

# Pengaruh Persistensi Laba dan Risiko Sistematis Pada *Earnings Response Coefficient* Perusahaan di Bursa Efek Indonesia

Ni Putu Ari Kusmirawati<sup>1</sup>  
Made Gede Wirakusuma<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

\*Correspondences: [arikusmira2904@gmail.com](mailto:arikusmira2904@gmail.com)

## ABSTRAK

Banyaknya kasus manipulasi laporan keuangan membuat turunnya kepercayaan investor terhadap informasi laba. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC). Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021. Seleksi sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method* dan diperoleh 48 perusahaan dengan laporan keuangan triwulan (576 data amatan). *Earnings Response Coefficient* diperoleh dari estimasi regresi *cummulative abnormal return* pada *unexpected earnings*. *Cummulative abnormal return* dihitung dengan menggunakan *market-adjusted model* dengan *event window* selama 7 hari di sekitar *event date*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* dan risiko sistematis berpengaruh positif pada *Earnings Response Coefficient*. Implikasi dari penelitian ini dapat menjadi tambahan bukti empiris bagi penelitian sejenis dan menjadi acuan dan pertimbangan bagi investor dalam membuat keputusan investasi.

Kata Kunci: Akuntansi Pertanggungjawaban; Struktur Organisasi; Kode Rekening.

## *The Effect of Earnings Persistence and Systematic Risk on Earnings Response Coefficient (ERC) on the Indonesia Stock Exchange*

## ABSTRACT

Many cases of financial reporting manipulation have reduce investor trust in the quality of earning. This study aims to empirically examine the factors that influence the *Earnings Response Coefficient*. This research uses companies listed in the Kompas 100 Index on the Indonesian Stock Exchange during the 2019-2021 periods. Sample selection was carried out using a *purposive sampling method* and obtained 48 firms with quarterly financial reports (576 observations) as the object of observation. *Earnings Response Coefficient* was estimated by regressing *cummulative abnormal return* on *unexpected earnings*. *Cummulative abnormal return* was measured using *market-adjusted model* with 7 days *event window* around the *event date*. Data was analyzed by multiple linear regression. The results show that earnings persistence has no effect on *Earnings Response Coefficient*, while the systematic risk has a positive effect on *Earnings Response Coefficient*. The implications of this research can be additional empirical evidence for similar research and a reference and consideration for investors in making investment decisions.

Keywords: Accountability Accounting; Organizational Structure; Account Code.

Artikel dapat diakses : <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 34 No. 10  
Denpasar, 30 Oktober 2024  
Hal. 2589-2604

DOI:  
10.24843/EJA.2024.v34.i10.p10

## PENGUTIPAN:

Kusmirawati, N. P. A., & Wirakusuma, M. G. (2024). Pengaruh Persistensi Laba dan Risiko Sistematis Pada *Earnings Response Coefficient* Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. 34(10), 2589-2604

## RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:  
26 September 2024  
Artikel Diterima:  
30 Oktober 2024

## PENDAHULUAN

Laporan keuangan suatu perusahaan merupakan gambaran atas kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Dalam SFAC (*Statement of Financial Accounting Concept*) Nomor 1 disebutkan bahwa dalam menaksirkan kinerja atau pertanggungjawaban manajemen, informasi laba merupakan informasi yang diperhatikan dan menjadi acuan oleh investor atau *stakeholder*. Informasi ini membantu pemangku kepentingan untuk menaksirkan "*earning power*" perusahaan di masa depan (Financial Accounting Standards Board (FASB), 1978).

Pada saat laba perusahaan diumumkan, investor telah memiliki ekspektasi (harapan) mengenai besarnya laba perusahaan. Laba kejutan atau disebut juga *unexpected earnings* merupakan selisih antara *actual earnings* (laba sebenarnya) dengan *expected earnings* (laba ekspektasian). Pada saat pengumuman laba, *unexpected earnings* adalah informasi yang belum ditangkap oleh pasar. Sehingga akan direaksi oleh pasar dan tercermin dari *return* perusahaan. *Abnormal return* digunakan untuk mengukur kandungan informasi dari *unexpected earnings* yang tercermin dari reaksi pasar (Sutrisna Dewi & Yadnyana, 2019). Menurut Ball dan Brown laba kejutan yang bernilai positif merupakan informasi yang baik bagi investor sehingga akan direspon dengan *abnormal return* rata-rata positif dan laba kejutan yang bernilai negatif merupakan informasi yang buruk bagi investor sehingga akan direspon dengan *abnormal return* rata-rata negatif. Investor akan bereaksi kuat terhadap pengumuman laba dalam laporan keuangan jika investor menganggap bahwa informasi yang dipublikasikan dapat dipercaya (memiliki tingkat kredibilitas yang tinggi). *Earnings Response Coefficient* merupakan cerminan dari tingkat reaksi investor (Ball & Brown, 1968).

Besarnya nilai ERC menggambarkan seberapa kuat reaksi pasar terhadap informasi yang baik maupun informasi yang buruk yang terkandung dalam laba (Suwarno et al., 2017). Respon pasar yang rendah juga dapat mengindikasikan bahwa laporan keuangan tidak informatif atau informasi di dalamnya diragukan oleh investor, misalnya karena terjadinya manipulasi terhadap laporan keuangan.

Kasus manipulasi laporan keuangan sangat sering terjadi, salah satu contohnya adalah kasus manipulasi yang terjadi pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2018 mengklaim telah memperoleh laba bersih sebesar US\$ 809 ribu atau kurang lebih sekitar Rp 11,33 miliar. Namun, diduga adanya kejanggalan pencatatan pada transaksi laporan keuangan tahun 2018. PT Garuda Indonesia yang sebelumnya mencatatkan kerugian berbanding terbalik dan dicatat mendapat laba senilai US\$ 809 ribu. Bursa Efek Indonesia memberikan peringatan dan mengenakan denda Rp 250 juta pada PT Garuda Indonesia, dan juga perusahaan dituntut untuk memperbaiki dan menyajikan kembali laporan keuangannya. Selain itu, perusahaan juga dikenakan denda sebesar Rp 100 juta yang dibayarkan dengan uang yang dikumpulkan anggota direksi (Wilestari & Fujiana, 2021).

Selain kasus Garuda Indonesia, terdapat pula kasus manipulasi laporan keuangan oleh PT Kereta Api Indonesia. PT KAI terdeteksi melakukan kecurangan dalam penyajian laporan keuangan. PT KAI pada tahun 2005 diduga melakukan manipulasi pada data laporan keuangannya, yang mana perusahaan mencatat keuntungan sebesar Rp 6,9 Miliar. Namun apabila dikaji dan diteliti kembali, perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp 63 Miliar. Laporan

keuangan PT KAI telah diaudit oleh akuntan publik. Hasil audit dikaji kembali dan ditemukan kejanggalan pada laporan keuangan PT KAI tahun 2005. Yang mana beberapa data tidak disajikan sesuai dengan standar akuntansi keuangan. Namun pihak auditor menyatakan bahwa laporan keuangan wajar tanpa pengecualian (Wisudawan et al., 2019).

Kualitas laba suatu perusahaan menjadi perhatian utama investor karena beberapa skandal keuangan publik perusahaan telah melibatkan masalah laporan keuangan, terutama masalah laba (Frihatni et al., 2021). Turunnya kepercayaan investor pada kualitas laba dikarenakan terjadinya berbagai kasus manipulasi laporan keuangan. Oleh karena itu, ERC digunakan untuk mengukur informasi pada laba (Chaney & Jeter, 1992).

Untuk meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dalam pengumuman laporan keuangan, penting untuk menyelidiki faktor-faktor yang dapat mempengaruhi ERC. Selain itu, juga akan bermanfaat bagi investor untuk membuat keputusan investasi yang lebih rasional. Karena merupakan indikator penting dari kualitas laba, sehingga semakin tinggi koefisien menunjukkan semakin tinggi kualitas laba (Awawdeh et al., 2020).

Faktor-faktor yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini yang dianggap dapat mempengaruhi nilai ERC yaitu persistensi laba dan risiko sistematis. Dalam berinvestasi, penting bagi investor untuk melihat persistensi laba perusahaan. Dalam laporan keuangan, banyak komponen yang dapat membantu investor untuk menafsirkan persistensi angka pendapatan perusahaan (Scott, 2015). Pemilihan risiko sistematis dalam penelitian ini karena risiko sistematis merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi harga total sekuritas. Variabel risiko sistematis sering digunakan oleh investor dalam menilai harga saham, karena investor cenderung untuk menolak risiko (Chandra, 2020).

Penelitian yang menguji pengaruh persistensi laba dan risiko sistematis terhadap ERC telah dilakukan oleh beberapa penelitian sebelumnya. Dalam penelitian sebelumnya, Putri & Yustisia (2022) serta Tundjung & Chandra (2020) menyimpulkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap ERC. Namun hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Jumaidi & Rijal (2018) serta Adam et al. (2019) yang menemukan bahwa ERC tidak dipengaruhi oleh persistensi laba.

Penelitian mengenai risiko sistematis dilakukan oleh Gunawan et al. (2021) serta Putri & Yustisia (2022) yang mendapatkan hasil bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC. Namun, hasil sebaliknya ditemukan oleh Santoso (2015) dan Rullyan et al. (2017) yang mendapatkan hasil bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh pada ERC.

Beberapa penelitian sebelumnya mendapatkan hasil yang tidak konsisten. Oleh karena itu, peneliti ingin meneliti kembali pengaruh persistensi laba dan risiko sistematis pada *Earnings Response Coefficient* (ERC) perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 pada Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2019-2021. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada subjek dan periode penelitian. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan di Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2021. Yang mana sekitar 70-80% dari total nilai kapitalisasi pasar yang terdaftar di BEI diperkirakan dapat diwakili oleh perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 Bursa efek Indonesia. Maka

kecenderungan arah pergerakan indeks dapat dilihat dengan mengamati pergerakan dari indeks Kompas 100 (Kartajaya, 2009). Selain itu perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan variabel kontrol yaitu jenis industri dan ukuran perusahaan dikarenakan kedua variabel ini merupakan faktor fundamental perusahaan yang pasti akan mempengaruhi besarnya ERC.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh persistensi laba dan juga risiko sistematis pada *Earnings Response Coefficient* diuji pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2019-2021. Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori sinyal dengan teori keagenan/teori agensi, teori *stakeholder*, dan teori pasar efisien sebagai teori pendukungnya. Menurut Jensen & Meckling (1976), teori agensi menjelaskan hubungan antara *principal* dan *agent* yaitu pemilik dan manajer. Teori agensi mengasumsikan bahwa individu akan bertindak sesuai dengan kebutuhan dan kepentingan pribadinya. Kepentingan pribadi pihak investor (*principals*) yaitu membutuhkan informasi keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan ekonomi. *Principals* dapat memonitor kinerja perusahaan dengan melihat dari laporan keuangan perusahaan. Selain itu juga, *principals* dapat mengetahui keuntungan atas modal yang ditanamkan pada perusahaan.

Hal ini juga berkaitan dengan teori *stakeholder*, yang mana organisasi akan memilih mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial, dan intelektualnya. Diasumsikan bahwa eksistensi perusahaan memerlukan dukungan *stakeholder*, sehingga keputusan dan aktivitas perusahaan akan mempertimbangkan persetujuan dari *stakeholder* (Freeman & Dmytriiev, 2017). Kedua teori ini saling berkaitan, karena *stakeholder* membutuhkan laporan keuangan perusahaan sebagai acuan untuk pengambilan keputusan ekonomi dan perusahaan memerlukan dukungan *stakeholder* untuk eksistensi perusahaan.

Hartono (2022), menyatakan bahwa dalam pasar persaingan, harga keseimbangan suatu aset ditentukan oleh penawaran dan juga permintaan agregat. Pasar efisien didefinisikan sebagai reaksi pasar terhadap informasi yang baru untuk mencapai harga keseimbangan baru. Teori ini menyatakan bahwa pasar menyesuaikan diri dengan setiap informasi baru yang dikeluarkan mengenai saham (Suardana & Dharmadiaksa, 2018). Michael Spence (1973) menyatakan bahwa dengan memberikan suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan agar dapat dimanfaatkan oleh investor dalam membuat keputusan investasi. Investor akan menangkap sinyal berupa laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan sebagai sarana pengambilan keputusan ekonomi (Widiatmoko & MG. Kentris, 2018).

Pentingnya mempertimbangkan persistensi laba terhadap ERC dapat berarti bahwa pengungkapan informasi laba bersih dan komponen atau informasi lainnya bermanfaat bagi investor. Banyak komponen dalam laporan keuangan dan informasi tambahan yang dipublikasikan perusahaan membantu investor untuk menafsirkan persistensi laba perusahaan saat ini (Scott, 2015). Investor akan diberikan sinyal melalui publikasi laporan keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan ekonomi. Jika investor menganggap bahwa pengumuman tersebut bernilai positif, maka pasar akan cepat bereaksi pada saat pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Hal ini sesuai dengan teori sinyal,

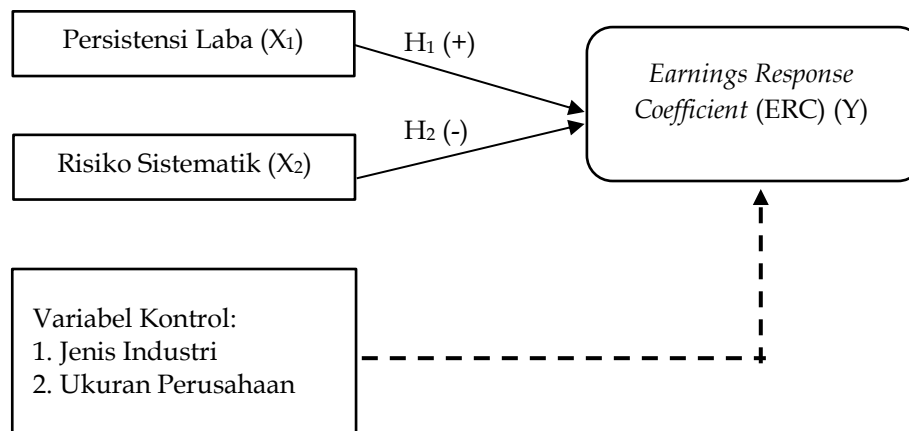
dimana suatu pihak menerima informasi dari pihak lain. Teori ini didasarkan karena terjadinya *asymmetric information* (Adam et al., 2019). Teori ini menyatakan bahwa pihak manajemen secara sukarela mengkomunikasikan informasi dengan tujuan untuk mengatasi masalah asimetri informasi (Oware dan Mallikarjunappa, 2021). Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan (Basuki et al., 2017). Diasumsikan bahwa jika sebuah perusahaan dapat mempertahankan labanya secara konsisten secara terus menerus dari waktu ke waktu, maka nilai *Earnings Response Coefficient* akan meningkat. Yang mana hal ini sesuai dengan teori sinyal, saat perusahaan dapat mempertahankan labanya secara konsisten (persisten), maka investor merespon dengan memberikan sinyal baik dengan berinvestasi pada perusahaan.

H<sub>1</sub>: Persistensi laba berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Risiko sistematis adalah risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan oleh investor. Investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan dengan tingkat risiko yang rendah. Risiko sistematis sangat berkaitan dengan teori sinyal karena risiko yang diukur dengan return akan ditangkap sebagai sinyal oleh investor. Dengan demikian, risiko sistematis terkait dengan *signaling theory*. Menurut Scott (2009), dikatakan bahwa jika perusahaan memiliki risiko yang tinggi, informasi mengenai pengumuman laba akan sedikit direaksi oleh investor, sehingga ERC semakin rendah. *Return* yang tinggi juga dapat diperoleh oleh perusahaan dengan risiko yang tinggi. Namun karena risikonya tinggi tingkat ketidakpastiannya juga akan tinggi. Reaksi investor akan lebih lambat atau bahkan tidak ada reaksi sama sekali terhadap informasi laba yang diumumkan perusahaan.

H<sub>2</sub>: Risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Dalam penelitian ini juga terdapat variabel kontrol yaitu jenis industri dan ukuran perusahaan. Jenis industri yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua jenis yaitu industri keuangan dan industri non keuangan. Jenis industri ini dipilih karena adanya perbedaan pengawasan terhadap industri keuangan dan non keuangan. Pengawasan pada industri keuangan akan lebih ketat, sehingga akan ada pengaruh kepercayaan investor terhadap jenis industri keuangan maupun non keuangan. Ukuran perusahaan (*firm size*) digunakan sebagai variabel kontrol untuk menghindari bias pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Silaban et al., 2017). Ukuran perusahaan merupakan proksi dari keinformatifan harga. Perusahaan besar biasanya lebih dipercaya oleh investor. Hal ini dapat terjadi karena investor menganggap perusahaan besar mampu untuk meningkatkan kinerjanya (meningkatkan kualitas laba). Informasi pada perusahaan besar juga lebih banyak dan tersebar secara luas (Kusumawati & Wardhani, 2018).



**Gambar 1 Kerangka Konseptual**

Sumber: Data Penelitian, 2022

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menjelaskan mengenai pengaruh persistensi laba dan juga risiko sistematis pada *Earnings Response Coefficient* (ERC) perusahaan Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021, dengan jenis industri dan ukuran perusahaan yang digunakan sebagai variabel kontrol. Populasi pada penelitian adalah perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019-2021. Penentuan sampel dilakukan dengan pendekatan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder meliputi laporan keuangan triwulan perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021 dengan mengunduh melalui situs resmi BEI dan website resmi perusahaan bersangkutan. Data yang digunakan merupakan data kuantitatif, yang bersumber dari data sekunder.

Dari populasi sebanyak total 100 perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 BEI pada periode 2019-2021, perusahaan yang memenuhi kriteria sebanyak 48 perusahaan. Data sampel disajikan pada Tabel 1 berikut:

**Tabel 1. Penentuan Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan terdaftar di Indeks Kompas 100 BEI pada periode tahun 2019 - 2021	100
2	Perusahaan pada Indeks Kompas 100 BEI yang mengalami <i>delisting</i> selama periode 2019 - 2021	(33)
3	Laporan keuangan tidak disajikan dalam rupiah	(19)
4	Data laporan keuangan perusahaan tidak lengkap	(10)
<b>Total sampel perusahaan</b>		<b>48</b>

Sumber: Data Penelitian, 2023

Berdasarkan Tabel 1 diketahui terdapat 33 perusahaan yang mengalami *delisting* selama periode pengamatan, 19 perusahaan tidak menyajikan laporan keuangan dalam rupiah, dan 10 perusahaan dengan laporan keuangan yang tidak lengkap. Sehingga perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100 dan memenuhi kriteria yang ditentukan dalam penelitian yaitu sebanyak 48 perusahaan. Periode pengamatan dalam penelitian ini yaitu 3 tahun, yang data

penelitiannya diperoleh dari laporan keuangan triwulan perusahaan, maka jumlah sampel penelitian sebanyak 576 amatan.

Analisis data pada penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda. Terdapat beberapa tahapan uji yang perlu dilakukan pada analisis regresi berganda yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji kelayakan model, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis.

Persistensi laba ( $X_1$ ) menurut Apriani & Mutumanikam (2021) merupakan koreksi *expected future earnings* yang disiratkan oleh *current earnings*. Persistensi laba akan diukur dari *slope* regresi atas perbedaan laba tahun ini laba tahun sebelumnya (Chandrarini, 2003).

Risiko Sistematis ( $X_2$ ) menurut Suad (2005) diukur dengan *beta* yang diestimasi dengan model pasar. Koefisien *beta* diperoleh dari regresi antara *return* saham dengan *return* pasar. *Beta* yang bernilai 1 menunjukkan risiko sistematis suatu perusahaan sama dengan risiko pasarnya. Hal ini juga dapat mengindikasikan jika *return* pasar naik, *return* suatu perusahaan juga akan bergerak naik sesuai atau sama dengan *return* pasar. Saat *return* saham perusahaan peka pada perubahan pasar yang terjadi sekecil apapun itu, maka nilai  $\beta$  akan tinggi ( $\beta > 1$ ) dan saham yang demikian disebut dengan saham agresif (*aggressive stock*). Apabila *return* suatu perusahaan tidak terlalu peka terhadap fluktuasi pasar, maka nilai  $\beta$  akan rendah ( $\beta < 1$ ) dan saham tersebut dapat dikategorikan sebagai saham defensif (*defensive stock*) (Herlianto, 2013). Perusahaan yang nilai risikonya tidak terdeteksi dianggap bernilai 1 atau saham normal dan terbebas dari risiko.

Jenis Industri ( $X_3$ ) dibedakan menjadi jenis industri keuangan dan industri non keuangan yang diproksikan dengan variabel *dummy*. Perusahaan industri keuangan diproksikan dengan skor bernilai 1 dan perusahaan pada industri non keuangan diproksikan dengan skor 0.

Ukuran Perusahaan ( $X_4$ ) merupakan skala yang menentukan besar atau kecilnya suatu perusahaan (Collins & Kothari, 1989). Dalam penelitian ini, kapitalisasi pasar digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan. Semakin besar kapitalisasi pasar menandakan semakin perusahaan diketahui oleh masyarakat. Kapitalisasi pasar dihitung dengan cara mengalikan *closing price* saham perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Perusahaan yang dikategorikan kecil memiliki nilai kapitalisasi pasar kurang dari 1 triliun. Perusahaan yang dapat dikategorikan berukuran sedang memiliki nilai kapitalisasi pasar diantara 1 sampai 5 triliun. Perusahaan yang dapat dikategorikan sebagai perusahaan besar memiliki nilai kapitalisasi pasar yang berada di atas lima triliun. Dalam penelitian ini besarnya perusahaan diukur dengan logaritma natural dari kapitalisasi pasar. Skala yang digunakan adalah skala rasio dalam logaritma natural.

*Earnings Response Coefficient* (ERC) diperoleh dengan *slope* koefisien dalam regresi CAR (*Cumulative Abnormal Return*) dan UE (*Unexpected Earnings*). Dalam penelitian ini, ERC diperoleh dengan menggunakan data laporan keuangan triwulan perusahaan pada periode 2019-2021. Suwardjono (2014) menyatakan ada beberapa tahap yang dilakukan untuk menghitung nilai ERC.

*Abnormal return* diperoleh dari perhitungan *actual return* (*return* sebenarnya) dan *expected return* (*return* ekspektasian). Dalam penelitian ini digunakan *market-adjusted model* dengan *event window* tujuh hari di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Untuk mencari *return* sesungguhnya atau *actual return* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Menghitung *return* saham sesungguhnya:

$$R_{i,t} = \frac{(P_{i,t} - P_{i,t-1})}{P_{i,t-1}} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

$R_{i,t}$  = *actual return* perusahaan pada hari t

$P_{i,t}$  = *closing price* perusahaan i pada hari t.

$P_{i,t-1}$  = *closing price* perusahaan i pada periode sebelum t.

Menghitung *return* pasar harian:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

$R_{mt}$  = *return* pasar harian pada hari t

$IHSG_t$  = IHSG pada hari t

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

Menghitung *abnormal return* untuk masing-masing perusahaan

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$  = *abnormal return*

$R_{i,t}$  = *return* sesungguhnya perusahaan i pada hari t

$R_{m,t}$  = *return* pasar harian pada hari t

Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

Dengan menganalisis *event window* selama tujuh hari di sekitar *event date* (tanggal publikasi) maka CAR dirumuskan sebagai berikut:

$$CAR_{i,t} = CAR (-3, +3) = \sum^{+3} AR_{i,t} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

$CAR_{i,t}$  = *Cumulative Abnormal Return* perusahaan i tahun t

$AR_{i,t}$  = *abnormal return* perusahaan i pada tahun t

UE atau *earnings surprise* merupakan proksi laba akuntansi yang menunjukkan kinerja intern perusahaan. Menurut Gurusinga & Pinem (2019), UE dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$UE_{i,t} = \frac{E_{i,t} - E_{i,t-1}}{E_{i,t-1}} \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan:

$UE_{i,t}$  = *unexpected earnings* perusahaan pada periode t

$E_{i,t}$  = laba setelah pajak perusahaan pada tahun t

$E_{i,t-1}$  = laba setelah pajak perusahaan pada tahun t-1

ERC diperoleh dengan meregresi proksi harga saham dan laba akuntansi perusahaan. Proksi harga saham yang digunakan adalah *Cumulative Abnormal Return* (CAR) sedangkan proksi laba akuntansi adalah *Unexpected Earnings* (UE) (Kadir & Wahyudi, 2019). Besarnya koefisien respon laba dapat dihitung sebagai berikut:

$$CAR_{i,t} = a + bUE_{i,t} + \varepsilon \dots \dots \dots (6)$$



Keterangan:

$CAR_{i,t}$  = *Cumulative Abnormal Return* yang diperoleh dari akumulasi *AR* pada *event window* 7 hari

$UE_{i,t}$  = *Unexpected Earnings* perusahaan *i* pada periode *t*

$\alpha$  = konstanta

$b$  = *Earnings Response Coefficient (ERC)*

$\varepsilon$  = *standard error*

Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat digunakan model regresi linear berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \dots \dots \dots (7)$$

Keterangan:

$Y$  = *Earnings Response Coefficient (ERC)*

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien masing-masing variabel

$X_1$  = Persistensi Laba

$X_2$  = Risiko Sistematis

$X_3$  = Jenis Industri

$X_4$  = Ukuran Perusahaan

$\varepsilon$  = *standard error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Informasi mengenai karakteristik masing-masing variabel dapat dilihat dari analisis statistik deskriptif. Tabel 2 memperlihatkan hasil statistik deskriptif.

**Tabel 2 Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	576	-57,73	315,19	0,5156	16,335
Persistensi Laba	576	-44,59	174,05	1,1421	8,028
Risiko Sistematis	576	-5.146,28	13.540,89	25,8824	697,355
Jenis Perusahaan	576	0	1	0,15	0,353
Ln_X4	576	27,08	34,50	30,7408	1,441
Valid N (listwise)	576				

Sumber: Data Penelitian, 2023

Nilai minimum ERC adalah -57,73 dan maksimumnya adalah 315,19. *Mean* ERC sebesar 0,5156. Hal ini berarti rata-rata ERC perusahaan pada Indeks Kompas 100 yang diamati selama tahun 2019 - 2021 sebesar 0,5156. Standar deviasi ERC sebesar 16,3356. Artinya, terjadi penyimpangan nilai ERC dari nilai rata-ratanya sebesar 16,3356. Dengan besarnya simpangan data, menunjukkan bahwa data variabel ERC perusahaan dikatakan buruk dan bersifat heterogen (data sangat bervariasi).

Nilai minimum untuk persistensi laba adalah -44,59 dan maksimumnya sebesar 174,05. *Mean* dari persistensi laba adalah 1,1421. Dapat diartikan bahwa rata-rata persistensi laba perusahaan pada Indeks Kompas 100 yang diamati selama tahun 2019 - 2021 sebesar 1,1421. Standar deviasi persistensi laba sebesar 8,02825. Hal ini berarti, terjadi penyimpangan nilai persistensi laba pada nilai rata-ratanya sebesar 8,02825.

Nilai minimum risiko sistematis adalah -5.146,28 dan maksimumnya sebesar 13.540,89. *Mean* risiko sistematis sebesar 25,8824. Hal dapat diartikan bahwa rata-

rata risiko sistematis perusahaan pada Indeks Kompas 100 yang diamati selama tahun 2019 - 2021 sebesar 25,8824. Standar deviasi risiko sistematis sebesar 697,35518. Artinya penyimpangan nilai risiko sistematis pada nilai rata-ratanya sebesar 697,35518. Dengan besarnya simpangan data, menunjukkan bahwa data variabel risiko sistematis perusahaan dikatakan buruk dan bersifat heterogen (data sangat bervariasi).

Nilai minimum jenis perusahaan adalah 0 dan maksimumnya adalah 1. *Mean* jenis perusahaan adalah 0,15. Dapat diartikan bahwa rata-rata jenis perusahaan pada Indeks Kompas 100 yang diamati selama tahun 2019 - 2021 sebesar 0,15. Standar deviasi jenis perusahaan adalah 0,353. Artinya terjadi penyimpangan nilai jenis perusahaan terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,353.

Nilai minimum logaritma natural ukuran perusahaan sebesar 27,08 dan maksimumnya sebesar 34,5. *Mean* ukuran perusahaan sebesar 30,7408. Dapat diartikan bahwa rata-rata ukuran perusahaan pada Indeks Kompas 100 pada periode tahun 2019 - 2021 sebesar 30,7408. Standar deviasi ukuran perusahaan sebesar 1,44108. Artinya terjadi penyimpangan nilai ukuran perusahaan pada nilai rata-ratanya sebesar 1,44108. Dengan besarnya simpangan data, menunjukkan bahwa data variabel ukuran perusahaan perusahaan dikatakan buruk dan bersifat heterogen (data sangat bervariasi).

Uji normalitas dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah data telah terdistribusi secara normal. Alat yang digunakan dalam uji ini adalah Uji Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S). Hasil penelitian menyatakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* < 0,05 data tidak berdistribusi normal. Namun *Central Limit Theorem* menyatakan bahwa pada sampel penelitian yang besar, diasumsikan bahwa data berdistribusi normal (Levine et al., 2018). Sampel besar yang dimaksud adalah penelitian yang menggunakan sampel lebih dari 30. Maka dari itu untuk mengatasi masalah ketidaknormalan data, penjelasan *Central Limit Theorem* digunakan dalam penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW) untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi. Dalam penelitian ini didapatkan nilai DW 2,024. Nilai ini dibandingkan dengan nilai pada tabel dengan tingkat signifikansi 5%. Adapun jumlah perusahaan sampel pada penelitian ini sebanyak 48 perusahaan dengan laporan keuangan triwulan dan tiga tahun periode amatan. Dengan demikian data yang diujikan sebanyak 576 data ( $n = 576$ ), dengan jumlah variabel penjelas 4 ( $k = 4$ ), maka nilai  $dL$  1,8491 dan nilai  $dU$  1,8771. Oleh karena itu karena nilai DW sebesar  $2,024 > (dU) 1,8771$  dan  $(4 - DW) > dU = (4 - 2,024) > 1,8771 = 1,976 > 1,8771$ . Dari hasil pengujian tidak terdapat gejala autokorelasi baik positif maupun negatif.

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variances Inflation Factor*). Model regresi dapat dikatakan bebas dari masalah multikolinearitas, jika nilai *tolerance* lebih besar dari 10 persen dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Hasil penelitian menunjukkan nilai *tolerance* variabel > 10% (0,1) dan nilai VIF < 10. Hasil ini berarti model regresi bebas dari masalah multikolinearitas.

Dalam penelitian ini digunakan metode *Glejser* untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Kriteria pengujianya adalah jika nilai *probability value* < 0,05 maka dikatakan terjadi heteroskedastisitas dan jika *probability value* > 0,05 maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Dari pengujian

yang dilakukan, didapatkan hasil tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap *absolute residual* karena signifikansi  $> 0,05$ . Model yang dibuat dalam penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

**Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

	B	Std, Error	Beta	t	Sig,
(Constant)	20,973	11,553		1,815	0,070
Persistensi Laba	-0,002	0,064	-0,001	-0,036	0,971
Risiko Sistematis	0,015	0,001	0,654	20,694	0,000
Jenis Perusahaan	2,050	1,551	0,044	1,322	0,187
Ln X4	-0,688	0,378	-0,061	-1,822	0,069

Sumber: Data Penelitian, 2023

Dari hasil regresi linier berganda pada Tabel 3 didapatkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 20,973 - 0,002X_1 + 0,015X_2 + 2,050X_3 - 0,688X_4 + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan, diketahui bahwa nilai konstanta 20,973 yang berarti apabila nilai semua variabel independen nol, maka nilai ERC akan meningkat 20,973 satuan. Nilai koefisien regresi  $X_1$  dengan nilai -0,002 berarti bahwa jika nilai persistensi laba meningkat 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai ERC akan menurun sebesar 0,002 satuan. Nilai koefisien regresi  $X_2$  dengan nilai 0,015 berarti bahwa jika risiko sistematis meningkat 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai ERC juga akan meningkat 0,015 satuan. Nilai koefisien regresi  $X_3$  bernilai 2,050 berarti bahwa jika variabel jenis perusahaan meningkat sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel lain konstan, maka nilai ERC akan meningkat 2,050 satuan. Nilai koefisien regresi  $X_4$  bernilai -0,688 berarti bahwa jika ukuran perusahaan meningkat 1 satuan dengan asumsi variabel lain konstan, maka nilai ERC akan ikut menurun sebesar -0,688 satuan.

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* adalah 0,434. Hal tersebut berarti bahwa 43,4% variabel ERC dapat dijelaskan oleh persistensi laba, risiko sistematis, jenis perusahaan dan ukuran perusahaan, sedangkan sisanya 56,6% dapat dijelaskan dengan variabel lain diluar persamaan.

Hasil uji kelayakan model (uji F) pada model regresi linier berganda diperoleh tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang didapat lebih kecil dari signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan model yang digunakan dikatakan *fit* atau layak untuk digunakan. Hasil ini mencerminkan ERC dapat dijelaskan dengan variabel yang digunakan yaitu persistensi laba, risiko sistematis, jenis perusahaan, dan ukuran perusahaan.

Uji statistik t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh suatu variabel bebas yang terdiri dari persistensi laba dan risiko sistematis yang secara individual pada variabel terikat *Earnings Response Coefficient* dengan jenis perusahaan dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Berdasarkan hasil uji yang ditunjukkan oleh Tabel 3 dapat diketahui bahwa persistensi laba memiliki nilai t -0,036 dengan tingkat signifikansinya 0,971 yang mana berarti  $> 0,05$ . Hasil ini dapat menunjukkan persistensi laba tidak berpengaruh pada ERC. Sehingga hipotesis pertama pada penelitian yaitu persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC ditolak. Hal ini disebabkan oleh komponen *transitory* dalam laba sehingga menyebabkan laba merupakan

komponen yang kurang dapat digunakan mengukur nilai *Earnings Response Coefficient*. Laba saat ini dipengaruhi oleh komponen *transitory*, tetapi komponen *transitory* tidak mempengaruhi laba pada masa yang akan datang. Komponen *transitory* bersifat tidak konsisten atau tidak berulang. Hal inilah yang menyebabkan laba kurang relevan untuk memprediksi kebijakan investasi di masa depan. Dalam menafsirkan investasinya, investor tidak hanya melihat informasi laba, namun juga informasi lain yang mungkin berpengaruh pada investasinya. Kesimpulan dari pembahasan tersebut adalah persistensi laba tidak selalu menjadi patokan kebijakan investasi di masa yang akan datang. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Jumaidi & Rijal (2018) serta Adam et al. (2019) yang menemukan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC.

Hasil uji yang ditunjukkan oleh Tabel 3 diperoleh variabel risiko sistematis bernilai  $t$  sebesar 20,694 tingkat signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini dapat menunjukkan risiko sistematis berpengaruh positif pada *Earnings Response Coefficient*. Namun hipotesis kedua dalam penelitian ini yakni risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC ditolak. dalam penelitian ini ditemukan hubungan positif antara *beta* dan ERC, yang berarti dengan adanya risiko sistematis investor tetap merespon laba secara baik atau positif. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan terdaftar pada Indeks Kompas 100 merupakan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, serta nilai kapitalisasi pasar yang besar, juga merupakan saham yang memiliki kinerja dan fundamental baik (Hariyanto & Abdurrahman, 2017). Hal tersebut membuat investor tetap merespon informasi laba secara positif karena berasumsi bahwa terdapat tata kelola perusahaan yang baik. Oleh karena itu, walaupun perusahaan menunjukkan risiko yang tinggi, namun pengumuman laba akan tetap direspon positif sehingga meningkatkan nilai ERC. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati & Dwimulyani (2018) yang menemukan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif terhadap ERC.

Berdasarkan Tabel 3 diketahui bahwa variabel jenis perusahaan dan ukuran perusahaan pada *Earnings Response Coefficient* menunjukkan bahwa jenis perusahaan dan ukuran perusahaan memiliki tingkat signifikansi masing-masing sebesar 0,187 dan 0,069 yang berarti bahwa tingkat signifikansinya lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa baik jenis perusahaan maupun ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada ERC. Hal ini dapat dikarenakan perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan pada Indeks Kompas 100 merupakan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi, nilai kapitalisasi pasar besar, dan juga merupakan saham dengan memiliki kinerja dan fundamental yang baik (Hariyanto & Abdurrahman, 2017). Oleh karena itu baik perusahaan merupakan industri keuangan maupun non keuangan tidak akan mempengaruhi reaksi investor. Begitu pula dengan ukuran perusahaan, tidak berpengaruh pada ERC. Hal ini karena investor menganggap bahwa perusahaan yang besar juga dapat memiliki hutang yang besar untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, laba yang besar tidak selamanya dapat diberikan oleh perusahaan yang besar begitu juga sebaliknya (Arif, 2016).

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah diuraikan maka dapat diperoleh simpulan bahwa persistensi laba tidak memiliki pengaruh pada *Earnings Response Coefficient* (ERC) dan risiko sistematis memiliki pengaruh positif pada *Earnings Response Coefficient* (ERC). Keterbatasan dalam penelitian ini adalah penelitian terhadap *Earnings Response Coefficient* merupakan penelitian yang memerlukan runtut waktu dan kurun waktu amatan yang cukup panjang. Penelitian ini menggunakan tahun amatan yang masih terbilang cukup singkat yakni tiga tahun, meski didasarkan pada pelaporan keuangan triwulan. Selain itu dalam penelitian, dilakukan pengujian pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 Bursa Efek Indonesia. Yang mana perusahaan yang terdaftar pada indeks ini merupakan perusahaan dengan kinerja yang baik dan dapat dipercaya oleh investor, sehingga belum dapat menggambarkan ERC sesungguhnya.

Berdasarkan hasil penelitian, maka disarankan pada penelitian berikutnya dapat menggunakan periode amatan yang lebih panjang (minimal 30 periodisasi) sehingga hasil penelitian dapat merepresentasikan nilai ERC dengan lebih baik. Penelitian yang dilakukan pada Indeks Kompas 100, sebaiknya juga menambahkan variabel kesempatan bertumbuh. Hal ini dikarenakan perusahaan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 adalah perusahaan yang telah lama tercatat di Bursa Efek Indonesia dan memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih rendah daripada perusahaan baru. Disamping itu, untuk dapat mengetahui nilai ERC yang sesungguhnya disarankan untuk melakukan penelitian pada semua perusahaan tanpa melihat kelompok indeks tertentu.

## REFERENSI

- Adam, M. A., Nurdin, N., & Imam, M. T. (2019). Profitabilitas, Leverage, Persistensi Laba Dan Earning Response Coefficient: Moderasi Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen Multiparadigma (JEAMM)*, 1(1), 34–44. <https://doi.org/10.51182/jeamm.v1i1.1835>
- Apriani, N. R., & Mutumanikam, P. R. (2021). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN PERSISTENSI LABA TERHADAP EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT. *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 166–174. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i1.4836>
- Arif, R. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Resiko Sistematis, Kesempatan Bertumbuh dan Ukuran Perusahaan terhadap Earnings Responses Coefficient (ERC). *Jurnal Akuntansi*, 147(2), 11–40.
- Awawdeh, H. Al, Al-Sakini, S. A., & Nour, M. (2020). Factors affecting earnings response coefficient in Jordan: Applied study on the Jordanian industrial companies. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(2), 255–265. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(2\).2020.20](https://doi.org/10.21511/imfi.17(2).2020.20)
- Ball, & Brown. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. In *Journal of Accounting Research*.
- Basuki, A. S., Nahar, A., & Ridho, M. (2017). Conservatism Accountancy, Profit Persistence and Systematic Risk towards the Earnings Responses Coefficient. *Sriwijaya International Journal of Dynamic*, 1(1), 77–102.

- <http://ejournal.unsri.ac.id/index.php/sijdeb>
- Chandra, Y. (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), 12-28. <https://doi.org/10.31253/aktek.v12i1.366>
- Chandrarin, G. (2003). The Impact of Accounting Methods for Transaction Gains (Losses) on the Earning Response Coefficients: The Indonesian Case. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 6(3). <https://doi.org/10.33312/IJAR.100>
- Chaney, P. K., & Jeter, D. C. (1992). The effect of size on the magnitude of long-window earnings response coefficients. *Contemporary Accounting Research*, 8(2), 540-560. <https://doi.org/10.1111/J.1911-3846.1992.TB00860.X>
- Collins, D. W., & Kothari, S. P. (1989). An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients. *Journal of Accounting and Economics*, 11, 143-181. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(89\)90004-9](https://doi.org/10.1016/0165-4101(89)90004-9)
- Financial Accounting Standards Board (FASB). (1978). Statement of Financial Accounting Concepts No. 1.
- Freeman, R. E., & Dmytryiev, S. (2017). Corporate Social Responsibility and Stakeholder Theory: Learning From Each Other. *Symphonya. Emerging Issues in Management*, 2(1), 7-15. <https://doi.org/10.4468/2017.1.02FREEMAN.DMYTRIYEV>
- Frihatni, A. A., Amiruddin, A., Darmawati, D., & Abbas, A. (2021). Earnings Response Coefficient, Sharia Online Trading System, and Firm Value. *International Journal of Finance & Banking Studies (2147-4486)*, 10(4), 88-98. <https://doi.org/10.20525/ijfbs.v10i4.1465>
- Gunawan, A., Anwar, C., & Djaddang, S. (2021). Value Added Intellectual Capital Memoderasi Pengaruh, Leverage, Risiko Sistematis, Growth Opportunities, dan Firm Size Terhadap Earning Response Coefficient (ERC). *JURNAL MADANI: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, Dan Humaniora*, 4(1), 24-33. <https://doi.org/https://doi.org/10.33753/madani.v4i1.159>
- Gurusinga, J. J., & Pinem, D. B. (2019). Pengaruh Persistensi Laba Dan Leverage Terhadap Earning Response Coefficient. *Equity*, 19(1), 25-37. <https://doi.org/10.34209/equ.v19i1.473>
- Hariyanto, D., & Abdurrahman. (2017). Pengaruh Return on Asset, Return on Equity Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Pembentuk Indeks Kompas 100. *Jurnal Manajemen Motivasi*, 13(1), 844. <https://doi.org/10.29406/jmm.v13i1.565>
- Hartono, J. (2022). Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Herlianto, D. (2013). *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. Yogyakarta: Gosyen Publishing.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership*, 77-132. <https://doi.org/10.4159/9780674274051-006>

- Jumaidi, L. T., & Rijal, R. (2018). Sistematis Risk, Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Entitas Industri. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 7(2), 1-16. <https://doi.org/10.29303/jmm.v7i2.378>
- Kadir, A., & Wahyudi, T. (2019). Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), Kualitas Auditor Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc). *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 20(April), 83-96.
- Kartajaya, H. (2009). *Kompas 100: Corporate Marketing Cases*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Kurniawati, H., & Dwimulyani, S. (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)
- Kusumawati, H., & Wardhani, S. L. (2018). Analisis Determinan yang mempengaruhi Kualitas Laba Studi pada Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (periode 2012-2016). *Modus*, 30(1), 17-37.
- Levine, D. M., Stephan, D. F., & Szabat, K. A. (2018). *Statistic For Manager Using Microsoft Excel* (8th ed.). Pearson Edutical Limited.
- Michael Spence. (1973). Job Market Signaling Author ( s ): Michael Spence Published by : Oxford University Press Stable URL : <https://www.jstor.org/stable/1882010>. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Oware, K. ., & Mallikarjunappa, T. (2021). Corporate Social Responsibility and Debt Financing of Listed Firms: A Quantile Regression Approach. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 1985-2517.
- Putri, P. T. I., & Yustisia, N. (2022). Aspek-Aspek Yang Berdampak Kepada Earnings Response Coefficient. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 17(1), 49-60. <https://doi.org/10.46975/aliansi.v17i1.128>
- Rullyan, A., Agustin, H., & Cheisviyanny Charoline. (2017). Pengaruh Default Risk, Profitabilitas dan Resiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2014). *Jurnal WRA*, 5(1), 961-978. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Santoso, G. (2015). Determinan Koefisien Respon Laba. *Accounting Analysis Journal*, 5(1), 69-85.
- Scott, W. R. (2009). *Financial Accounting Theory*. Canada: Prentice Hall Inc. Ontario.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory* (7th ed.). Canada: Pearson.
- Silaban, C. N., Rini, I., & Pengestuti, D. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Kontrol (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *Diponegoro Journal of Management*, 6(3), 1-15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Suad, H. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Suardana, K. A., & Dharmadiaksa, I. B. (2018). Earnings Response Coefficient: Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Riset Akuntansi*, 8(2), 1-10.
- Sutrisna Dewi, N., & Yadnyana, I. K. (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>
- Suwardjono. (2014). *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan* (3rd ed.).
- Suwarno, Tumirin, & Zamzam. (2017). Influence of Size, Growth and Profitability of Company to Earnings Response Coefficient. *International Journal of Advanced Research*, 5(12), 1463-1472.
- Tundjung, H., & Chandra, E. S. (2020). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Persistensi Laba, Dan Risiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1479.  
<https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9326>
- Widiatmoko, J., & MG. Kentris, I. (2018). The Determinans Of Earnings Response Coefficient: An Empirical Study For The Real Estate And Property Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Accounting Analysis Journal*, 7(2), 135-143.
- Wilestari, M., & Fujiana, N. (2021). Analisis pengaruh Diamond Fraud terhadap Financial Statement Fraudulent. *AKRUAL : Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 3(Vol 3 No 1 (2021): AKRUAL : Jurnal Akuntansi dan Keuangan), 1-14.  
<https://uia.e-journal.id/Akrual/article/view/1528>
- Wisudawan, I. G. A., Ismail, S., & Bayo Sili, E. (2019). Tanggung Jawab Hukum Akuntan Publik Sebagai Salah Satu Profesi Penunjang Pasar Modal Terhadap Misleading Prospektus. *Jatiswara*, 34(2), 103.  
<https://doi.org/10.29303/jatiswara.v34i1.190>