modal secara parsial tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap ERC. Risiko sistematis (X₃) mempunyai nilai t probabilitas sebesar 0,018 < 0,05 dengan nilai koefisien negatif. Artinya secara parsial risiko sistematis terbukti mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Profitabilitas (X₄) mempunyai nilai t probabilitas sebesar 0,010 < 0,05. Berarti profitabilitas secara parsial terbukti memengaruhi ERC secara positif signifikan.

Berdasarkan hasil uji t dapat disimpulkan bahwa persistensi laba dan risiko sistematis berpengaruh negatif signifikan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. Sehingga hipotesis penelitian ini yaitu H3, H4 diterima dan H1, H2 ditolak. Dengan begitu persistensi laba berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Kemudian untuk risiko sistematis berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap ERC dari perusahaan yang terdaftar dalam ISSI sektor *consumer goods*.

Uji F digunakan untuk mengetahui variabel bebas secara simultan. Jika hasil uji F prob < 0,05 maka dapat dilanjutkan ke uji t. Mengacu tabel 12 diketahui nilai probabilitas 0,0002. Hal ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi ($0,0002 < 0,05$). Sehingga bisa disimpulkan seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen yaitu ERC.

Tabel 12 Hasil Uji Simultan (F)

Prob >F	0,0002
-------------------	--------

Sumber: *Stata command*

3.1.7 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan tabel 13 dapat diketahui bahwa nilai *R Squared* sebesar 0,5246. Artinya 52,46% variabel independen yaitu persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis, profitabilitas mampu menjelaskan ERC pada perusahaan tersebut. Sedangkan sisanya 47,54% dijelaskan variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Tabel 13 Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>R-squared</i>	0, 5246
-------------------------	---------

Sumber: *Stata command*

3.2 Pembahasan

Pembahasan ini akan mengulas kembali hasil penelitian dan menganalisisnya menggunakan teori dan penelitian terdahulu

3.2.1 Pengaruh Persistensi Laba terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Berdasarkan teori sinyal, besarnya nilai persistensi laba suatu perusahaan saat diumumkan akan memberikan berita baik kepada investor, sehingga investor akan mempertimbangkan persistensi laba saat mereka memilih untuk berinvestasi. Dengan demikian, persistensi laba berdampak positif pada ERC, yang berarti bahwa nilai persistensi laba meningkat seiring dengan ERC. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian Delvira (2013), Irawan dan Talpia (2021), serta Ramadanti dan Rahayu (2019) yang menyatakan persistensi laba berpengaruh positif signifikan terhadap ERC.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa persistensi laba berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. H1 penelitian ini ditolak. Karena ada perusahaan yang mengalami kenaikan dan penurunan laba yang signifikan selama periode penelitian, persistensi laba berdampak negatif terhadap ERC, artinya nilai ERC menurun jika nilai persistensi laba meningkat. Akibatnya, persistensi laba berdampak negatif terhadap ERC, dan investor cenderung memilih investasi jangka pendek untuk memperoleh capital gain. Teori sinyal tidak bisa dibuktikan. Hasil penelitian

ini sependapat dengan Sudarmaji (2019), yang membuktikan persistensi laba dapat memengaruhi ERC secara negatif signifikan.

3.2.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Pengaruh struktur modal terhadap ERC adalah negatif. Perusahaan dengan utang tinggi memiliki ekspektasi pengembalian yang tinggi dan risiko penurunan harga saham yang tinggi karena, ketika mereka mendapat untung, keuntungannya digunakan untuk membayar utang daripada membayar dividen. Ketika investor berinvestasi di perusahaan dengan struktur modal tinggi, mereka menganggap bisnis tidak menguntungkan. Oleh karena itu, ini adalah berita buruk bagi investor. Akibatnya, investor akan kurang responsif terhadap pengumuman laba perusahaan, sehingga terjadi penurunan nilai ERC. Penegasan ini konsisten dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa perusahaan dengan struktur modal besar akan menerima respon negatif dari investor modal ketika mereka melaporkan keuntungan, yang menyebabkan penurunan nilai ERC.. Pernyataan ini sesuai dengan teori sinyal dimana perusahaan dengan struktur modal tinggi akan memperoleh reaksi negatif dari penanam modal pada saat pelaporan laba, yang akan menyebabkan penurunan nilai ERC. Hasil penelitian Anggita dan Hidayati (2021), Mulyani et al. (2007), serta Ramadanti dan Rahayu (2019) mendukung pernyataan tersebut.

Hasil penelitian ini membuktikan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. H2 pada penelitian ini ditolak. Struktur modal tidak mempengaruhi ERC, sehingga investor tidak menggunakan struktur modal sebagai patokan ketika membuat keputusan investasi karena mereka mampu menganalisis dan menafsirkan informasi yang mereka terima dan memiliki pengetahuan tentang analisis fundamental dan teknis. Perusahaan yang memanfaatkan utang sebagai sumber pembiayaan belum tentu di bawah standar. Ketika utang perusahaan dioptimalkan berdasarkan trade-off antara risiko dan pengembalian, nilainya dapat meningkat. Penelitian ini tidak membuktikan teori sinyal. Delvira (2013), Irawan dan Talpia (2021), Mahendra dan Wirama (2017), serta Rahmawati dan Asyik (2020) telah membuktikan bahwa struktur modal tidak memengaruhi ERC.

3.2.3 Pengaruh Risiko Sistemik terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Earnings Response Coefficient (ERC) secara signifikan dipengaruhi oleh risiko sistemik. Investor tidak akan bereaksi berlebihan terhadap pengumuman keuntungan oleh perusahaan berisiko tinggi karena return yang diharapkan di masa depan tidak pasti, sehingga mengakibatkan penurunan nilai ERC. Menurut teori sinyal, perusahaan berisiko tinggi akan menyampaikan berita buruk kepada investor karena investor cenderung tidak menyukai kejutan keuntungan tinggi meskipun menjanjikan pengembalian tinggi, yang mengakibatkan penurunan ERC.

Hasil penelitian ini membuktikan risiko sistemik berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. H3 pada penelitian ini diterima. Risiko sistemik berdampak negatif signifikan terhadap ERC, artinya semakin tinggi risiko perusahaan, semakin rendah respon investor pada laba tak terduga dan ERC akan menurun. Teori sinyal pada penelitian ini terbukti. Risiko sistemik memengaruhi ERC secara negatif signifikan telah dibuktikan pada penelitian Ihsan et al. (2018), Mulyani et al. (2007), Suardana dan Dharmadiaksa (2018), serta Sudarmaji (2019).

3.2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Earnings Response Coefficient (ERC) secara signifikan dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas. Profitabilitas adalah kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba di masa depan. ERC akan meningkat secara proporsional dengan tingkat profitabilitas karena investor percaya perusahaan mampu mendistribusikan pengembalian yang tinggi dan karenanya akan merespons dengan berinvestasi. Secara teoritis, bisnis dengan nilai profitabilitas tinggi memiliki kualitas laba yang tinggi. Ini adalah berita positif bagi investor pada saat data keuangan tersedia, sehingga ERC perusahaan akan meningkat. Berita positif yang diterima oleh investor akan mendorong reaksi cepat terhadap laba yang diumumkan perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. H4 pada penelitian ini diterima. Artinya perusahaan dengan profitabilitas tinggi dianggap mampu menggunakan modalnya secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba di masa yang akan datang, sehingga ERC perusahaan meningkat. Pada penelitian ini, teori sinyal terbukti. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hasanzade et al. (2013), Mahendra dan Wirama (2017), Rahmawati dan Asyik (2020), serta Ratnasari (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap ERC.

4 Kesimpulan

Hasil penelitian ini menyimpulkan persistensi laba berpengaruh negatif signifikan terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan sektor *consumer goods* periode 2017-2021. Hal ini menunjukkan besarnya nilai persistensi laba perusahaan saat diumumkan menyebabkan kurang direspon investor sehingga nilai ERC menjadi menurun; struktur modal tidak memengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) secara signifikan pada perusahaan sektor *consumer goods* periode 2017-2021. Hal ini berarti investor tidak menjadikan struktur modal yang diukur dengan DER sebagai tolak ukur dalam keputusan berinvestasi; risiko sistematis memengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) secara negatif signifikan pada perusahaan sektor *consumer goods* periode 2017-2021. Artinya, perusahaan dengan tingkat risiko tinggi akan direspon rendah oleh investor pada saat pengumuman laba karena investor kurang menyukai kejutan laba sehingga ERC akan menjadi menurun, dan sebaliknya; dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan sektor *consumer goods* periode 2017-2021. Artinya perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dianggap mampu menggunakan modalnya secara tepat untuk memperoleh laba di masa mendatang, sehingga ERC perusahaan meningkat;

Implikasi Penelitian. Perusahaan dapat menjadikan penelitian ini sebagai acuan untuk membuat informasi tambahan yang berguna dalam menetapkan kebijakan terkait investasi di setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan selanjutnya dapat digunakan sebagai alat evaluasi kinerja perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya karena investor lebih merespon perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi. Kemudian, perusahaan harus memperhatikan tingkat risiko yang dimilikinya, karena tingkat risiko yang tinggi akan direspon rendah investor. Selanjutnya, perusahaan harus lebih memperhatikan perolehan labanya agar tidak berfluktuasi secara drastis karena membuat investor menjadi kurang minat investasi jangka panjang. Namun, perusahaan bisa lebih leluasa mengatur struktur modal dari eksternal perusahaan karena investor tidak menjadikan struktur modal sebagai tolak ukur dalam investasi. Investor diharapkan lebih hati-hati saat mengambil keputusan berinvestasi. Dalam penelitian ini, keputusan investasi tidak hanya diperoleh dari informasi laba, namun terdapat informasi lain yang bisa dijadikan pertimbangan pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan hasil penelitian ini,

investor dapat memprioritaskan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dan risiko sistematis yang rendah karena terbukti dapat meningkatkan *earnings response coefficient* (ERC).

Keterbatasan Penelitian. Pada penelitian ini terdapat keterbatasan penelitian, yaitu pada data yang diperoleh memiliki beberapa pelanggaran asumsi seperti heteroskedastisitas, sehingga temuan penelitian perlu didefinisikan secara hati-hati.

Referensi

- Anggita, D. R., & Hidayati, W. N. (2021). *Pengaruh Struktur Modal, Alokasi Pajak, dan Ukuran Perusahaan terhadap Earning Response Coefficient (ERC)*. 1(1), 42–58.
- Delvira, M., & Nelvirita. (2013). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage Dan Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). *Wahana Riset Akuntansi*, 1(2), 129–154.
- Esana, R., & Darmawan, A. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Profitabilitas t+1 (Studi pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(6), 10.
- Fauzan, M., & Purwanto, A. (2017). Pengaruh Pengungkapan CSR, Timeliness, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Resiko Sistematis terhadap Earning Response Coefficient (ERC). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(1), 1–15.
- Fidelia, M., & Bangun, N. (2023). Faktor Yang Mempengaruhi Debt Policy Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(2).
- Hartanto, D., & Wijaya, H. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient (ERC) Dengan Profitabilitas Sebagai Prediktor. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 344. <https://doi.org/10.24912/jpa.v1i2.5002>
- Hasanzade, M., Darabi, R., & Mahfoozi, G. (2013). Factors Affecting the Earnings Response Coefficient: An Empirical study for Iran. *European Online Journal of Natural and Social Sciences* 2013, 2(3), 2551–2560.
- Hidayah, L., & Sunarsih, S. (2022). Tingkat underpricing saham syariah dan non syariah saat IPO dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *SERAMBI: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis Islam*, 4(1), 49–70. <https://doi.org/10.36407/serambi.v4i1.495>
- Ihsan, A., Raza, W., & Jan, S. (2018). Effect of Board Independence on Earning Response Coefficient (ERC): Evidence from Pakistan. *Review of Economics and Development Studies*, 4(2), 153–164. <https://doi.org/10.26710/reads.v4i2.386>
- 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 Ilmiah Manajemen*, 1, 75–87.
- Irawan, F., & Talpia, L. (2021). *The Effect of Leverage, Firm Size, Earnings Growth, and Earning Persistence on Earning Response Coefficient*. 25(1), 41–56.
- Mahendra, I. P. Y., & Wirama, D. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(3), 2566–2594.
- Mulyani, S., Asyik, N. F., & Andayani. (2007). *Faktor-Faktor yang mempengaruhi Earnings Response Coefficient pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. 11(1), 35–45.
- Pratiwi, D. B., Damayanti, & Harori, M. I. (2021). Pengaruh Inflasi, BI Rate, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Perubahan Indeks Harga Saham Sektor Consumer Goods. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 4(1).

- Rahmawati, Q., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Risiko Sistematis, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–18.
- Ramadanti, A. D., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Persistensi Laba terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(3), 1–17.
- Ratnasari, F. (2022). Pengaruh Default Risk dan Ukuran Perusahaan terhadap Earnings Response Coefisient (ERC) dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2014—2016). *Jurnal Semarak*, 5(1), 99–120.
- Rofika. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC) Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 174–183.
- Sari, N. L., & Daud, R. M. (2016). *Pengaruh Informasi Laba terhadap Koefisien Respon Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2011-2014)*. 1(2).
- Suardana, K. A., & Dharmadiaksa, I. B. (2018). Earnings Response Coefficient: Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Riset Akuntansi*, 8(2), 1–10.
- Sudarmaji, E., & Ambarwati. (2019). *Earning Response Coefficient: The Indonesia Stock Exchange Case*. 1–19.
- Surtiningsih, D. M. D., & Wijaksana, T. I. (2015). Pengaruh Corporate Social Disclosure Index (CSDI) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2013. *eProceedings of Management*, 2(3).
- Wardaya, R. A., & Lindrawati. (2017). Pengaruh Persistensi Laba, Beta, dan Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Earnings Response Coefficient pada Perusahaan Jasa di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Kontemporer (JAKO)*, 9(1), 18.
- Wijaya, H., Adhitya, S., Cahyadi, H., & Salim, S. (2020). Factors Affecting Earning Response Coefficient With Profitability as Moderating Variable in Manufacturing Companies. *Proceedings of the 8th International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2019) UNTAR*, 145, 246–254. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200626.044>