



Pengaruh Risiko Sistematis, Persistensi Laba, *Growth Opportunity* dan *Leverage* Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Tri Widiastuti*, I Ketut Jati

Universitas Udayana

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah risiko sistematis, persistensi laba, *growth opportunity*, dan *leverage* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 yang mencakup 714 perusahaan. Sampel sebanyak 256 perusahaan diambil dengan metode *proportioned stratified random sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas dengan menggunakan SPSS 18. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif dan data yang digunakan adalah data sekunder. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*, sedangkan persistensi laba, *growth opportunity* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Implikasi dari penelitian ini yaitu belum mampu memberikan bukti empiris teori informasi ekonomi dan teori sinyal, perusahaan perlu mengelola risiko sistematis dan menyampaikan sinyal yang tepat kepada pasar agar informasi laba tetap relevan bagi pengambilan keputusan.

Kata kunci: *Earnings Response Coefficient*, Risiko Sistematis, Persistensi Laba

DOI:

<https://doi.org/10.53697/emak.v6i4.2901>

*Correspondence: Tri Widiastuti

Email: triwidia426@gmail.com

Received: 22-08-2025

Accepted: 22-09-2025

Published: 22-10-2025



Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license

(<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Abstract: *Earnings information is an important factor in investment decision-making. However, not all earnings information receives the same response from the market. The Earnings Response Coefficient (ERC) is used to measure how strongly the market responds to earnings information. This study aims to analyze the effect of systematic risk, earnings persistence, growth opportunity, and leverage on the Earnings Response Coefficient (ERC) in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018–2020 period. The research population consists of 714 companies, with a sample of 256 companies selected using proportioned stratified random sampling. The analytical method used is multiple linear regression analysis along with classical assumption tests, including tests for normality, multicollinearity, autocorrelation, and heteroscedasticity. The results show that, based on the F-test, the four independent variables simultaneously affect ERC. Partially, only systematic risk has a negative and significant effect on ERC, while earnings persistence, growth opportunity, and leverage do not have a significant effect on ERC.*

Keywords: *Earnings Response Coefficient, Systematic Risk, Earnings Persistence*

Pendahuluan

Informasi akuntansi khususnya informasi mengenai laba berperan penting dalam pengambilan keputusan ekonomi karena mencerminkan hasil kinerja keuangan perusahaan dan memiliki potensi untuk mempengaruhi harga saham. Informasi yang detail, akurat dan relevan diperlukan oleh investor untuk menilai kinerja perusahaan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi (Ramadanti & Rahayu, 2019). Peristiwa penyampaian informasi perusahaan, seperti pengumuman laba akan

menimbulkan reaksi pasar yang terlihat melalui pergerakan harga saham dan volume perdagangan, terutama ketika informasi tersebut mengandung ketidakpastian atau kualitas laba yang rendah (Chen et al, 2024). Laba digunakan untuk menilai kinerja perusahaan yang di dalamnya disajikan hasil dari semua aktivitas perusahaan selama periode tertentu, baik aktivitas keuangan, operasional, maupun investasi (Saleh et al, 2020) (Huynh, 2018). Investor seharusnya bertindak rasional dengan berinvestasi pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba. Namun dalam praktiknya, investor juga dapat bereaksi negatif terhadap angka laba yang meningkat karena faktor-faktor tertentu, seperti keraguan terhadap kualitas laba. Reaksi investor terhadap informasi laba tersebut dapat dilihat dari besarnya nilai *Earnings Response Coefficient* (ERC), yang terlihat dari pergerakan harga saham selama periode tertentu (Pambudi et al, 2022) (Liu et al, 2024). Nilai ERC yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar merespons positif informasi laba, sementara nilai ERC yang rendah menunjukkan adanya keraguan terhadap laba. Reaksi yang rendah dapat terjadi karena adanya manipulasi terhadap laporan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua angka laba memiliki kandungan atau kualitas informasi yang sama.

Kasus manipulasi laporan keuangan yang pernah terjadi pada PT Garuda Indonesia Tbk. (GIAA) menjadi salah satu contoh nyata yang menimbulkan keraguan terhadap kualitas informasi laba. Pada laporan keuangan tahun 2018, PT Garuda Indonesia secara tidak terduga mencatat laba bersih sebesar US\$5,02 juta, setelah sebelumnya mencatat kerugian selama beberapa tahun. Laporan laba yang tidak terduga ini menimbulkan keraguan di antara para investor. Setelah dilakukan investigasi, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menetapkan bahwa PT Garuda Indonesia terbukti telah melakukan praktik manipulasi laporan keuangan dengan mengakui pendapatan yang belum benar-benar diterima (belum terealisasi). Tindakan ini melanggar prinsip akuntansi yaitu prinsip pengakuan pendapatan atau *realization principle* (Pridehan et al, 2024).

Praktik manipulasi laporan keuangan tersebut menunjukkan kinerja laba positif, namun justru menimbulkan kontroversi. Akibatnya, harga saham Garuda Indonesia pun mengalami penurunan tajam karena hilangnya kepercayaan investor. Kasus ini menunjukkan bahwa meskipun laba dilaporkan positif, pasar tidak selalu merespon positif apabila terdapat indikasi manipulasi atau ketidakpatuhan terhadap standar akuntansi, sehingga menurunkan ERC Perusahaan. Fenomena ini mempertegas pentingnya kualitas laba dan urgensi untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi ERC.

Dinamika ekonomi makro juga perlu dipertimbangkan karena dapat mempengaruhi respons investor terhadap laba. Salah satu momen paling krusial yang menguji konsistensi reaksi pasar terhadap informasi laba adalah pada saat pandemi COVID-19. Pandemi tersebut memberikan tekanan besar pada perekonomian sehingga berbagai sektor menunjukkan fluktuasi laba yang signifikan, tergantung pada jenis industri dan daya tahan terhadap krisis. Sektor pariwisata merupakan salah satu sektor yang mengalami dampak paling signifikan. Sektor ini mengalami penurunan drastis dari tahun 2019 mencatat rata-rata laba bersih Rp345 miliar menjadi kerugian sebesar Rp73,13 miliar (Pakaya et al, 2024). Sementara itu, sektor manufaktur menunjukkan pola fluktuasi yang berbeda, dengan penurunan signifikan pada indikator profitabilitas *Net Profit Margin* (NPM) yang menurun

dari 8,4% pada 2019 menjadi 3,7% pada 2020 (Nuzulla & Murtianingsih, 2022). Berbeda dengan kedua sektor tersebut, beberapa perusahaan di sektor tambang dan energi justru mampu mencatatkan kinerja positif selama pandemi. Sebagai contoh, PT Bukit Asam Tbk. (PTBA) tetap berhasil mencetak laba bersih sebesar Rp2,4 triliun pada tahun 2020, meskipun pasar batubara global mengalami tekanan. Selain itu, sektor kesehatan dan farmasi juga menunjukkan performa positif karena meningkatnya permintaan alat kesehatan dan vitamin. Kimia Farma, misalnya, berhasil meningkatkan laba dari Rp15 miliar pada tahun 2019 menjadi Rp20 miliar pada tahun 2020 (Rahmadani, 2024). Fluktuasi laba yang ekstrem antar sektor selama pandemi ini menegaskan bahwa respons pasar terhadap informasi laba sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri dan kondisi ekonomi makro yang melingkupinya. Oleh karena itu, penting untuk mengevaluasi kembali faktor-faktor yang mempengaruhi ERC dalam konteks krisis ekonomi seperti pandemi.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC) menjadi penting karena dapat digunakan indikator penting dalam mengevaluasi kualitas laba (Awawdeh *et al.*, 2020). Menurut Scott (2015), respons pasar yang berbeda terhadap informasi laba dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain risiko sistematis (beta), persistensi laba, *growth opportunity*, dan struktur modal (*leverage*). Berdasarkan landasan tersebut, penelitian ini mengkaji pengaruh risiko sistematis, persistensi laba, *growth opportunities* dan *capital structure (leverage)*. Pemilihan variabel-variabel tersebut juga didukung oleh penelitian empiris terdahulu yang menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut merupakan indikator penting dalam mempengaruhi persepsi investor terhadap informasi laba.

Perbedaan penelitian ini dibandingkan penelitian-penelitian terdahulu terletak pada subjek penelitian dan periode penelitian. Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2020 sebagai subjek penelitian. Selain itu, adanya ketidakkonsistenan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya terkait pengaruh risiko sistematis, persistensi laba, *growth opportunity*, dan *leverage* terhadap ERC menjadi alasan dilakukannya pengujian ulang dalam penelitian ini. Pemilihan periode 2018–2020 juga menjadi relevan karena mencakup masa pandemi COVID-19 yang secara drastis mempengaruhi kondisi ekonomi global dan nasional, termasuk pasar modal Indonesia. Ketidakpastian tinggi selama pandemi berdampak pada kinerja keuangan perusahaan serta pola perilaku investor dalam merespons informasi laba, sehingga penting untuk mengevaluasi kembali determinan ERC dalam konteks tersebut guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam terhadap dinamika pasar modal selama periode krisis.

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh risiko sistematis, persistensi laba, *growth opportunity*, dan *leverage* terhadap *earnings response coefficient*. Risiko sistematis atau risiko pasar adalah risiko eksternal yang timbul akibat perubahan kondisi makroekonomi dan tidak dapat didiversifikasi serta melekat pada seluruh aktivitas pasar secara keseluruhan (Basuki *et al.*, 2017). Pengaruh risiko sistematis berkaitan dengan teori informasi ekonomi. Menurut Arrow (1996), teori informasi ekonomi menekankan bahwa nilai dari suatu informasi terletak pada kemampuannya untuk mempengaruhi keputusan

ekonomi, terutama dalam kondisi ketidakpastian. Ketika risiko sistematis tinggi, investor cenderung lebih waspada dalam merespons informasi laba karena tingginya tingkat ketidakpastian. Penelitian oleh Gunawan *et al.*, (2021), Yuliandhari & Fadhila (2024), serta Winidiantari *et al.*, (2024) menemukan hasil bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Sebaliknya, oleh Afifah *et al.*, (2023), Nasriani *et al.*, (2023) dan Santoso *et al.*, (2022) menyatakan bahwa risiko sistematis tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC. Berdasarkan landasan teoritis dan bukti empiris tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₁: Risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Persistensi laba mengacu pada kemampuan perusahaan dalam mempertahankan laba yang konsisten dan berlanjut dari waktu ke waktu (Scott, 2015). Laba yang persisten dianggap lebih kredibel dan relevan dalam memprediksi kinerja masa depan, sehingga meningkatkan ERC (Ramadanti & Rahayu, 2019). Dalam perspektif teori informasi ekonomi dan teori sinyal (Spence, 1973), laba yang persisten menjadi sinyal positif bagi investor atas prospek jangka panjang perusahaan sehingga dapat mempengaruhi keputusan ekonomi investor. Sejalan dengan hal tersebut, beberapa penelitian seperti Christiningrum, (2023), Sandy & Mulya (2022), dan Apriani & Mutumanikam, (2021) menemukan hasil bahwa persistensi laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap ERC. Namun hasil berbeda ditunjukkan oleh Afifah *et al.*, (2023), Winidiantari *et al.*, (2024), dan Nasriani *et al.*, (2023) menemukan hasil bahwa persistensi laba tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Berdasarkan landasan teoritis dan bukti empiris tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₂: Persistensi laba berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

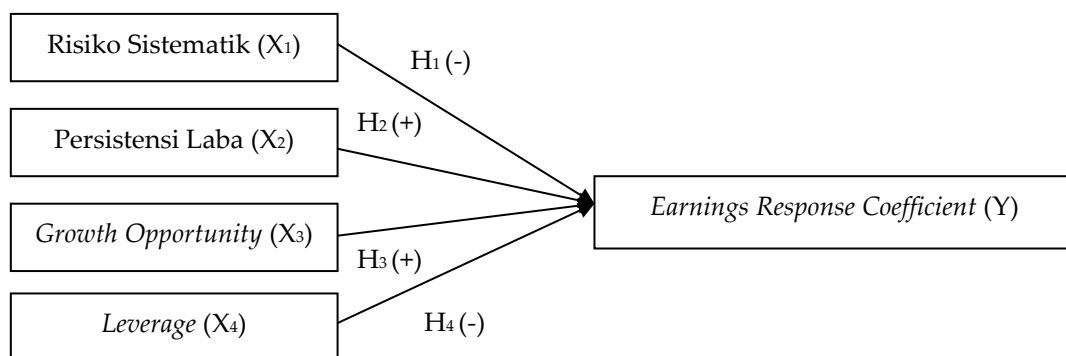
Growth opportunity mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memperluas dan meningkatkan laba di masa depan melalui investasi atau pengembangan produk (Scott, 2015). Pengaruh hubungan *growth opportunity* terhadap ERC dapat dijelaskan melalui teori informasi ekonomi dan teori sinyal. Dalam teori informasi ekonomi, informasi tentang prospek pertumbuhan dianggap bernilai karena mempengaruhi keputusan investor. Teori sinyal menyatakan bahwa manajemen dapat menyampaikan sinyal positif melalui indikator *growth opportunity* yang mencerminkan ekspektasi kinerja mendatang. Investor cenderung merespons perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang tinggi. Sejalan dengan hal tersebut, beberapa penelitian oleh Tamara & Suaryana (2020), Sherlita & Ramadhian, (2021), Rusli *et al.*, (2023) dan Winidiantari *et al.*, (2024) menemukan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap ERC. Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian Fitriah (2020), Wiguna & Murwaningsari (2022), Handi *et al.*, (2022) yang menemukan hasil bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap ERC. Berdasarkan landasan teoritis dan bukti empiris tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₃: *Growth opportunity* berpengaruh positif pada *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Leverage, atau rasio utang perusahaan mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko keuangan perusahaan (Hasanuddin *et al.*, 2021). Dalam teori informasi ekonomi, informasi

keuangan seperti *leverage* memiliki nilai dalam mempengaruhi keputusan ekonomi investor. Hubungan ini dapat dijelaskan juga melalui teori sinyal, tingkat *leverage* yang tinggi dapat menjadi sinyal negatif bagi investor karena dianggap meningkatkan risiko kebangkrutan serta mengurangi fleksibilitas dalam pembagian dividen (Scott, 2015). Sejalan dengan hal tersebut, penelitian oleh Dewi & Nataherwin (2020), Tamara & Suaryana (2020), dan Ferian *et al.*, (2023) menemukan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Afifah *et al.*, (2023), Gunawan *et al.*, (2021), dan Irawan & Talpia, (2021) menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap ERC. Berdasarkan landasan teoritis dan bukti empiris tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H₄: *Leverage* berpengaruh negatif pada *Earnings Response Coefficient*



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data Penelitian, 2025

Metodologi

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode observasi non-partisipan. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2020 dengan mengakses situs www.idx.co.id serta mengunduh data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Objek penelitian adalah *earnings response coefficient*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah risiko sistematis, persistensi laba, *growth opportunity* dan *leverage*.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020 sebanyak 714 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *proportioned stratified random sampling*, yaitu teknik yang dilakukan dengan membagi populasi ke dalam sub populasi (strata), kemudian dilakukan pengambilan sampel secara acak dan sederhana dari masing-masing strata (Sugiyono, 2017). Sampel yang digunakan yaitu sebanyak 256 perusahaan.

Analisis regresi yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan bantuan *software SPSS (Statistical Product and Service Solutions)*. Model analisis ini digunakan untuk

mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independent atau bebas, baik secara simultan maupun parsial, terhadap variabel dependen atau terikat (Sugiyono, 2017).

Hasil dan Pembahasan

Analisis statistik deskriptif menghasilkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (*deviation standard*), varian (*variance*), nilai minimum, nilai maksimum, *range*, dan sebagainya (Ghozali, 2018). Tabel 1 memperlihatkan hasil statistik deskriptif.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Risiko Sistematis	768	-5,27	4,17	0,10	0,67
Persistensi Laba	768	-16,68	14,52	-0,11	3,13
<i>Growth opportunity</i>	768	-1,14	8,20	0,06	0,70
<i>Leverage</i>	768	-4,92	23,58	2,04	3,71
ERC	768	-6,56	7,33	0,03	0,91
Valid N (listwise)	768				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Hasil yang disajikan Tabel 1. menunjukkan bahwa variabel risiko sistematis memiliki nilai minimum sebesar -5,27 dan nilai maksimum sebesar 4,17. Nilai rata-rata (*mean*) dari risiko sistematis sebesar 0,10. Standar deviasi untuk risiko sistematis adalah 0,67, yang artinya terdapat penyimpangan nilai risiko sistematis terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,67. Variabel persistensi laba memiliki nilai minimum sebesar -16,68 dan nilai maksimum sebesar 14,52. Nilai rata-rata (*mean*) dari persistensi laba sebesar -0,11. Standar deviasi untuk persistensi laba adalah 3,13, yang artinya terdapat penyimpangan nilai persistensi laba terhadap nilai rata-ratanya sebesar 3,13. Variabel *growth opportunity* memiliki nilai minimum sebesar -1,14 dan nilai maksimum sebesar 8,20. Nilai rata-rata (*mean*) dari *growth opportunity* sebesar 0,06. Standar deviasi untuk *growth opportunity* adalah 0,70, yang artinya terdapat penyimpangan nilai *growth opportunity* terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,70. Variabel *leverage* memiliki nilai minimum untuk sebesar -4,92 dan nilai maksimum sebesar 23,58. Nilai rata-rata (*mean*) dari *leverage* sebesar 2,04. Standar deviasi untuk *leverage* adalah 3,71, yang artinya terdapat penyimpangan nilai *leverage* terhadap nilai rata-ratanya sebesar 3,71. Variabel ERC memiliki nilai minimum ERC sebesar -6,56 dan nilai maksimum sebesar 7,33. Nilai rata-rata (*mean*) dari ERC sebesar 0,03. Standar deviasi untuk ERC adalah 0,91, yang mengindikasikan adanya penyimpangan nilai ERC terhadap nilai rata-ratanya sebesar 0,91.

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Keterangan	Uji	Uji Multikolinearitas		Uji	Uji
	Normalitas			Autokorelasi	Heteroskedastisitas
	Asymp Sig. (2-tailed)	Tolerance	VIF	DW	Sig.
Risiko Sistematis (X ₁)	0,59	0,99	1,00	1,97	0,10
Persistensi Laba (X ₂)		0,99	1,00		0,61
<i>Growth Opportunity</i> (X ₃)		0,99	1,00		0,65
<i>Leverage</i> (X ₄)		0,99	1,00		0,71

Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Uji asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan uji analisis regresi linear berganda. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik yang disajikan Tabel 2. menyatakan bahwa model analisis dalam penelitian ini seluruhnya dinyatakan lolos.

Table 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

	<i>Unstandardized Coefficient</i>		<i>Standardized Coefficient</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	B	<i>Std. Error</i>	Beta	t	Sig.
<i>(Constant)</i>	4,79	0,03	-0,14	1,27	0,20
Risiko Sistemik (X_1)	-0,18	0,05	0,00	-3,80	0,00
Persistensi Laba (X_2)	0,00	0,01	0,01	0,01	0,99
<i>Growth Opportunity</i> (X_3)	0,01	0,04	0,01	0,27	0,78
<i>Leverage</i> (X_4)	0,00	0,00		0,36	0,71
R ²	0,01				
<i>Adjusted R²</i>	0,01				
F	3,63				
Sig.	0,00				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2025

Hasil analisis regresi linear berganda yang disajikan pada Tabel 3. menghasilkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 4,79 - 0,18X_1 + 0,00X_2 + 0,01X_3 + 0,00X_4 + \varepsilon$$

Nilai konstanta sebesar 4,79 mempunyai arti bahwa jika nilai semua variabel bebasnya sama dengan nol (0), maka besarnya nilai ERC meningkat 4,79 satuan.

Nilai koefisien regresi variabel X_1 memiliki arti bahwa apabila nilai risiko sistemik meningkat 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka nilai ERC akan menurun sebesar 0,18 satuan. Nilai koefisien regresi variabel X_2 sebesar 0,00 memiliki arti bahwa apabila nilai persistensi laba meningkat sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka akan meningkatkan nilai ERC sebesar 0,00 satuan. Nilai koefisien regresi variabel X_3 sebesar 0,01 memiliki arti bahwa apabila *growth opportunity* meningkat sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka akan meningkatkan nilai ERC sebesar 0,01 satuan. Nilai koefisien regresi variabel X_4 sebesar 0,00 memiliki arti bahwa apabila nilai *leverage* meningkat sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka akan meningkatkan nilai ERC sebesar 0,00 satuan.

Nilai *Adjusted R²* sebesar 0,014 memiliki arti bahwa variasi ERC dipengaruhi oleh risiko sistemik, persistensi laba, *growth opportunity* dan *leverage* sebesar 1,4%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 98,6% dipengaruhi faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Nilai signifikansi uji kelayakan model (uji F) sebesar 0,00. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan mampu menjelaskan ERC. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 yang berarti bahwa model yang digunakan layak atau *fit*. Hal ini

menunjukkan bahwa risiko sistematis, persistensi laba, *growth opportunity*, dan *leverage* dapat menjelaskan ERC dan berpengaruh secara simultan terhadap ERC.

Hipotesis pertama (H_1) penelitian ini menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel risiko sistematis memperoleh nilai t_{hitung} sebesar -3,80 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,00 yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi 5 persen ($0,00 < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif pada ERC, sehingga hipotesis pertama (H_1) diterima. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Awawdeh *et al.* (2020), Winidiantari *et al.* (2024), Gunawan *et al.*, (2021) dan Yuliandhari (2024) yang menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC. Hasil ini selaras dengan teori informasi ekonomi yang menjelaskan bahwa nilai suatu informasi ditentukan oleh kemampuannya dalam mempengaruhi keputusan ekonomi terutama dalam kondisi ketidakpastian. Hal tersebut berarti bahwa informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan dengan risiko sistematis tinggi dianggap kurang mampu memberikan kepastian kepada investor terkait prospek kinerja di masa depan. Ketidakpastian ini menyebabkan nilai informatif laba menurun sehingga pasar menjadi kurang responsif.

Hipotesis kedua (H_2) penelitian ini menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Hasil uji t menunjukkan variabel persistensi laba memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,01 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,99 yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi 5 persen ($0,99 > 0,05$). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh pada ERC, sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri *et al.*, (2023), Winidiantari *et al.*, (2024), dan Nasriani *et al.*, (2023) yang menyatakan hasil bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal karena pasar tidak selalu merespon baik terhadap sinyal berupa persistensi laba. Investor cenderung memperhatikan laba saat ini dari pada laba masa mendatang. Hal ini dapat disebabkan karena investor menilai bahwa informasi laba yang terlihat stabil belum tentu mencerminkan kualitas laba yang sesungguhnya, terutama apabila terdapat dugaan praktik manajemen laba. Sebagian laba yang persisten dapat berasal dari komponen *transitory*, sehingga meskipun terlihat konsisten, tetapi laba kurang mampu mempengaruhi ERC.

Hipotesis ketiga (H_3) penelitian ini menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *growth opportunity* memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,27 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,78 yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi 5 persen ($0,78 > 0,05$). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh pada ERC, sehingga hipotesis ketiga (H_3) ditolak. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fitriah (2020), Wiguna & Murwaningsari (2022), dan Handi *et al.* (2022) yang juga menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap ERC. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa informasi keuangan yang mencerminkan kinerja yang baik, dalam hal ini perusahaan dengan peluang pertumbuhan

akan memberikan sinyal positif dan direspon baik. Hal ini dapat disebabkan karena investor cenderung lebih waspada dan lebih fokus pada indikator yang mencerminkan risiko dari pada peluang. Dalam konteks penelitian ini, kondisi pasar selama periode penelitian yang mencakup fase ketidakpastian ekonomi akibat pandemi Covid-19 menyebabkan investor lebih memprioritaskan kinerja perusahaan saat ini dibandingkan prospek jangka panjang.

Hipotesis keempat (H_4) penelitian ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *leverage* memperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,36 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,71 yang berarti lebih besar dari taraf signifikansi 5 persen ($0,71 > 0,05$). Berdasarkan hal tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh pada ERC, sehingga hipotesis keempat (H_4) ditolak. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Afifah *et al.*, (2023), Gunawan *et al.*, (2021), dan Irawan & Talpia, (2021) yang juga menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap ERC. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi dapat menjadi sinyal negatif dalam menilai risiko keuangan sehingga nilai ERC menurun. Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor tidak menganggap *leverage* sebagai faktor yang cukup penting dalam menilai kualitas atau relevansi laba. Hal ini dapat disebabkan karena investor beranggapan bahwa tingkat utang yang tinggi justru dapat memberikan insentif yang lebih kuat bagi perusahaan sehingga mendorong manajemen untuk meningkatkan laba guna mempertahankan kinerja yang baik. Kinerja yang stabil dan positif tersebut akan meningkatkan kepercayaan kreditur terhadap perusahaan sehingga proses pencairan dana maupun pelunasan utang menjadi lebih mudah.

Simpulan

Penelitian ini mengkaji pengaruh variabel risiko sistematis, persistensi laba, *growth opportunity* dan *leverage* terhadap ERC pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Hasil analisis menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap ERC. Berbeda dengan persistensi laba, *growth opportunity* dan *leverage* yang tidak berpengaruh terhadap ERC. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori informasi ekonomi dan teori sinyal, di mana sinyal berupa persistensi laba, *growth opportunity* dan *leverage* yang diumumkan perusahaan tidak selalu di respons pasar dan tidak dapat merubah keputusan investor. Keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada informasi laba, tetapi investor juga mempertimbangkan berbagai informasi lain yang dianggap relevan, dalam hal ini pasar lebih cenderung merespon perusahaan dengan risiko sistematis tinggi, karena dianggap kurang mampu memberikan kepastian terkait prospek kinerja di masa depan. Informasi laba yang terlihat stabil belum tentu mencerminkan kualitas laba apalagi saat terdapat dugaan praktik manipulasi laba. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan perlu mengelola risiko sistematis dan menyampaikan sinyal yang tepat kepada pasar agar informasi laba tetap relevan bagi pengambilan keputusan.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan metode *sampling* yang dapat memberikan keterwakilan yang lebih baik terhadap seluruh populasi perusahaan publik di

Indonesia, seperti *purposive sampling*. Selain itu, penelitian ini menggunakan risiko sistematis, persistensi laba, *growth opportunity* dan *leverage* sebagai variabel independen. Peneliti selanjutnya disarankan dapat mengeksplor variabel lain seperti *timeliness* publikasi laporan keuangan, *income smoothing* dan *corporate social responsibility* yang kemungkinan dapat mempengaruhi investor dalam respon pasar.

Daftar Pustaka

- 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.
- Arrow, K. J. (1996). The Economics of Information: An Exposition. *Empirica*, 23(2), 119–128. <https://doi.org/10.1007/BF00925335>
- 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)
- Basuki, S. A., Nahar, A., & Ridho, M. (2017). Conservatism Accountancy, Profit Persistence and Systematic Risk Towards the Earnings Responses Coefficient. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 1(1), 77–102.
- Chen, J. Z., Choy, S. K., Lobo, G. J., & Zheng, Y. (2024). Earnings Quality and Trading Volume Reactions Around Earnings Announcements: International Evidence. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 39(4), 1226–1253. <https://doi.org/10.1177/0148558X221117722>
- Christiningrum, M. (2023). Pengaruh Strategi Multi Segmen Serta Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient dengan Kualitas Audit Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 26(3), 123–136.
- Dewi, S., & Nataherwin, N. (2020). *The Effects of Leverage, Sales Growth, Firm Size, and Corporate Social Responsibility Disclosure on Earnings Response Coefficient*. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200626.060>
- Ferian, Akhyar, C., Ilham, R. N., & Subhan, M. (2023). The Effect of Leverage, Systematic Risk, Firm Size, Growth Opportunity and ROA on Earning Response Coefficient in Pharmaceutical Companies on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting Research, Utility Finance and Digital Assets*, 1(3), 233–243. <https://doi.org/10.54443/jaruda.v1i3.44>
- Fitriah, S. (2020). Pengaruh Kesempatan Bertumbuh dan Leverage Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 15–30. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i1.26>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 edisi ke-9*. Badan Penerbit-Undip
- Gujarati, D. N. (2004). *Basic Econometrics*. McGraw-Hill.

- 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/10.33753/madani.v4i1.159>
- Handi, H., Rahmatika, D. N., & Fanani, B. (2022). Understanding Earnings Response Coefficient from Growth Opportunities, Earnings Persistence, and Intellectual Capital; Empirical Study from IDX-30 Indexed Companies. *Proceedings of the 2nd International Conference on Social Science, Humanities, Education and Society Development (ICONS 2021)*, 629. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.220101.020>
- Hasanuddin, R., Darman, D., Taufan, M. Y., Salim, A., Muslim, M., & Putra, A. H. P. K. (2021). The Effect of Firm Size, Debt, Current Ratio, and Investment Opportunity Set on Earnings Quality : An Empirical Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6), 179–188. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0179>
- Hirshleifer, J. (1973). Where Are We in the Theory of Information? *The American Economic Review*, 63(2), 31–39.
- Huynh, Q. L. (2018). Earnings Quality with Reputation and Performance. *Asian Economic and Financial Review*, 8(2), 269–278. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2018.82.269.278>
- Irawan, F., & Talpia, L. (2021). The Effect of Leverage, Firm Size, Earning Growth, and Earning Persistence on Earning Response Coefficient. *Bina Ekonomi*, 25(1), 41–56. <https://doi.org/10.26593/be.v25i1.5124.41-56>
- Istianingsih, Trireksani, T., & Manurung, D. T. H. (2020). The Impact Of Corporate Social Responsibility Disclosure on The Future Earnings Response Coefficient (Asean Banking Analysis). *Sustainability (Switzerland)*, 12(22), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su12229671>
- Liu, Z., Saidin, S. F., & Osman, M. N. H. (2024). The effect of Internal Control on Earnings Response Coefficient. *Asian Journal of Accounting Research*. <https://doi.org/10.1108/AJAR-12-2023-0403>
- Nasriani, Yunina, Khaddafi, M., & Mursidah. (2023). Pengaruh Default Risk, Konservatisme Akuntansi, Persistensi Laba dan Kualitas Audit Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, 1(04), 233–251. <https://doi.org/10.29103/jam.v2i2.11001>
- Nuzulla, F., & Murtianingsih, M. (2022). Profitability and Profit Growth of Manufacturing Companies in Indonesia During The Covid-19 Pandemic. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 3(2), 876–882. <https://doi.org/10.51601/ijersc.v3i2.348>
- Pakaya, P., Monoarfa, R., & Blongkod, H. (2024). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Jasa Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata di BEI. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 12(2), 172–188. <https://doi.org/10.26740/akunesa>
- Pambudi, J. E., Febrianto, H. G., & Fitriana, A. I. (2022). Determinan Earning Response

- Coefficient (Erc) dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Eksogen. *Dynamic Management Journal*, 6(1), 31–41. <https://doi.org/10.31000/dmj.v6i1.6525>
- Permata Dewi, I. G. A. R., Yadnyana, I. K., & Sudana, I. P. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Ketepatanwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan dan Implikasinya pada Earnings Response Coefficient. *E Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(9), 3031–3056
- Pridehan, S., Maharani, V., Pane, E. N., Desi, D., & Tarina, Y. (2024). Analisis Hukum Terhadap Kewajiban Laporan Keuangan di Pasar Modal: Studi Kasus Manipulasi Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tahun 2018. *Media Hukum Indonesia (MHI)*, 2(4), 903–908. <https://doi.org/10.5281/zenodo.14349190>
- Rahmadani, A. N. (2024). Dampak Pandemi COVID-19 terhadap Kinerja Keuangan PT Kimia Farma. *Jurnal Riset Mahasiswa Ekonomi (RITMIK)*, 6(3), 278–287.
- Ramadanti, A. D., & Rahayu, Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Persistensi Laba terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(3), 1–17.
- Rusli, Y. M., Dahlan, K. S. S., Rani, E. D., & Hariantor, D. (2023). Factors Influencing Investor Responses to Earnings Related Announcements in The Pandemic Era of Covid-19. *Dinasti International Journal of Economic, Finance and Accounting*, 4(3).
- Saleh, I., Afifa, M. A., & Alsufy, F. (2020). Does Earnings Quality Affect Companies' Performance? New Evidence from the Jordanian Market. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 033–043. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.033>
- Sandy, R. M., & Mulya, A. S. (2024). The Effect of Earnings Persistence and Capital Structure on Earnings Response Coefficient in Indonesia Stock Exchange. *Journal Of Economics, Finance And Management Studies*, 07(03), 1429–1438. <https://doi.org/10.47191/jefms/v7-i3-04>
- Santoso, I. H., Daniswara, T., & Prasetyo, A. H. (2022). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar Pada BEI Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnalku*, 2(2), 217–224. <https://doi.org/10.54957/jurnalku.v2i2.152>
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory Seventh Edition*. Pearson: Toronto.
- Sherlita, E., & Ramadhian, M. G. F. (2021). The Influence of Capital Structure, Growth Opportunities and Earnings Persistence on Earnings Response Coefficient. *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 1021–1025. <https://www.researchgate.net/publication/356774745>
- Spence, M. (1973). Job Marketing Signaling. *The Quarterly Journal of Economics* (Vol. 87, Issue 3).
- Stiglitz, J. E. (2000). The Contributions of the Economics of Information to Twentieth Century Economics. *The Quarterly Journal of Economics*, 115(4), 1441–1478.
- Suardana, K. A., & Dharmadiaksa, I. B. (2018). Earnings Response Coefficient: Analisis Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Riset Akuntansi*, 8(2), 1–10.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.

- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Tamara, I. G. A. A. A., & Suaryana, I. G. N. A. (2020). Pengaruh Growth Opportunity dan Leverage pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(6), 1414–1424.
- Wiguna, S., & Murwaningsari, E. (2022). The Effect of Systematic Risk, Operating Cash Flow and Growth Opportunities on Future Earnings Response Coefficients (FERC), Working Capital as A Moderation Variable. *International Journal of Social and Management Studies (IJOSMAS)*, 3(2), 2.
- Winidiantari, P. N., Wirakusuma, M. G., Putra, I. N. W. A., & Krisna, K. A. (2024). The Impact of Earnings Persistence, Company Growth, and Systematic Risk on the Earnings Response Coefficient: The Moderating Role of Auditor Reputation. *Research Journal of Finance and Accounting*, 15(8), 77–85. <https://doi.org/10.7176/rjfa/15-8-06>
- Yuliandhari, W. S., & Fadila, E. N. (2024). The Influence of Corporate Social Responsibility Disclosure, Accounting Conservatism, Earnings Persistence, and Systematic Risk on Earnings Response Coefficient (ERC). *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(2), 1000–1017. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v7i2.884>