

PENGARUH PERSISTENSI LABA, *LEVERAGE*, *OPERATING CASH FLOW*, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT*

Yunita Ary Sintya

Yunitaarysintya2003@gmail.com

Farida Idayati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of profit persistence, leverage, operating cash flow and firm growth on the earnings response coefficient. The research applies quantitatively. The population consists of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2021-2023. The data collection technique used purposive sampling of 44 companies with a total of 132 data. The data analysis technique used multiple linear regressions with the SPSS 25 version. The result shows that profit persistence has a negative effect on the earnings response coefficient because high-profit persistence makes it easier for investors to predict future profits. Therefore, new earnings information that is announced tends to be anticipated by investors. Leverage has a negative effect on the earnings response coefficient because the company is more concerned with paying its debts to creditors than paying dividends to investors. Operating cash flow does not affect the earnings response coefficient because even though a company can make money from its main activities, it does not necessarily indicate that the company has good performance and profit quality. Firm growth has a positive effect on the earnings response coefficient because higher growth gives a greater opportunity for the company to share a higher return to the investors.

Keywords: profit persistence, leverage, operating cash flow, firm growth, earnings response coefficient.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh persistensi laba, *leverage*, *operating cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap *earnings response coefficient*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023 dengan proses pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 44 perusahaan dengan total keseluruhan 132 data. Metode analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS versi 25. Hasil analisis dari penelitian ini menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* karena persistensi laba yang tinggi memudahkan investor memprediksi laba masa depan, sehingga informasi laba baru yang diumumkan cenderung sudah diantisipasi oleh investor. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* karena perusahaan lebih mementingkan pembayaran hutangnya kepada kreditur dibandingkan pembayaran dividen kepada investor. *Operating cash flow* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* karena meskipun perusahaan mampu menghasilkan uang dari kegiatan utamanya belum tentu menunjukkan perusahaan memiliki kinerja dan kualitas laba yang baik. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* karena pertumbuhan yang tinggi memberikan kesempatan besar untuk perusahaan membagikan *return* yang tinggi kepada investor.

Kata kunci: persistensi laba, *leverage*, *operating cash flow*, pertumbuhan perusahaan, *earnings response coefficient*.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pasti memiliki keinginan untuk adanya investasi yang terus meningkat pada perusahaannya. Untuk mencapai keinginan tersebut, laporan keuangan menjadi suatu alat penting yang dapat digunakan perusahaan sebagai alat komunikasi dengan para *stakeholder*, khususnya bagi investor. Informasi yang sering diperhatikan oleh

para investor adalah informasi laba di laporan laba rugi yang dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Menurut *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) No. 1 (dalam Saputra dan Sunarto, 2022) menyatakan bahwa informasi laba perusahaan dapat bermanfaat untuk menilai kinerja manajemen perusahaan dalam memperoleh arus kas saat ini dan masa depan yang lebih baik, membantu melakukan estimasi kemampuan laba yang *representative* dalam jangka waktu yang panjang, serta memprediksi laba dan menaksir risiko dalam investasi atau kredit. Akan tetapi, laba itu sendiri memiliki keterbatasan yang dipengaruhi oleh asumsi perhitungan dan kemungkinan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Oleh karena itu, untuk memprediksi *return* saham perusahaan, diperlukan informasi tambahan yang dikenal sebagai *earnings response coefficient* (ERC).

Earnings Response Coefficient (ERC) digunakan sebagai alat untuk menilai kualitas laba suatu perusahaan dan untuk mengukur reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui pergerakan harga saham di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Hubungan antara laba perusahaan yang diumumkan dengan *return* saham yang diharapkan berbeda untuk setiap perusahaan. Maka, semakin tinggi *return* saham yang diharapkan dari laba perusahaan, akan semakin tinggi juga tingkat *Earnings Response Coefficient*.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, karena perusahaan ini berskala besar jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya, sehingga dapat melakukan perbandingan antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Selain itu, perusahaan manufaktur juga menjadi penggerak utama dalam pertumbuhan ekonomi, dimana produksi barang dalam jumlah yang besar dapat meningkatkan aktivitas ekonomi, mendorong pertumbuhan industri, serta memperluas pasar dan investasi. Akan tetapi, Pada beberapa tahun terakhir kurang lebih tahun 2021 sampai tahun 2023 perusahaan ini menghadapi beberapa tantangan yaitu adanya dampak dari pandemi Covid-19 dengan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) Jawa-Bali yang dimulai pada tahun 2021. Hal tersebut menimbulkan penurunan aktivitas ekonomi, perlambatan ekonomi global dan penurunan permintaan yang berdampak pada laba perusahaan manufaktur. Salah satu perusahaan manufaktur sektor industri dan kimia yang mengalami fluktuasi laba sebagai dampak dari masa pandemi Covid-19 adalah PT Sinergi Inti Plastindo Tbk (ESIP) yang dapat diamati pada tabel 1.

Tabel 1
Data Harga Saham dan Laba Bersih PT ESIP

Tahun	Harga saham	Laba bersih
2021	102,67	611.433.199
2022	58	916.698.764
2023	50	877.523.429

Sumber: idx.co.id dan finance.yahoo.com

Fenomena tersebut mengarah pada kesimpulan bahwa peningkatan laba tidak selalu disertai dengan harga saham yang tinggi. Begitu pun sebaliknya, harga saham dapat mengalami penurunan ketika laba meningkat. Kejadian ini menunjukkan bahwa pilihan yang dibuat oleh investor berdasarkan informasi laba, biasanya tercermin dalam tindakan pelaku pasar yang dikenal sebagai reaksi pasar. Akibatnya, investor harus lebih cermat ketika memilih saham agar dapat memberikan keuntungan atau *return* yang optimal dengan risiko investasi yang kecil.

Nilai *Earnings Response Coefficient* dari setiap perusahaan dapat berbeda-beda karena adanya beberapa faktor, di antaranya adalah persistensi laba, *leverage*, *operating cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan. Menurut Scott, 2006 (Saputra dan Suhendah, 2021:2) menyatakan

bahwa persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan labanya dari waktu ke waktu. Koefisien respons laba meningkat seiring dengan konsistennya perubahan laba dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, perusahaan dengan nilai *earnings response coefficient* yang lebih tinggi juga menandakan kualitas laba yang dihasilkan semakin baik. Dalam penelitian Chandra dan Tundjung (2020), Saputra dan Suhendah (2021), serta Supriyatna (2022) menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh positif signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Rokhmania *et al.* (2021) menyatakan bahwa persistensi laba memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

Leverage adalah rasio yang mengevaluasi atau memperkirakan sejauh mana perusahaan akan didanai melalui hutang (Sarahwati dan Setiadi, 2022). Dengan kata lain, *leverage* berfungsi untuk membandingkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari pihak eksternal atau hutang terhadap modal perusahaan. Ketika perusahaan menunjukkan tingkat *leverage* yang tinggi, menandakan perusahaan memiliki hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki. Oleh karena itu, apabila tingkat *leverage* semakin tinggi maka *earnings response coefficient* semakin rendah. Dalam penelitian Sarahwati dan Setiadi (2022), Hakim *et al.* (2023), serta Nursopiatin dan Widayarsi (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Kusumawinahyu (2020) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Menurut IAI dalam PSAK No. 02 (Revisi 2009) menyatakan bahwa *operating cash flow* atau arus kas operasi adalah aktivitas pendapatan utama entitas dan aktivitas lain yang bukan aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas operasi umumnya berasal dari transaksi dan kejadian lain yang mempengaruhi laba rugi suatu perusahaan, maka secara tidak langsung arus kas operasi berpengaruh untuk investor dalam mengambil sebuah keputusan terkait investasinya. Dalam penelitian Rokhmania *et al.* (2021) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Sedangkan, dalam penelitian As'ad *et al.* (2021) menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* dan dalam penelitian Pangestu dan Rokhmania (2021) menyatakan bahwa Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Selain itu, adanya pertumbuhan perusahaan menggambarkan perkembangan dari perusahaan, yang akan memberikan nilai lebih bagi investor yang menginginkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi (Kusumawinahyu, 2020:2). Pada penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan proksi *Total Aset Growth* (TAG). Dari total aset, investor dapat melihat terkait pertumbuhan perusahaan, karena semakin banyak aset yang dimiliki perusahaan akan semakin besar juga laba yang dihasilkan. Jadi, semakin meningkat perusahaan tersebut tumbuh maka akan semakin berkualitas juga laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan. Dalam penelitian Kusumawinahyu (2020) serta Dewi dan Puspaningsih (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Namun pada penelitian Aristawati dan Rasmini (2018), Immanuel dan Prabowo (2021), serta Hakim *et al.* (2023) menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada *earnings response coefficient*.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah persistensi laba berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*? (2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*? (3) Apakah *operating cash flow* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*? (4) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*?. Sedangkan tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh persistensi laba, *leverage*, *operating cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap *earnings response coefficient*.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal didasarkan pada hubungan bahwa manajemen dan investor tidak memiliki akses yang sama ke informasi perusahaan. Ada beberapa informasi yang hanya diketahui oleh manajemen, tetapi investor tidak mengetahuinya, sehingga menyebabkan adanya asimetri informasi (*asymmetric information*). Menurut Sugiarto, 2009 (dalam Kusumawinahyu, 2020:3) sinyal ini menjelaskan bahwa pihak manajer dapat memberitahukan kepada publik terkait informasi perusahaan, sehingga harga saham perusahaan dapat meningkat. Dengan demikian, informasi ini akan digunakan oleh pengguna laporan keuangan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan. Menurut Scott, 2015 (dalam As'ad *et al.*, 2021:297) laporan keuangan perusahaan dapat menghasilkan dua bentuk sinyal yaitu *good news* (GN) dan *bad news* (BN). Apabila investor menganggap informasi yang diberikan sebagai sinyal yang baik (*good news*) seperti laba perusahaan meningkat, maka akan menimbulkan adanya kenaikan harga saham. Sebaliknya, apabila investor menganggap sinyal tersebut sebagai sinyal yang buruk (*bad news*) maka dampak negatifnya dapat menimbulkan penurunan harga saham.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi memberikan penjelasan tentang hubungan antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajemen). Dalam hubungan keagenan, pemilik meminta atau memerintahkan manajemen untuk melakukan sesuatu atas nama pemilik serta memberikan wewenang kepada *agent* (manajemen) untuk membuat keputusan yang menguntungkan bagi pemilik. Mengingat bahwa agen memiliki akses yang lebih besar pada kegiatan operasional perusahaan dibandingkan dengan prinsipal dan agen ingin memperoleh keuntungan yang maksimal dari pengelolaan perusahaan, maka hal itu dapat menimbulkan adanya asimetri informasi karena kedua belah pihak sama-sama ingin mendapatkan keuntungan.

Dengan adanya kepentingan yang berbeda-beda dari pengguna laporan keuangan, maka terdapat kemungkinan bahwa manajemen akan melaporkan laba tidak sesuai dengan kondisi aktual perusahaan. Hal tersebut pasti akan mempengaruhi kualitas laba suatu perusahaan. Untuk mencegah adanya tindakan manipulasi laporan keuangan, sebaiknya manajemen diberikan pengawasan yang memadai seperti pengauditan laporan keuangan oleh auditor, pengikatan agen, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil oleh manajemen. Untuk mengurangi pengaruh konflik agensi tersebut, perusahaan perlu membayar biaya agensi (*agency cost*) dimana salah satunya berupa *bonding cost* yang mencakup waktu dan tenaga yang dihabiskan agensi untuk menyusun laporan keuangan sebagai pertanggung jawaban kepada *principal* (As'ad *et al.*, 2021).

Earnings Response Coefficient

Dengan melihat pergerakan harga saham di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan, koefisien respons laba digunakan untuk mengukur kualitas laba dan menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi tentang laba yang dipublikasikan oleh perusahaan. Informasi keuangan perusahaan digunakan sebagai dasar evaluasi bagi para investor untuk memastikan respons pasar berdasarkan laba atau keuntungan yang terdapat dalam *return* saham. *Earnings Response Coefficient* sering digunakan untuk mengawasi terkait pertumbuhan atau perkembangan suatu perusahaan.

Tinggi rendahnya nilai koefisien respons laba akan dipengaruhi oleh *good news* dan *bad news* yang terkandung dalam informasi laba tersebut. Semakin tinggi nilai koefisien respons laba, maka semakin tinggi pula respons investor terhadap pengumuman laba perusahaan. Sebaliknya, apabila nilai koefisien respons laba menurun, maka hal ini menunjukkan bahwa informasi laba kurang bermanfaat bagi investor dalam mengambil sebuah keputusan investasi.

Persistensi Laba

Persistensi laba mengacu pada kemampuan informasi laba periode saat ini untuk mencerminkan laba masa depan yang dipengaruhi oleh serangkaian kebijakan manajemen sehingga menciptakan stabilitas laba (As'ad *et al.*, 2021). Dengan persistensi laba, investor dapat memprediksi laba masa depan berdasarkan *profit historical* suatu perusahaan. Dalam persistensi laba, fluktuasi rendah akan dianggap sebagai *good news* (GN), sedangkan fluktuasi tinggi dianggap sebagai *bad news* (BN). Fluktuasi laba dapat menurunkan kemampuan laba dalam memprediksi arus kas suatu perusahaan di masa depan. Berkurangnya daya prediksi laba dapat membuat informasi laba tahun berjalan menjadi kurang bermanfaat dalam memprediksi laba. Semakin persisten perubahan laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi pula koefisien respons laba, hal ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan terus meningkat.

Leverage

Leverage adalah rasio yang menilai atau memperkirakan sejauh mana aset perusahaan atau modal yang dimiliki perusahaan dibiayai dengan hutang atau pihak eksternal. Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham maupun investor. Oleh karena itu, perusahaan dengan hutang yang terlalu besar dapat membuat perusahaan hanya berfokus pada risiko-risiko atas besarnya hutang tersebut, sehingga dapat menghambat upaya dan fleksibilitas manajemen dalam mengejar peluang yang menguntungkan. Tingginya tingkat *leverage* membuat investor ragu berinvestasi, karena mereka tidak ingin mengambil risiko yang besar. Sehingga, tingkat hutang perusahaan dapat mempengaruhi kualitas laba yang diperoleh. Akibatnya, perusahaan dengan jumlah hutang yang besar cenderung menghasilkan kualitas dan laba yang lebih rendah.

Operating Cash Flow

Menurut IAI dalam PSAK No. 02 (Revisi 2009) arus kas operasi adalah aktivitas pendapatan utama entitas dan aktivitas lain yang bukan aktivitas investasi dan pendanaan. Dengan kata lain, arus kas dari aktivitas operasi berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang dapat berdampak pada laba rugi bersih, seperti aktivitas penjualan tunai. Arus kas mencerminkan jumlah uang yang diperoleh dan yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk berjalannya kegiatan operasi perusahaan, sehingga arus kas operasi ini dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Jumlah uang yang dimiliki perusahaan mencerminkan seberapa banyak uang yang akan diberikan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan bagaimana perusahaan beroperasi, seperti menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk investasi, melunasi hutang atau pinjaman, dan mempertahankan kemampuan operasi perusahaan tanpa bergantung pada pendanaan dari luar, sehingga arus kas operasi dapat menjadi penentu investor terkait keadaan perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah salah satu faktor yang dapat mempengaruhi reaksi pasar terhadap informasi laba dalam pengambilan suatu keputusan, karena adanya kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonominya atau kelangsungan usahanya di tengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya. Dari perusahaan yang terus bertumbuh dan berkembang akan lebih dinilai bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja dan prospek yang baik dalam menghasilkan laba perusahaan di setiap periodenya. Perusahaan yang terus bertumbuh akan lebih mudah dalam mendapatkan modal, sehingga dapat menjadi sumber pertumbuhan. Pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan positif dengan laba, karena laba dapat digunakan sebagai acuan ataupun suatu alat untuk

menentukan apakah perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan atau tidak. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan dapat menguntungkan baik bagi investor maupun perusahaan dalam hal meningkatkan harapan laba di masa yang akan datang.

Penelitian Terdahulu

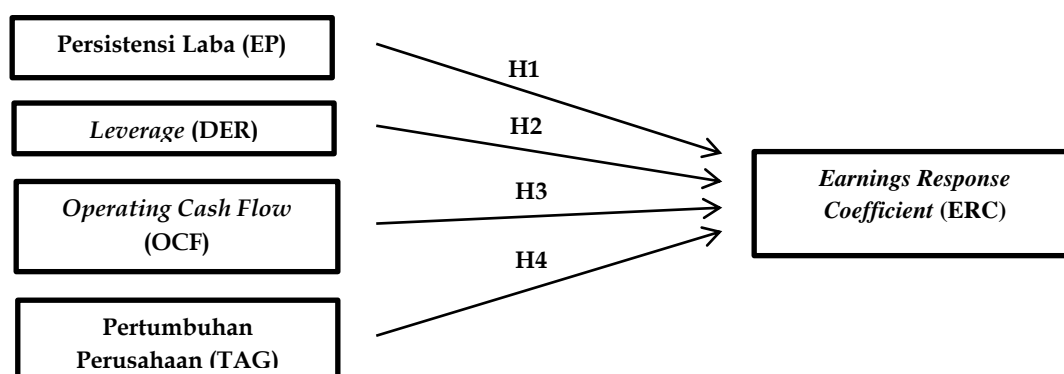
Berikut ringkasan penelitian terdahulu sebagai bahan referensi dalam penelitian ini, antara lain: Hakim *et al.*, (2023) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh *growth*, *leverage* dan profitabilitas terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada sektor energi di Indonesia. Penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Pangestu dan Rokhmania (2021) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh struktur modal, profitabilitas, arus kas operasi, ukuran perusahaan, dan ketepatan waktu terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Struktur modal, arus kas operasi, ukuran perusahaan, dan ketepatan waktu tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Rokhmania *et al.*, (2021) dalam penelitiannya yang berjudul faktor determinan ERC dengan persistensi laba sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh negatif terhadap ERC, *size* tidak berpengaruh terhadap ERC maupun persistensi laba, *BTD* temporer dan permanen tidak berpengaruh terhadap ERC maupun persistensi laba, tingkat utang tidak berpengaruh terhadap ERC maupun persistensi laba, *OCF* berpengaruh positif terhadap ERC namun *OCF* tidak berpengaruh terhadap persistensi laba.

Kusumawinahyu (2020) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap ERC. Penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap ERC. Sedangkan variabel *leverage*, ukuran perusahaan, dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap ERC.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Persistensi Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Persistensi laba yang baik bagi perusahaan adalah laba yang tidak mengalami fluktuasi secara berlebihan, sehingga laba pada periode saat ini dapat menggambarkan keadaan laba pada periode selanjutnya. Dengan adanya fluktuasi laba dapat menurunkan kemampuan daya prediksi laba dalam memprediksi aliran kas suatu perusahaan di masa depan. Berkurangnya kemampuan daya prediksi laba dapat membuat informasi laba tahun

berjalan menjadi kurang bermanfaat dalam memprediksi laba. Semakin tinggi persistensi laba maka tingkat ERC atau respons yang diberikan investor juga akan semakin tinggi, sedangkan apabila persistensi laba rendah maka tingkat ERC atau respons yang diberikan investor akan lebih rendah juga. Hal ini ditunjukkan dengan penelitian yang dilakukan Chandra dan Tundjung (2020), As'ad *et al.* (2021), Saputra dan Sunarto (2022), Supriyatna (2022), serta Saputra dan Suhendah (2021) menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh positif signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Persistensi laba berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*

Pengaruh Leverage Terhadap Earnings Response Coefficient

Leverage merupakan pengukuran yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya seperti dalam bentuk utang jangka pendek ataupun utang jangka panjang. Tingkat utang suatu perusahaan dapat mempengaruhi kualitas laba yang diperoleh. Perusahaan dengan hutang yang besar cenderung menghasilkan kualitas laba yang kurang baik atau mutu laba yang semakin rendah. Selain itu, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan menimbulkan persepsi negatif dari para investor karena perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang daripada pembayaran dividen, sehingga dalam posisi tersebut yang diuntungkan adalah pihak kreditur. Semakin tinggi *leverage*, maka risiko yang didapatkan perusahaan juga semakin tinggi sehingga berakibat pada reaksi pasar yang menjadi rendah. Hal ini ditunjukkan dengan penelitian yang dilakukan Sarahwati dan Setiadi (2022), Hakim *et al.* (2023), serta Nursopiatin dan Widayarsi (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*

Pengaruh Operating Cash Flow Terhadap Earnings Response Coefficient

Arus kas operasi mencerminkan jumlah kas yang berhasil diperoleh suatu perusahaan terkait dengan kegiatan utama perusahaan dan akan berpengaruh terhadap kualitas laba perusahaan. Perusahaan yang dapat memperoleh jumlah kas yang tinggi dianggap mempunyai kinerja perusahaan yang baik, karena kinerja ini dapat membantu perusahaan dalam membayar hutang, dividen, dan mendanai kegiatan operasi perusahaan. Dengan demikian, arus kas operasi yang stabil akan cenderung meningkatkan *Earnings Response Coefficient*, karena dapat meningkatkan persepsi investor terhadap informasi laba perusahaan yang membuat reaksi pasar menjadi lebih kuat. Hal ini ditunjukkan dengan penelitian yang dilakukan Rokhmania *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient

Ketika berinvestasi, investor akan mempertimbangkan terkait pertumbuhan perusahaan. Ini dikarenakan apabila perusahaan memiliki kesempatan bertumbuh terhadap labanya, dapat diartikan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik dan terdapat kemungkinan memiliki kesempatan bertumbuh terhadap kualitas labanya. Dengan adanya tingkat pertumbuhan yang tinggi, perusahaan akan memiliki kesempatan yang besar untuk membagikan *return* yang tinggi kepada investor karena tingkat laba yang diperoleh perusahaan tersebut tinggi. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin tinggi juga *earnings response coefficient*. Hal ini ditunjukkan dengan penelitian yang dilakukan Kusumawinahyu (2020) serta Dewi dan Puspaningsih (2019) yang menyatakan bahwa

pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang berupa angka-angka dan analisis menggunakan metode statistik (Sugiyono, 2017:23). Penelitian kuantitatif ini menggunakan pengujian hipotesis yang bertujuan untuk menentukan kebenaran terkait suatu pernyataan atau dugaan berdasarkan analisis data numerik. Proses ini melibatkan pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, pengolahan dengan teknik statistik, serta interpretasi hasil untuk mengetahui apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau harus ditolak.

Menurut Sugiyono (2017:443) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi (objek penelitian) yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konsisten pada tahun 2021 sampai tahun 2023.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan atau kriteria tertentu, dimana anggota sampel yang akan dipilih dapat mewakili sifat-sifat populasi. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021-2023. (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2021-2023. (3) Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah. (4) Perusahaan manufaktur yang memiliki data saham harian dan Indeks Harga Saham Gabungan harian yang lengkap selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan, maka terpilih 44 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023 sebagai sampel penelitian yang memiliki kelengkapan data sesuai dengan kriteria.

Teknik pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang merupakan jenis data berupa bentuk laporan program yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan berupa laporan tahunan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023 yang diperoleh melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (STIESIA) Surabaya. Sedangkan, harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperoleh dari (www.finance.yahoo.com).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Earnings Response Coefficient

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earnings response coefficient* (ERC). Dalam mengukur ERC dapat menggunakan regresi antara *unexpected earnings* dengan *cumulative abnormal return*. Berikut langkah-langkah menghitung *earnings response coefficient* yang diperoleh melalui rumus (Sasongko *et al.*, 2020) serta (Chandra dan Tundjung, 2020):

Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR) di sekitar tanggal penerbitan laporan keuangan dengan rumus:

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

Keterangan :

$CAR_{i,t}$: *cumulative abnormal return* perusahaan *i* pada tahun ke-*t*

$AR_{i,(t-5,t,t+5)}$: *abnormal return* perusahaan *i* pada hari ke-*t*

Untuk memperoleh nilai *abnormal return* digunakan rumus :

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

Keterangan :

$AR_{i,t}$: *abnormal return* dari perusahaan *i* pada hari ke-*t*

$R_{i,t}$: *return* aktual perusahaan *i* pada hari ke-*t*

$RM_{i,t}$: *return* pasar perusahaan *i* pada hari ke-*t*

Return aktual perusahaan diperoleh dengan rumus :

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

Keterangan :

$R_{i,t}$: *return* aktual perusahaan *i* pada hari ke-*t*

$P_{i,t}$: harga saham penutupan perusahaan *i* pada hari ke-*t*

$P_{i,t-1}$: harga saham penutupan perusahaan *i* pada hari ke - *t-1*

Return pasar perusahaan diperoleh dengan rumus :

$$RM_{i,t} = \frac{IHSG_{i,t} - IHSG_{i,t-1}}{IHSG_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$RM_{i,t}$: *market return* perusahaan *i* pada hari ke-*t*

$IHSG_{i,t}$: indeks harga saham gabungan pada hari ke-*t*

$IHSG_{i,t-1}$: indeks harga saham gabungan pada hari ke- *t-1*

Menghitung *unexpected earnings* (UE) dengan menggunakan pengukuran *earnings per share* (EPS) yang diperoleh dengan rumus :

$$UE = \frac{EPS_{i,t} - EPS_{i,t-1}}{EPS_{i,t-1}}$$

Keterangan :

UE : *unexpected earnings* perusahaan *i* pada tahun ke-*t*

$EPS_{i,t}$: laba per saham perusahaan *i* pada tahun ke-*t*

$EPS_{i,t-1}$: laba per saham perusahaan *i* pada tahun ke- *t-1*

Menghitung besarnya *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang diperoleh dengan persamaan regresi sebagai berikut :

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

Keterangan :

$CAR_{i,t}$: *cumulative abnormal return* perusahaan *i* pada tahun ke-*t*

$UE_{i,t}$: laba kejutan perusahaan *i* pada tahun ke-*t*

α : konstanta

β : koefisien respon laba

ε : kesalahan residu

Variabel Independen

Persistensi Laba

Persistensi laba adalah kemampuan informasi laba periode saat ini dalam mencerminkan laba masa depan yang dipengaruhi oleh serangkaian kebijakan manajemen sehingga mampu menciptakan stabilitas laba. Persistensi laba dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan proksi yang digunakan Sloan, 1996 (dalam Ariyanti *et al.*, 2021:1020) sebagai berikut :

$$EP = \frac{EBT}{Rata - Rata Total Aset}$$

Keterangan :

EBT : laba sebelum pajak perusahaan *i* tahun *t*

Rata-rata total aset : rata-rata total aset perusahaan *i* selama tahun penelitian

Leverage

Leverage dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan proksi *debt to equity ratio* yang menunjukkan perbandingan penggunaan utang terhadap modal yang dimiliki perusahaan, sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total Utang}{Total Ekuitas}$$

Operating Cash Flow

Menurut IAI (dalam PSAK No. 02, Revisi 2009) *Operating cash flow* atau arus kas operasi adalah aktivitas pendapatan utama entitas dan aktivitas lain yang bukan dari aktivitas investasi dan pendanaan. *Operating cash flow* dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan cara sebagai berikut :

$$OCF = \frac{Arus Kas Bersih Dari Aktivitas Operasi}{Liabilitas Jangka Pendek}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Wasika, 2015 (dalam Hakim *et al.*, 2023:448) pertumbuhan aset dapat dilihat dari total aset suatu perusahaan, sehingga semakin besar aset yang dimiliki suatu perusahaan maka akan meningkatkan laba.

$$TAG = \frac{Total Aktiva_t - Total Aktiva_{t-1}}{Total Aktiva_{t-1}}$$

Teknik Analisis Data

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2018:96). Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ERC = \alpha + \beta_1 EP + \beta_2 DER + \beta_3 OCF + \beta_4 PBV + \varepsilon$$

Keterangan :

ERC : *Earnings Response Coefficient* / Koefisien Respons Laba

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$: Koefisien Regresi

EP : Persistensi Laba

DER : *Leverage*

OCF : *Operating Cash Flow* / Arus Kas Operasi

PBV : Pertumbuhan Perusahaan

ε : *error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018:19) bahwa analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi). Pada penelitian ini menggunakan rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Normal atau tidaknya data dapat diuji dengan metode pendekatan grafik normal *probability plot* maupun uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan dengan analisis grafik *normal probability plot* yaitu apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* yaitu jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0,05, maka data residual terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi diantara variabel *independen*. Menurut Ghozali (2018:107) Uji Multikolinearitas dapat dilihat dengan cara menganalisis nilai VIF (*Varinace Inflation Factor*) dan nilai *Tolerance* dengan melihat jika nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF ≤ 10 maka tidak terjadi adanya multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018:111) Uji autokorelasi digunakan untuk menentukan apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (sebelumnya). Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji statistik *Durbin Watson (DW test)* dengan ketentuan sebagai berikut (a) Jika nilai DW lebih kecil dari *dL* atau lebih besar dari $4 - dL$ ($DW < dL$ atau $DW > 4 - dL$), maka terjadi autokorelasi. (b) Jika nilai DW berada diantara *dU* dan $4 - dU$ ($dU < DW < 4 - dU$), maka tidak terjadi autokorelasi. (c) Jika nilai DW berada diantara *dL* dan *dU* atau diantara $4 - dU$ dan $4 - dL$ ($dL < DW < dU$ atau $4 - dU < DW < 4 - dL$), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengevaluasi apakah dalam model regresi terdapat perbedaan *variance residual* antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya. Cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan grafik *scatterplot* dan uji Glejser. Dasar analisis untuk grafik *scatterplot* (Ghozali, 2018:138) yaitu Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu *Y*, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dasar analisis untuk uji Glejser yaitu jika signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi R^2

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Dimana jika R^2 mendekati 1 (semakin besar nilai R^2), menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel *independen* terhadap variabel dependen secara simultan semakin kuat, maka model

dikatakan layak. Jika R^2 mendekati 0 (semakin kecil nilai R^2), menunjukkan bahwa sumbangan atau kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan semakin lemah, maka model dikatakan kurang layak.

Uji Signifikansi (Uji F)

Uji F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah seluruh variabel independen dalam model secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian menurut Ghozali (2018:98) yaitu apabila nilai signifikansi < 0.05 menunjukkan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen serta menunjukkan bahwa model layak untuk digunakan. Sedangkan Apabila nilai signifikansi > 0.05 menunjukkan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan tidak mempengaruhi variabel dependen serta menunjukkan bahwa model tidak layak digunakan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh suatu variabel independen secara individu berpengaruh dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Kriteria pengujiannya yaitu jika nilai signifikansi $< 0,05$ menunjukkan bahwa variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi $> 0,05$ menunjukkan bahwa variabel independen secara individual tidak mempengaruhi variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2018:96).

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	.077	.007		10.834	.000
EP	-.389	.061	-.490	-6.375	.000
DER	-.020	.003	-.435	-6.005	.000
OCF	4.865E-5	.002	.002	.026	.979
TAG	.079	.027	.217	2.931	.004

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda yang ditampilkan pada tabel 2, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$ERC = 0,077 - 0,389EP - 0,020DER + 0,00004865OCF + 0,079TAG + \varepsilon$$

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum.

Tabel 3
Pengujian Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EP	132	-.44	.47	.0499	.10382
DER	132	-7.73	5.64	.7587	1.47101
OCF	132	-32.74	2.96	.1298	2.93902
TAG	132	-.47	1.81	.0518	.20339
ERC	132	-1.01	5.29	.2068	.75640
Valid N (listwise)	132				

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan tabel 3 hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa pada variabel Persistensi Laba (EP) memiliki nilai minimum sebesar -0,44, nilai maksimum sebesar 0,47, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,0499, dan standar deviasi sebesar 0,10382. Pada variabel *Leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar -7,73, nilai maksimum sebesar 5,64, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,7587, dan standar deviasi sebesar 1, 47101. Pada variabel *Operating Cash Flow* (OCF) memiliki nilai minimum sebesar -32,74, nilai maksimum sebesar 2,96, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,1298, dan standar deviasi sebesar 2,93902. Pada variabel Pertumbuhan Perusahaan (TAG) memiliki nilai minimum sebesar -0,47, nilai maksimum sebesar 1,81, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,0518, dan standar deviasi sebesar 0,20339. Pada variabel *Earnings Response Coefficient* (ERC) memiliki nilai minimum sebesar -1,01, nilai maksimum sebesar 5.29, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,2068, dan standar deviasi sebesar 0,75640.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Normal atau tidaknya data dapat diuji dengan metode pendekatan grafik normal *probability plot* maupun uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*.

Hasil uji normal dengan grafik normal *probability plot* menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal karena titik-titik (data) tidak menyebar disekitar garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, ini menunjukkan bahwa model regresi tidak layak digunakan karena belum memenuhi asumsi normalitas. Maka perlu dilakukan *outlier* yaitu dengan menghapus data yang tidak mendukung sebanyak 16 sampel. Berikut merupakan hasil dari uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dan hasil analisis grafik *normal probability plot* sesudah *outlier* dengan menggunakan SPSS 25:

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05882229
	Absolute	.124
Most Extreme Differences	Positive	.124
	Negative	-.118
Kolmogorov-Smirnov Z		1.335
Asymp. Sig. (2-tailed)		.057

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (*Asymp Sig. 2-tailed*) sebesar 0,057. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel persistensi laba, *leverage*, *operating cash flow*, pertumbuhan perusahaan, dan *earnings response coefficient* telah terdistribusi secara normal.



Gambar 2
Grafik Normal Probability Plot
 Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan grafik *normal probability plot* pada gambar 2 di atas menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi diantara variabel independen.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
EP	.877	1.140	Bebas Multikolinearitas
DER	.987	1.013	Bebas Multikolinearitas
OCF	.905	1.105	Bebas Multikolinearitas
TAG	.946	1.057	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 5 di atas dapat diketahui bahwa untuk masing-masing variabel independen yaitu EP, DER, OCF, dan TAG memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa dalam model regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menentukan apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya).

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

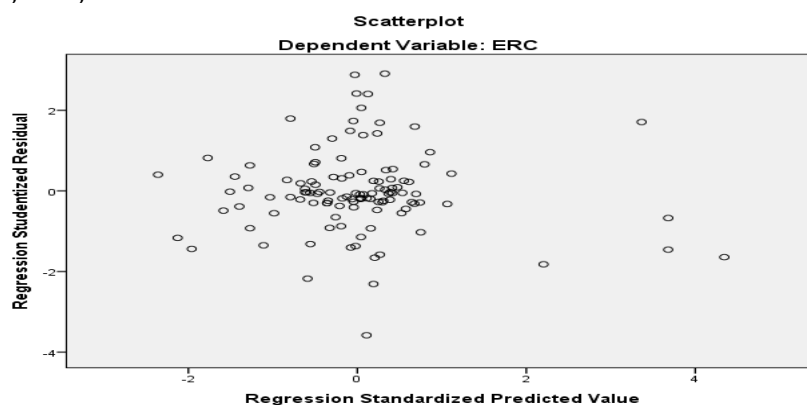
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.652 ^a	.425	.404	.05987	2.146

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan tabel 6 di atas dapat diketahui bahwa model sudah memenuhi asumsi residual independen telah terpenuhi atau tidak terjadi autokorelasi data. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai *Durbin Watson* yang berada diantara $1,769 < 2,146 < 2,231$ ($dU < Durbin\ Watson < 4 - dU$).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengevaluasi apakah dalam model regresi terdapat perbedaan *variance residual* antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya. Cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan grafik *scatterplot* dan uji Glejser.



Gambar 3

Grafik *Scatterplot*

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan grafik *scatterplot* pada gambar 3 di atas menunjukkan bahwa hasil data tidak membentuk pola tertentu serta menunjukkan data tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 7
Hasil Uji Glejser

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.044	.005		8.691	.000
EP	-.007	.044	-.015	-.148	.882
DER	-.004	.002	-.149	-1.585	.116
OCF	.001	.001	.089	.906	.367
TAG	-.013	.019	-.065	-.679	.498

a. Dependent Variable: *abs_res*

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan hasil uji glejser pada tabel 7 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari keempat variabel bernilai lebih besar dari taraf signifikansi 5% dengan nilai signifikansi pada masing-masing variabel yaitu Persistensi Laba (EP) sebesar 0,882, *Leverage* (DER) sebesar 0,116, *Operating Cash Flow* (OCF) sebesar 0,367, dan Pertumbuhan Perusahaan (TAG) sebesar 0,498. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi R^2

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Berikut hasil uji koefisien determinasi (R^2) dengan menggunakan SPSS 25:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.652 ^a	.425	.404	.05987

a. Predictors: (Constant), TAG, DER, OCF, EP

b. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi R^2 pada tabel 8 di atas diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,425 atau 42,5% yang artinya bahwa variabel persistensi laba, *leverage*, *operating cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan mampu menjelaskan variabel *earnings response coefficient* sebesar 42,5% dan sisanya 57,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam model penelitian ini.

Uji Signifikansi (Uji F)

Uji F pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan apakah seluruh variabel independen dalam model secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 9
Hasil Uji F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.294	4	.073	20.484	.000 ^b
	Residual	.398	111	.004		
	Total	.692	115			

a. Dependent Variable: ERC

b. Predictors: (Constant), TAG, DER, OCF, EP

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 9 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan dalam penelitian ini sehingga variabel independen yang terdiri atas persistensi

laba (EP), *leverage* (DER), *operating cash flow* (OCF), dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *earnings response coefficient*.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh suatu variabel independen secara individu berpengaruh dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen (Ghozali, 2018:98).

Tabel 10
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	.077	.007		10.834	.000
EP	-.389	.061	-.490	-6.375	.000
DER	-.020	.003	-.435	-6.005	.000
OCF	4.865E-5	.002	.002	.026	.979
TAG	.079	.027	.217	2.931	.004

a. Dependent Variable: ERC

Sumber: Data Sekunder, diolah 2025

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 10 di atas, diperoleh hasil bahwa pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 yaitu sebagai berikut: (1) Variabel Persistensi laba (EP) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai koefisien sebesar -0,389 sehingga menunjukkan bahwa EP berpengaruh signifikan dan negatif terhadap ERC, maka hipotesis pertama pada penelitian ini ditolak. (2) Variabel *Leverage* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan nilai koefisien sebesar -0,020 sehingga menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan dan negatif terhadap ERC, maka hipotesis kedua pada penelitian ini diterima. (3) Variabel *Operating Cash Flow* (OCF) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,979 dan nilai koefisien sebesar 0,00004865 sehingga menunjukkan bahwa OCF tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap ERC, sehingga hipotesis ketiga pada penelitian ini ditolak. (4) Variabel Pertumbuhan Perusahaan (TAG) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,004 dan nilai koefisien sebesar 0,079 sehingga menunjukkan bahwa TAG berpengaruh signifikan dan positif terhadap ERC, sehingga hipotesis keempat pada penelitian ini diterima.

Pembahasan

Pengaruh Persistensi Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel persistensi laba yang diprosikan dengan *earnings persistence* (EP) sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar -0,389. Dari kedua nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan persistensi laba berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* tidak dapat diterima (ditolak).

Dari nilai koefisien regresi menunjukkan adanya hubungan negatif atau berlawanan arah antara persistensi laba dan *earnings response coefficient*. Artinya, semakin tinggi persistensi laba akan semakin mudah untuk memprediksi laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, sehingga informasi laba baru yang diumumkan cenderung sudah diantisipasi oleh investor. Akibatnya, reaksi pasar terhadap pengumuman laba yang tercermin dalam *earnings response coefficient* (ERC) lebih rendah. Namun sebaliknya, ketika persistensi laba rendah akan menyebabkan laba menjadi kurang diprediksi, sehingga informasi laba baru cenderung berperan dalam mempengaruhi keputusan investor dan menyebabkan reaksi pasar atau reaksi harga saham yang tercermin dalam ERC lebih besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rokhmania *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa persistensi laba memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Chandra dan Tundjung (2020), As'ad *et al.* (2021), Saputra dan Sunarto (2022), Supriyatna (2022), serta Saputra dan Suhendah (2021) yang menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh positif signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Leverage Terhadap Earnings Response Coefficient

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,000 atau kurang dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar -0,020. Dari kedua nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* dapat diterima.

Dari nilai koefisien regresi menunjukkan adanya hubungan negatif atau berlawanan arah antara *leverage* dan *earnings response coefficient*. Artinya, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memiliki *earnings response coefficient* yang rendah. Hasil ini mendukung dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa tingkat *leverage* menunjukkan sinyal kepada pasar terkait tingkat risiko keuangan perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi dapat menimbulkan persepsi negatif dari para investor karena perusahaan akan lebih mementingkan pembayaran hutang kepada para kreditur daripada pembayaran dividen kepada para investor. Dengan hutang yang besar juga akan menghasilkan kualitas laba yang kurang baik atau mutu laba yang semakin rendah. Oleh karena itu, semakin tinggi *leverage*, semakin tinggi juga risiko yang didapatkan perusahaan dan akan berakibat pada reaksi pasar yang menjadi rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang diteliti sebelumnya oleh Sarahwati dan Setiadi (2022), Hakim *et al.* (2023), serta Nursopiatin dan Widyasari (2020) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawinahyu (2020) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Operating Cash Flow Terhadap Earnings Response Coefficient

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel *operating cash flow* yang diproksikan dengan *Operating Cash Flow* (OCF) sebesar 0,979 atau lebih dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,00004865. Dari kedua nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan *operating cash flow* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* tidak dapat diterima (ditolak).

Dari nilai signifikansi menunjukkan bahwa *operating cash flow* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini tidak sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa laba yang didukung oleh arus kas operasional dapat diandalkan karena mencerminkan kemampuan keuangan perusahaan yang sehat untuk mendukung operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban perusahaan. Dengan demikian, dapat diindikasikan bahwa meskipun perusahaan mampu menunjukkan kesehatan finansial dan mampu menghasilkan uang dari operasi utamanya yang dapat digunakan untuk melunasi kewajibannya belum tentu perusahaan mampu untuk menghadapi kondisi pasar yang fluktuatif. Dengan adanya arus kas operasional yang fluktuatif dan tidak menunjukkan gambaran yang jelas bagaimana perusahaan beroperasi untuk mempertahankan kemampuan operasinya tanpa bergantung pada pendanaan dari luar, investor akan memikirkan kembali untuk menggunakan arus kas sebagai dasar dalam menilai prospek jangka panjang perusahaan dan memungkinkan para investor akan cenderung beralih untuk melihat kinerja perusahaan melalui laba akuntansi yang lebih stabil dan terprediksi. Oleh karena itu, diyakini bahwa *operating cash flow* tidak secara langsung mempengaruhi *earnings*

response coefficient, terlepas dari banyaknya informasi terkait kegiatan utama perusahaan di dalamnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pangestu dan Rokhmania (2021) yang menyatakan bahwa Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian Rokhmania *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan *Total Asset Growth* (TAG) sebesar 0,004 atau kurang dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,079. Dari kedua nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* dapat diterima.

Dari nilai koefisien regresi menunjukkan adanya hubungan positif atau searah antara pertumbuhan perusahaan dan *earnings response coefficient*. Artinya, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin tinggi juga *earnings response coefficient*. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan dengan adanya pertumbuhan yang terus menerus akan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan nilai di masa depan serta menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menangkap peluang pasar yang dapat menarik perhatian para investor. Dengan adanya tingkat pertumbuhan yang tinggi, perusahaan akan memiliki kesempatan yang besar untuk membagikan *return* yang tinggi kepada para investor karena tingkat laba yang diperoleh perusahaan tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawinahyu (2020) serta Dewi dan Puspaningsih (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Aristawati dan Rasmini (2018), Immanuel dan Prabowo (2021), serta Hakim *et al.* (2023) menyatakan bahwa Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh pada *earnings response coefficient*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Persistensi laba berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa persistensi laba yang tinggi akan semakin mudah untuk investor memprediksi laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, sehingga informasi laba baru yang diumumkan cenderung sudah diantisipasi oleh investor. Akibatnya, reaksi pasar terhadap pengumuman laba menjadi lebih rendah. (2) *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan mendapatkan risiko yang tinggi juga, seperti menimbulkan persepsi negatif dari para investor karena perusahaan akan lebih mementingkan pembayaran hutangnya kepada para kreditur dibandingkan dengan pembayaran dividen kepada para investor atau pemegang saham. (3) *Operating cash flow* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa *operating cash flow* tidak dijadikan tolok ukur investor dalam pengambilan suatu keputusan investasi karena meskipun perusahaan mampu menghasilkan uang dari kegiatan utamanya belum tentu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja dan kualitas laba yang baik. (4) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya tingkat pertumbuhan yang tinggi dapat memberikan kesempatan yang besar untuk perusahaan membagikan *return* yang tinggi kepada para investor karena laba yang diperoleh perusahaan tinggi dan hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan di masa depan.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat keterbatasan dalam penelitian ini yaitu: (1) Pada penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen, yaitu persistensi laba, *leverage*, *operating cash flow*, dan pertumbuhan perusahaan. Dengan keempat variabel tersebut diperoleh *R square* sebesar 0,425 atau 42,5%. Ini berarti bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen hanya sebesar 42,5% dan sisanya 57,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang mempengaruhi *earnings response coefficient*. (2) Penelitian ini hanya menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 3 tahun, yaitu tahun 2021 sampai 2023. Dengan adanya objek penelitian dan periode waktu yang singkat dalam penelitian ini, sehingga kurang mampu menggambarkan *earnings response coefficient* secara keseluruhan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah dipaparkan, maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian terkait *earnings response coefficient* diharapkan untuk menambahkan faktor lain sebagai variabel independen yang dapat mempengaruhi *earnings response coefficient*, seperti risiko sistematis, konservatisme akuntansi, dan lainnya. (2) Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan ukuran berbeda, terutama untuk bagian variabel persistensi laba dan *operating cash flow* agar memperoleh hasil yang lebih relevan sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan. (3) Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menambah periode atau jangka waktu penelitian agar memperoleh hasil *earnings response coefficient* yang dapat menggambarkan reaksi pasar secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aristawati, N. M. dan N. K. Rasmini. 2018. Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Good Corporate Governance dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Udayana* 24(2): 1503-1529.
- Ariyanti, D., H. N. L. Ermaya, dan R. Nugraheni. 2021. Determinasi Persistensi Laba pada Perusahaan di Indonesia. *KORELASI: Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi* 2: 1014-1032.
- As'ad, I. F., I. G. K. A. Ulupui, dan T. H. Utamingtyas. 2021. Pengaruh Leverage dan Arus Kas Operasi Terhadap Kualitas Laba Melalui Persistensi Laba. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing* 2(2): 295-317.
- Chandra, S. E. dan H. Tundjung. 2020. Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Persistensi Laba, Dan Risiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2(4): 1489-1498.
- Dewi, S. P. dan A. Puspaningsih. 2019. Determinants analysis of earnings response coefficient: Empirical study in Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 23(2): 90-98.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Sembilan. Badan Penerbit - UNDIP. Semarang.
- Hakim, M. Z., N. Nurlaila, Basuki, Hamdani, Mikrad, dan S. Chanifah. 2023. Pengaruh Growth, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Earning Response Coefficient (ERC) Pada Sektor Energi Di Indonesia. *Jurnal EKonomi, Manajemen Pariwisata Dan Perhotelan* 2(1): 444-454.
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 02 (Revisi 2009) Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Laporan Arus Kas. Dewan Standar Akuntansi Keuangan-Ikatan Akuntan Indonesia. Jakarta.

- Immanuel, A. M. dan S. Prabowo. 2021. Effect of CSR, Financial Distress, and Corporate's Growth on Earning Response Coefficient. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)* 13(2): 362-374.
- Kusumawinahyu, N. 2020. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap earnings response coefficient. *STIE Perbanas Surabaya*, 1-17.
- Pangestu, N. R. dan N. Rokhmania. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Arus Kas Operasi, Ukuran Perusahaan dan Ketepatanwaktu terhadap Earnings Response Coefficient (Studi pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *STIE Perbanas Surabaya*.
- Rokhmania, N., N. H. U. Dewi, dan P. Diptyana. 2021. Faktor Determinan ERC dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 8(2): 438-450.
- Saputra, N. E. dan R. Suhendah. 2021. Pengaruh Profitability, Firm Size, Dan Earnings Persistence Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Paradigma Akuntansi* 3(4): 1690-1698.
- Saputra, D. dan Sunarto. 2022. Pengaruh Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient Dengan Fleksibilitas Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Neraca Keuangan : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 17(2): 105-112.
- Sarahwati, Y. dan I. Setiadi. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2018. *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi* 19(2): 121-135.
- Sasongko, N., R. K. Puspawati, dan K. Wijayanto. 2020. Corporate Social Responsibility (CSR), Firm Size, Profitability, and Leverage On Earnings Response Coefficient (ERC) (An Empirical Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2015-2018). *JURNAL Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 5(1): 21-35.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D* Edisi Tiga. Alfabeta. Bandung.
- Supriyatna, Y. 2022. Analisis Faktor-Faktor Determinan Keresponan Laba. *JPAK: Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan* 10(2): 175-184.
- Nursopiatin, Y. dan Widyasari. 2020. Analisis Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Earnings Response Coefficient (Erc). *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2(1): 146-155.