



## META ANALISIS: DETERMINAN *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT* PADA BEBERAPA PENELITIAN SKRIPSI DI INDONESIA

Chyntia Susanto<sup>1\*</sup>, Helen Leonora<sup>2</sup>, Carmel Meiden<sup>3</sup>

### AFILIASI:

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

### \*KORESPONDENSI:

chyntiasusanto@gmail.com

### THIS ARTICLE IS AVAILABLE IN:

<https://e-journal.umc.ac.id/index.php/JPK>

DOI: [10.32534/jpk.v9i2.2743](https://doi.org/10.32534/jpk.v9i2.2743)

### CITATION:

Susanto, Leonora & Meiden. (2022). META ANALISIS: DETERMINAN *EARNINGS RESPONSE* PADA BEBERAPA PENELITIAN SKRIPSI DI INDONESIA. *Jurnal Proaksi*, Vol.9 (No.2), 127-143.

### Riwayat Artikel:

#### Artikel Masuk:

9 April 2022

#### Di Review:

16 April 2022

#### Diterima:

10 Mei 2022

### Abstract

*Investors need information, one of which is the company's accounting profit figures shown in its financial statements, to make investment decisions. The information is good or bad news that generates various investor responses, and underlies the earnings response coefficient research. Research on the determinants of earning response coefficients has been widely carried out with different research results. This study aims to organize and find the consistency of the results of previous studies. The object of the research is a thesis on the determinants of earning response coefficient with a research period of 2011-2019. The data collection technique used is the observation technique and the sample selection technique used is the purposive sampling technique, and uses meta-analysis as a research analysis technique. The results of this study indicate that earnings persistence, capital structure, firm size, corporate social responsibility disclosure, profitability, and leverage affect the earning response coefficient.*

**Keywords:** *Earnings Response Coefficient, Meta Analysis*

### Abstrak

Para investor membutuhkan informasi, salah satunya yaitu angka laba akuntansi perusahaan dalam laporan keuangan, untuk membuat keputusan investasi. Informasi tersebut merupakan kabar baik maupun buruk yang menghasilkan berbagai respon investor, dan mendasari penelitian *earnings response coefficient*. Penelitian determinan *earnings response coefficient* telah banyak dilakukan dengan hasil penelitian yang berbeda-beda. Penelitian ini bertujuan untuk mengorganisasikan dan menemukan kekonsistenan hasil penelitian-penelitian terdahulu. Objek penelitiannya adalah skripsi mengenai determinan *earnings response coefficient* dengan periode penelitian 2011-2019. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik observasi dan teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*, serta menggunakan meta analisis sebagai teknik analisis penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa persistensi laba, struktur modal, ukuran perusahaan, pengungkapan *corporate social responsibility*, profitabilitas, dan leverage memengaruhi *earning response coefficient*.

**Kata Kunci:** *Earnings Response Coefficient, Meta Analisis*

## PENDAHULUAN

Selama tahun 2021, Pasar Modal Indonesia menunjukkan kinerja yang stabil dan membaik dilihat dari stabilitas pasar, aktivitas perdagangan, jumlah penghimpunan dana, dan jumlah investor ritel yang mencapai rekor tertinggi. Pertumbuhan positif ini didorong oleh peningkatan jumlah investor baru terutama investor ritel dan adanya penambahan jumlah perusahaan yang melakukan IPO. Tercatat per 29 Desember 2021, IHSG berada di level 6.600,68 yang meningkat 10,40% Ytd dan kapitalisasi pasar saham mencapai Rp8.275 triliun atau meningkat 18,72% Ytd. Peningkatan jumlah investor juga terjadi secara signifikan, dengan jumlah investor per 29 Desember 2021 sebanyak 7,48 juta yang meningkat 92,70% dibanding akhir tahun 2020, dengan dominasi investor domestik yang berumur di bawah 30 tahun yang mencapai sekitar 59,98% dari total investor (Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Dalam membuat keputusan investasi, investor membutuhkan informasi aktual yang lengkap mengenai kondisi perusahaan. Salah satu informasi penting bagi investor untuk menanamkan uangnya pada sebuah perusahaan adalah angka laba perusahaan yang memberikan nilai bagi pemegang saham yang dicantumkan dalam laporan keuangan perusahaan. Angka laba ini erat kaitannya dengan profitabilitas perusahaan sehingga perusahaan dengan laba yang tinggi direspon secara positif oleh investor (Irawan & Talpia, 2021).

Para investor akan merevisi ke atas keyakinan mereka terhadap kinerja masa depan perusahaan jika laba bersih perusahaannya tinggi atau lebih tinggi dari harapan mereka yang merupakan kabar baik (*good news*), sedangkan para investor lain akan merevisi ke bawah keyakinan mereka yang terlalu berlebihan terhadap laba bersih perusahaan yang diinterpretasikan sebagai kabar buruk (*bad news*), sehingga keyakinan para investor tersebut akan memengaruhi keputusan mereka untuk membeli saham perusahaan (Scott, 2015). Pasar mungkin merespon lebih kuat terhadap kabar baik (*good news*) atau kabar buruk (*bad news*) mengenai beberapa laba perusahaan tertentu daripada yang lain, ini berarti tidak semua angka laba dalam laporan keuangan memiliki isi dan kualitas informasi yang sama, yang jika diketahui penyebabnya, mungkin dapat mengarahkan penyusunan laporan keuangan yang lebih bermanfaat. Hal ini menjadi dasar penelitian *earnings response coefficient* yang bertujuan mengidentifikasi dan menjelaskan perbedaan respons pasar terhadap informasi laba. *Earnings response coefficient* (ERC) mengukur tingkat pengembalian pasar abnormal (*abnormal return*) sekuritas/saham sebagai respons terhadap komponen tak terduga dari pendapatan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan perusahaan yang menerbitkan sekuritas/saham itu (Scott, 2015).

Scott, (2015) menjelaskan beberapa alasan atas perbedaan respon pasar terhadap informasi laba yaitu Beta, struktur modal, kualitas laba, kesempatan bertumbuh, kesamaan harapan investor, dan keinformatifan harga. Seperti yang dikemukakan Jaswadi (2004), beberapa literatur awal lain juga telah menjelaskan bahwa risiko sistematis/beta (Collins & Kothari, 1989; Easton & Zmijewski, 1989), kualitas laba (Lev & Thiagarajan, 1993), *leverage* (Dhaliwal, Lee, & Fargher, 1991), pertumbuhan (Collins & Kothari, 1989), persistensi laba (Kormendi & Lipe, 1987), besaran perusahaan (Easton & Zmijewski, 1989), keterprediksian laba (Lipe, 1990), dan efek industri (Baginski, Lorek, Willinger, & Branson, 1999) memengaruhi ERC. Para peneliti terus menguji pengaruh berbagai faktor terhadap *earnings response coefficient*. (Pradandari, Fanani, Prasetyo, & Mardijuwono, 2014) menemukan bahwa persistensi laba, pertumbuhan laba, prediktabilitas laba, risiko beta, jenis industri, kualitas audit, pengungkapan CSR, ketepatan waktu, komite audit, dan keuntungan/kerugian transaksi mata uang asing adalah faktor-faktor yang secara signifikan memengaruhi ERC, sedangkan struktur modal, ukuran perusahaan, perataan laba, dan pengungkapan sukarela tidak memengaruhi ERC secara signifikan.

Penelitian terbaru seperti yang dilakukan Irawan & Talpia (2021) menemukan bahwa *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC, sedangkan pertumbuhan laba dan persistensi laba memiliki efek positif terhadap ERC. Nataliantari, Suaryana, Ratnadi, & Astika (2020)

mendapatkan bahwa *leverage* dan komite audit berpengaruh positif terhadap ERC sementara ukuran perusahaan, dewan direksi, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap ERC. (Sasongko, Puspawati, & Wijayanto, 2020), menemukan bahwa pengungkapan CSR dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ERC, sedangkan profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap ERC. Fersela, Nugroho, Pratama, & Umam (2021) menunjukkan bahwa *default risk* dan pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap ERC. Dewi & Rahayu (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC sedangkan struktur modal dan persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC. Cahyani & Amanah (2019) menemukan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap ERC, sementara itu ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh terhadap ERC. Sarahwati & Setiadi (2021) mendapatkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC, *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap ERC, dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap ERC. Angela & Iskak (2020) menemukan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap ERC, sementara ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap ERC. Kusumawati, Hamzah, Suparyati, & Sirait (2021) menunjukkan bahwa pengungkapan CSR, ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh terhadap ERC. Sari & Rokhmania (2020) menemukan bahwa pertumbuhan laba berpengaruh positif terhadap ERC, sedangkan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap ERC. Sedangkan, Dewi & Puspaningsih (2019) mendapatkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC, namun ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap ERC.

Hasil dari penelitian-penelitian tersebut tidaklah konsisten, sehingga memerlukan penelitian untuk mengorganisasikan dan menemukan kekonsistenan penelitian-penelitian sejenis. Variasi dalam berbagai penelitian seperti sampel yang digunakan, periode penelitian, teori yang digunakan, dan lainnya yang menghasilkan temuan empiris yang bertentangan, menimbulkan permintaan untuk tinjauan komprehensif efek variasi tersebut. Dengan demikian, studi meta analisis perlu dilakukan untuk menjawab permasalahan tersebut. Studi meta analisis adalah metode statistik untuk menggabungkan data dari studi sebelumnya dan merupakan sebuah *quantitative systematic review* (Patole, 2021). Dalam studi meta analisis ini, faktor persistensi laba (Eprst), struktur modal (CS), ukuran perusahaan (SIZE), pengungkapan CSR (CSR), profitabilitas (PROFIT), dan *leverage* (LEV), yang merupakan faktor-faktor yang paling banyak diteliti dan menunjukkan hasil-hasil yang bertolak belakang antar-penelitian, digunakan sebagai variabel independen untuk menentukan pengaruhnya terhadap *earnings response coefficient* secara konsisten dan keseluruhan.

## KAJIAN PUSTAKA

### Teori Efisiensi Pasar

Para investor biasanya mengikuti harga saham dan mencari informasi perusahaan untuk menentukan harga saham, sehingga reaksi mereka terhadap informasi dapat digunakan untuk mengukur kebermanfaatannya. Efisiensi pasar membahas hubungan antara informasi dan harga saham tersebut. Efisiensi pasar terbagi menjadi tiga bentuk berdasarkan kaitannya dengan informasi tertentu dalam suatu mekanisme penyediaan informasi, yaitu bentuk lemah, semi-kuat, dan kuat (Suwardjono, 2018). Teori efisiensi pasar menyiratkan bahwa pasar akan bereaksi dengan cepat terhadap informasi baru, dan penting untuk mengetahui kapan laba bersih tahun berjalan dilaporkan pertama kali, karena jika terlambat untuk melihat volume dan efek harga, maka tidak ada efek yang dapat diobservasi walaupun efek itu pernah ada, serta informasi laba bersih bersaing dengan sumber informasi lain untuk investor (Scott, 2015). Informasi yang diserap oleh pasar akan digunakan oleh investor untuk menentukan keputusannya, sehingga investor akan berupaya mendapatkan informasi yang lengkap dan akurat (Suganda, 2018).

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu atau lebih orang (prinsipal) melibatkan orang lain (agen) untuk melakukan beberapa layanan atas nama prinsipal yang melibatkan pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Peran laba dalam berbagai kontrak menyebabkan berbagai perilaku pihak yang harus memenuhi kontrak terhadap penentuan laba, agen diteorikan akan melaporkan laba untuk memaksimalkan dirinya melalui manajemen laba (Suwardjono, 2018). Masalah dapat muncul karena prinsipal dan agen memiliki tujuan yang berbeda dan prinsipal tidak dapat menentukan apakah agen telah berperilaku dengan sesuai. Hal ini menyebabkan adanya asimetri informasi (*asymmetry information*), di mana prinsipal tidak dapat mengetahui secara pasti kinerja atas wewenang yang telah didelegasikan kepada agen. Dua aspek masalah yang muncul yaitu: *moral hazard*, yang mengacu pada kurangnya usaha dari pihak agen; dan *adverse selection*, yang mengacu pada misrepresentasi kemampuan oleh agen (Eisenhardt, 1989). Prinsipal dapat membatasi penyimpangan kepentingannya dengan menetapkan insentif yang sesuai untuk agen dan dengan mengeluarkan biaya pemantauan yang dirancang untuk membatasi aktivitas menyimpang agen (Jensen & Meckling, 1976).

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori (keseimbangan) sinyal yang dikemukakan oleh Spence (1973), menjelaskan bahwa sinyal merupakan istilah untuk karakteristik yang dapat diamati dan dapat diubah, serta berpotensi dimanipulasi oleh individu, dalam hal informasi individu di pasar tenaga kerja yang dapat diamati oleh pemberi kerja. Menurut Brigham & Houston (2019), teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai prospek perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa sinyal-sinyal yang timbul dari informasi, baik yang berasal dari eksternal perusahaan maupun internal perusahaan secara langsung akan berpengaruh terhadap pergerakan harga perusahaan terkait (Suganda, 2018). Laba akuntansi yang diumumkan dalam laporan keuangan merupakan suatu sinyal bagi pasar modal dan merupakan sarana untuk menyampaikan sinyal-sinyal dari manajemen yang tidak disampaikan secara publik (Suwardjono, 2018). Kabar baik (*good news*) atau buruk (*bad news*) dalam laba bersih yang dilaporkan biasanya dievaluasi relatif terhadap apa yang diharapkan investor (Scott, 2015).

### ***Earnings Response Coefficient* (ERC)**

*Earnings response coefficient* (ERC) mengukur tingkat pengembalian pasar abnormal (*abnormal return*) sekuritas sebagai respons terhadap komponen tak terduga dari pendapatan (*unexpected earnings*) yang dilaporkan perusahaan yang menerbitkan sekuritas itu (Scott, 2015). *Earnings response coefficient* bertujuan mengidentifikasi dan menjelaskan perbedaan respons pasar terhadap informasi laba. Menurut Teoh & Wong (1993), ERC merupakan ukuran sejauh mana informasi laba baru dikapitalisasi dalam harga saham. Regresi antara harga saham dan laba akuntansi adalah inti dari ERC, dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) digunakan sebagai proksi harga saham, sedangkan *Unexpected Earning* (EU) merupakan proksi dari laba akuntansi (Awawdeh, Sakini, & Nour, 2020).

### **Persistensi Laba**

Persistensi laba mengukur sejauh mana pendapatan saat ini bertahan atau berulang di masa depan (Canina & Potter, 2019). Persistensi laba juga dapat dilihat dari bagaimana inovasi laba tahun berjalan dan dapat dihubungkan dengan perubahan harga saham. Diharapkan bahwa ERC akan lebih tinggi semakin banyak kabar baik atau buruk dalam laba saat ini diharapkan bertahan di masa depan, karena laba saat ini memberikan indikasi yang lebih baik atas kinerja perusahaan di masa depan. Pentingnya persistensi laba terhadap ERC berarti pengungkapan komponen laba bersih bermanfaat bagi investor. Banyak detail dalam laporan laba rugi, di neraca, dan informasi tambahan membantu investor menafsirkan persistensi angka laba saat ini (Scott, 2015).

### **Struktur Modal**

Struktur modal adalah campuran utang, saham preferen, dan ekuitas biasa yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Struktur modal merupakan kunci untuk meningkatkan produktivitas dan kinerja perusahaan, sehingga Ross et al. (2013) dalam Hirdinis (2019) menyebutkan bahwa manajer harus memilih struktur modal yang mereka yakini akan memiliki nilai perusahaan tertinggi karena struktur modal ini akan paling bermanfaat bagi pemegang saham perusahaan. Informasi struktur modal penting bagi investor untuk menentukan keputusan investasi terkait banyaknya utang dan laba yang mampu dihasilkan, yang pada akhirnya berhubungan dengan *return* dan dividen yang akan mereka dapatkan.

### **Ukuran Perusahaan**

Dalam Sari & Rokhmania (2020) dijelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset, total penjualan, dan rata-rata penjualan yang dimiliki. Investor akan semakin merespon laba yang diterbitkan perusahaan jika aset perusahaan besar, dan investor lebih sering berinvestasi pada perusahaan besar karena dianggap mampu meningkatkan kinerja perusahaan dengan meningkatkan kualitas labanya (Sasongko et al., 2020).

### **Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)**

*Corporate social responsibility* (CSR) adalah komitmen perusahaan untuk berkontribusi pada pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan dan memikul tanggung jawab terhadap lingkungan sosial dan menekankan keseimbangan kepedulian antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Dengan penerapan CSR diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan finansialnya dalam jangka panjang (Baskoro, Umar, & Indriani, 2021). Semakin banyaknya para investor yang mementingkan tanggung jawab sosial dan peduli terhadap prinsip etis, moral, dan keagamaan, serta munculnya keinginan mereka untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki pandangan prinsip yang sama, membuat pengungkapan CSR semakin penting. Tanggapan yang lebih terstruktur dan institusional terhadap kekhawatiran investor yang berpikiran sosial biasa disebut investasi yang bertanggung jawab secara sosial (*socially responsible investments*/SRI). SRI secara tradisional menggabungkan tujuan keuangan investor dengan keprihatinan mereka tentang isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (Gray, Adams, & Owen, 2014).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, juga untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan oleh investor pada suatu perusahaan mampu memberikan *return* sesuai dengan tingkat yang dibutuhkan oleh investor (Sasongko et al., 2020). Sedangkan, profitabilitas didefinisikan oleh Brigham & Houston (2019) sebagai hasil bersih dari semua kebijakan pendanaan dan keputusan operasi perusahaan. Informasi mengenai profitabilitas perusahaan akan memengaruhi investor dalam menanamkan modalnya sebagai dana untuk memperluas bisnis perusahaan.

### **Leverage**

*Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa jauh suatu perusahaan bergantung pada pendanaan dari utang dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi adalah mereka yang menggunakan lebih banyak utang daripada modal yang mereka miliki. Semakin tinggi tingkat *leverage*, semakin berat beban keuangan yang dihadapi perusahaan, dan memiliki tingkat risiko yang tinggi pula. Respon investor cenderung lebih rendah untuk perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi karena para investor tidak yakin terhadap laba yang dipublikasikan oleh perusahaan dan menurunkan kemungkinan investasi pada perusahaan tersebut (Sasongko et al., 2020).

## Meta Analisis

Studi meta analisis adalah metode statistik untuk menggabungkan data dari studi sebelumnya dan merupakan sebuah *quantitative systematic review* (Patole, 2021). Menurut Lyons (1999), meta analisis adalah seperangkat prosedur statistik yang dirancang untuk mengumpulkan hasil eksperimental dan korelasional pada seluruh studi independen yang membahas serangkaian pertanyaan penelitian terkait. Meta analisis menggabungkan analisis statistik dengan tinjauan sistematis (*systematic review*), yang memiliki dua keuntungan: membatasi risiko bias dengan memulihkan semua studi yang relevan berdasarkan protokol eksplisit dan memberikan hasil dalam bentuk kuantitatif. Meta analisis memungkinkan untuk menganalisis hasil dari serangkaian eksperimen yang dilakukan dalam kondisi yang berbeda tetapi berurusan dengan subjek yang sama. Sebuah meta analisis mensintesis temuan eksperimen yang dilakukan secara independen, umumnya oleh lembaga yang berbeda, dan kadang-kadang di wilayah geografis yang sangat jauh (Makowski, Piroux, & Brun, 2019).

### Pengaruh Persistensi Laba terhadap *Earnings Response Coefficient*

Persistensi laba memberikan gambaran perubahan dan besarnya laba yang akan dihasilkan di periode yang akan datang. Kemampuan mempertahankan tingkat laba dari waktu ke waktu menunjukkan kinerja manajemen perusahaan yang baik. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor karena kinerja perusahaan yang konsisten dan cenderung membaik akan menghasilkan peningkatan laba secara terus menerus. Perusahaan dengan laba yang persisten dinilai akan menghasilkan nilai ERC yang tinggi. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Irawan & Talpia (2021) dan Pradandari et al. (2014) menemukan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap ERC. Namun, hasil penelitian Dewi & Rahayu (2018) menunjukkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC.

**H<sub>a1</sub>: Persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient***

### Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earnings Response Coefficient*

Struktur modal dengan utang yang besar memberikan sinyal negatif kepada para investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang kurang baik. Pendanaan perusahaan melalui utang akan berpengaruh pada perolehan laba karena adanya beban utang dan bunga yang harus dibayar kepada para kreditur. Sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal memengaruhi secara negatif nilai ERC. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyani & Amanah (2019) dan Kusumawati et al. (2021) menyatakan bahwa struktur modal memengaruhi ERC. Sementara, hasil penelitian Pradandari et al. (2014), Dewi & Rahayu (2018), dan Sari & Rokhmania (2020) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap ERC.

**H<sub>a2</sub>: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient***

### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Perusahaan besar akan menghasilkan dan menyediakan informasi keuangan dan nonkeuangan yang lebih banyak bagi pasar karena operasi perusahaan yang lebih luas dan kompleks, serta karena lebih terbuka dan sering terpaparnya perusahaan ke publik daripada perusahaan kecil. Dengan semakin banyaknya informasi yang tersedia, investor yang menggunakan informasi perusahaan tersebut untuk menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan akan semakin percaya. Investor juga lebih memiliki kepercayaan pada perusahaan besar karena mereka dianggap lebih mampu untuk terus meningkatkan kinerja perusahaannya dengan berupaya meningkatkan kualitas labanya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin besar perusahaan, semakin tinggi nilai ERC. Kesimpulan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Sasongko et al. (2020), Dewi & Rahayu (2018), Cahyani & Amanah (2019), dan Kusumawati et al. (2021), yang mendapatkan bahwa besaran ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Irawan & Talpia (2021), Pradandari et al. (2014), Nataliantari et al. (2020), Sarahwati & Setiadi (2021), Sari & Rokhmania (2020), dan Dewi & Puspaningsih (2019) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC.

**H<sub>a3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient***

**Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap *Earnings Response Coefficient***

Pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan sebagai tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sosial memberikan pengaruh pada persepsi masyarakat dan berpotensi mencapai kinerja keuangan dan nonkeuangan perusahaan yang baik dalam jangka panjang. Kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sosial meningkatkan kepercayaan dan loyalitas masyarakat terhadap produk atau jasa yang dihasilkan karena reputasi yang baik. Informasi tentang kegiatan CSR juga dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui prospek jangka panjang perusahaan mengenai kinerja keuangan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR memengaruhi ERC. Kesimpulan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Pradandari et al. (2014), Sasongko et al. (2020), dan Kusumawati et al. (2021) yang mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap ERC. Sedangkan, beberapa penelitian lain menunjukkan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap ERC, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Fersela et al. (2021) dan Cahyani & Amanah (2019).

**H<sub>a4</sub>: Pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient***

**Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient***

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Sehingga, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, akan memiliki nilai ERC yang juga tinggi. Hal ini terjadi karena informasi mengenai tingkat laba yang dapat dihasilkan perusahaan memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi, mengingat salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk menambah kekayaan melalui penerimaan dividen. Hasil penelitian Sarahwati & Setiadi (2021) dan Kusumawati et al. (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap ERC. Sedangkan, penelitian oleh Sasongko et al. (2020), Angela & Iskak (2020), dan Dewi & Puspaningsih (2019) menemukan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi ERC.

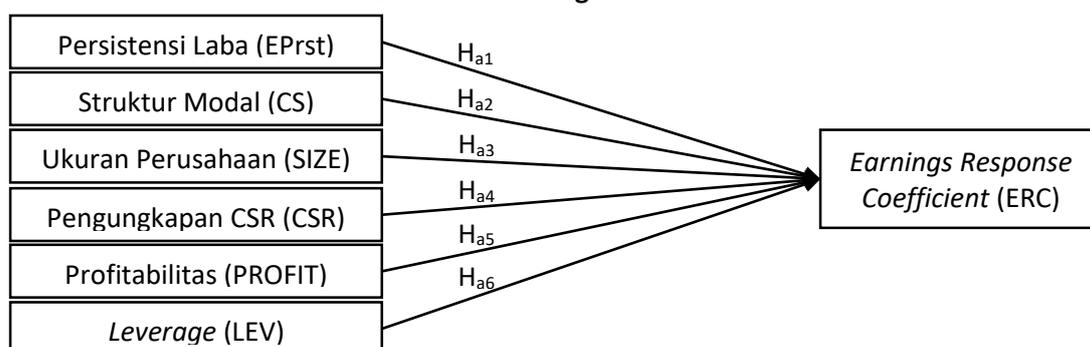
**H<sub>a5</sub>: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient***

**Pengaruh *Leverage* terhadap *Earnings Response Coefficient***

Rasio *leverage* menunjukkan tingkat utang yang dimiliki oleh perusahaan. *Leverage* yang tinggi akan membuat investor menimbang kembali keputusan investasinya karena beban keuangan perusahaan yang tinggi sehingga kemungkinan menghasilkan laba semakin rendah. Para investor beranggapan bahwa perusahaan akan mengutamakan pembayaran utang kepada kreditur daripada pembagian dividen kepada para pemegang saham. Hal ini merupakan sinyal negatif bagi para investor. Sehingga, semakin besar tingkat *leverage*, nilai ERC akan semakin kecil. Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Nataliantari et al. (2020) dan Sarahwati & Setiadi (2021), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap ERC. Sementara, penelitian Irawan & Talpia (2021), Sasongko et al. (2020), Angela & Iskak (2020), dan Dewi & Puspaningsih (2019) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap ERC.

**H<sub>a6</sub>: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient***

Gambar 1. Kerangka Pemikiran



Sumber: Data olahan penulis, 2022

## METODE PENELITIAN

### Objek Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder berupa hasil penelitian beberapa skripsi mahasiswa Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie dan perguruan tinggi lainnya yang meneliti pengaruh berbagai faktor (meliputi persistensi laba, struktur modal, ukuran perusahaan, pengungkapan CSR, profitabilitas, dan *leverage*) terhadap *earnings response coefficient* di Indonesia. Skripsi yang diambil datanya yaitu skripsi dengan periode penelitian antara tahun 2011-2019. Alasan pemilihan objek penelitian ini berdasarkan faktor yang paling banyak diteliti terhadap *earnings response coefficient* dan penelitian pada periode tersebut memiliki data yang umumnya lengkap dan dapat diakses pada situs *repository* masing-masing universitas secara *online*. Penelitian berbentuk skripsi dipakai dengan pertimbangan bahwa jumlah penelitian terdapat dalam jumlah yang cukup banyak dan memiliki kualitas yang baik dan setara.

### Variabel Dependen

Variabel dependen/terikat merupakan variabel yang disebabkan atau dipengaruhi oleh variabel independen/bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earnings response coefficient* (ERC) atau koefisien respon laba. ERC diperoleh dari regresi proksi harga saham dan akuntansi laba, dengan *Cumulative Abnormal Return* (CAR) sebagai proksi harga saham dan *Unexpected Earning* (UE) yang memproksikan laba akuntansi (Awawdeh et al., 2020).

### Variabel Independen

Variabel independen/bebas adalah variabel yang menyebabkan dan memengaruhi variabel dependen/terikat. Variabel independen dalam penelitian ini adalah faktor-faktor yang memengaruhi *earnings response coefficient* yang terdiri dari: persistensi laba (Eprst), struktur modal (CS), Ukuran perusahaan (SIZE), pengungkapan CSR (CSR), profitabilitas (PROFIT), dan *leverage* (LEV).

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel Penelitian

No	Nama Variabel	Jenis Variabel	Simbol	Indikator
1	<i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC)	Dependen	Y	$CAR_{i,t} = \alpha + \beta UE_{i,t} + \varepsilon$
2	Persistensi Laba (EPrst)	Independen	X <sub>1</sub>	$X_{it} = \alpha + \beta X_{it-1} + \varepsilon$
3	Struktur Modal (CS)	Independen	X <sub>2</sub>	DAR = Total utang/Total aset
4	Ukuran Perusahaan (SIZE)	Independen	X <sub>3</sub>	SIZE = Ln (Total assets)
5	Pengungkapan CSR (CSR)	Independen	X <sub>4</sub>	$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$
6	Profitabilitas (PROFIT)	Independen	X <sub>5</sub>	ROA = Laba bersih/Total aset
7	<i>Leverage</i> (LEV)	Independen	X <sub>6</sub>	DER = Total utang/total ekuitas

Sumber: Data olahan penulis, 2022

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini yaitu teknik observasi dengan pendekatan dokumentasi, yaitu mencatat dan menganalisis sumber data sekunder eksternal resmi berupa *output* hasil penelitian dari skripsi mahasiswa Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie dan Perguruan Tinggi lainnya yang meneliti pengaruh berbagai faktor terhadap *earnings response coefficient*. Skripsi yang datanya digunakan adalah yang periode penelitiannya antara tahun 2011-2019 dan datanya diunduh dari *repository* masing-masing perguruan tinggi.

### Teknik Pemilihan Sampel

Teknik pengambilan sampel penelitian ini adalah desain *nonprobability sampling*, yaitu metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* digunakan untuk mendapatkan informasi sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti.

Kriteria-kriterianya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian, dalam bentuk skripsi (bukan tesis ataupun disertasi), dengan topik *earnings response coefficient* (ERC) di Indonesia yang dipublikasikan pada tahun 2017-2021, di mana pencarian dilakukan di *repository* Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie dan Google Scholar sampai dengan tanggal 17 Maret 2022.
2. Penelitian dengan judul dan/atau abstrak tentang pengaruh berbagai faktor terhadap *earnings response coefficient* (ERC) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Penelitian membahas variabel independen yaitu persistensi laba (EPrst), struktur modal (CS), ukuran perusahaan (SIZE), pengungkapan CSR (CSR), profitabilitas (PROFIT), dan *leverage* (LEV).
4. Periode penelitian di antara tahun 2011-2019.
5. Data penelitian tersedia secara lengkap, dapat diakses, dan dapat digunakan untuk kebutuhan analisis.

**Tabel 2. Proses Pemilihan Sampel**

Kriteria Sampel	Jumlah
Total hasil pencarian skripsi dengan <i>keyword</i> terkait topik ERC di <i>Repository</i> Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie dan Google Scholar tahun 2017-2021	68
Skripsi dengan judul dan/atau abstrak yang tidak sesuai dengan kriteria	(25)
Skripsi tidak menguji variabel independen sesuai dengan kriteria	(1)
Periode penelitian skripsi tidak sesuai dengan kriteria	(0)
Data penelitian skripsi tidak dapat diakses atau tidak lengkap	(11)
<b>Jumlah skripsi sampel</b>	<b>31</b>

Sumber: Data olahan penulis, 2022

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian ini adalah analisis kuantitatif dengan metode meta analisis. Prosedur yang digunakan penelitian ini yaitu metode Hunter-Schmidt sesuai yang dijelaskan dalam Lyons (1999), Hunter & Schmidt (2004), dan Field & Gillett (2010). Langkah-langkah meta analisis yang dilakukan yaitu:

1. Mengkonversi statistik t ke koefisien korelasi Pearson r dengan rumus berikut:

$$r = \sqrt{\frac{t^2}{t^2 + df}}$$

Keterangan:

r : ukuran efek

t : statistik t hasil penelitian

df : *degree of freedom*

2. Menentukan *mean correlation* atau korelasi rata-rata. Rumusnya adalah:

$$\bar{r} = \frac{\sum [N_i r_i]}{N_i}$$

Keterangan:

$\bar{r}$  : korelasi rata-rata

$N_i$  : jumlah sampel dalam penelitian i

$r_i$  : ukuran efek untuk penelitian i

3. Menghitung total *variance* yang diteliti (*observed variance*). Rumusnya yaitu:

$$S_r^2 = \frac{\sum [N_i (r_i - \bar{r})^2]}{\sum N_i}$$

Keterangan:

$S_r^2$  : total *variance* yang diteliti

- $\bar{r}$  : korelasi rata-rata
- $N_i$  : jumlah sampel dalam penelitian i
- $r_i$  : ukuran efek untuk penelitian i

4. Menghitung *sampling error variance* dengan rumus sebagai berikut:

$$S_e^2 = \frac{(1-\bar{r}^2)^2 K}{\sum N_i}$$

Keterangan:

- $S_e^2$  : *sampling error variance*
- $\bar{r}$  : korelasi rata-rata
- $N_i$  : jumlah sampel dalam penelitian i
- $K$  : jumlah penelitian dalam analisis

5. Menghitung *unbiased estimate of the population variance* atau disebut juga *real variance* dengan rumus berikut (Lyons, 1999):

$$S_p^2 = S_r^2 - S_e^2$$

Keterangan:

- $S_p^2$  : varians populasi tidak bias
- $S_r^2$  : total *variance* yang diteliti
- $S_e^2$  : *sampling error variance*

6. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dengan uji Z dilakukan pada *confidence interval* 95%, perhitungannya sebagai berikut:

$$[\bar{r} - S_p^2 Z\alpha ; \bar{r} + S_p^2 Z\alpha] = [\bar{r} - S_p^2 (1,96) ; \bar{r} + S_p^2 (1,96)]$$

*Confidence interval* digunakan untuk menguji apakah hubungan tersebut signifikan atau tidak. Ketika *mean correlation* berada di antara nilai minimum dan maksimum dari *confidence interval*, dan nilai *confidence interval* semua positif atau semua negatif, maka hubungan tersebut signifikan. Jika satu nilai *confidence interval* negatif dan lainnya positif, maka *mean correlation* tidak signifikan (Pradandari et al., 2014). Signifikansi korelasi juga dapat diketahui dengan membandingkan nilai  $r$  hitung dan nilai  $r$  tabel. Jika nilai  $r$  hitung  $>$   $r$  tabel, terdapat korelasi yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen atau dapat diartikan bahwa variabel dependen berpengaruh terhadap variabel independen, sehingga hipotesis diterima.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Hasil penelitian meta analisis untuk variabel independen persistensi laba (EPst) dapat dilihat pada tabel 3. Sebelas penelitian/studi yang digunakan sebagai sampel di mana masing-masing menggunakan perusahaan manufaktur, properti dan *real estate*, perbankan, atau BUMN sebagai objek penelitiannya, periode penelitian selama tiga sampai dengan lima tahun yang digunakan sebagai cakupan data observasi, dengan total 937 data observasi, menunjukkan bahwa persistensi laba memengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) secara signifikan. Hal ini diketahui dari *mean correlation* ( $\bar{r}$ ) sebesar 0,1518 yang berada diantara nilai interval kepercayaan 95% yaitu 0,1073 dan 0,1963, juga bahwa  $\bar{r}$  hitung lebih besar dari  $r$  tabel senilai 0,0640. Namun, pengaruh persistensi laba terhadap ERC lemah, dilihat dari *mean correlation* yang dekat dengan angka nol. Hasil meta analisis ini mendukung hipotesis  $H_{a1}$ , sehingga hipotesis bahwa persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* diterima.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Meta Analisis

H	Variabel Dependen	Variabel Independen	$S_p^2$	$\bar{r}$ hitung	95% Confidence Interval	r Tabel	Hasil	Ket.
H <sub>a1</sub>	<i>Earnings response coefficient</i> (ERC)	Persistensi laba (EPrst)	0,0227	0,1518	0,1073 ; 0,1963	0,0640	Sig	Diterima
H <sub>a2</sub>	<i>Earnings response coefficient</i> (ERC)	Struktur modal (CS)	0,0007	0,1312	0,1298 ; 0,1326	0,0555	Sig	Diterima
H <sub>a3</sub>	<i>Earnings response coefficient</i> (ERC)	Ukuran perusahaan (SIZE)	0,0030	0,1454	0,1395 ; 0,1512	0,0452	Sig	Diterima
H <sub>a4</sub>	<i>Earnings response coefficient</i> (ERC)	Pengungkapan CSR (CSR)	0,0049	0,1514	0,1418 ; 0,1610	0,0534	Sig	Diterima
H <sub>a5</sub>	<i>Earnings response coefficient</i> (ERC)	Profitabilitas (PROFIT)	0,0013	0,1169	0,1143 ; 0,1196	0,0508	Sig	Diterima
H <sub>a6</sub>	<i>Earnings response coefficient</i> (ERC)	Leverage (LEV)	0,0053	0,2103	0,2000 ; 0,2206	0,0602	Sig	Diterima

Sumber: Data olahan penulis, 2022

Hasil penelitian meta analisis untuk variabel independen struktur modal (CS) dapat dilihat pada tabel 3. Sepuluh penelitian/studi yang digunakan sebagai sampel di mana masing-masing menggunakan perusahaan manufaktur, properti dan *real estate*, perbankan, BUMN, atau barang konsumsi sebagai objek penelitiannya, periode penelitian selama tiga sampai dengan lima tahun yang digunakan sebagai cakupan data observasi, dengan total 1.245 data observasi, menunjukkan bahwa struktur modal memengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) secara signifikan, tetapi pengaruhnya lemah. Signifikansi diketahui dari *mean correlation* ( $\bar{r}$ ) sebesar 0,1312 yang berada diantara nilai interval kepercayaan 95% yaitu 0,1298 dan 0,1326, selain itu, didapatkan bahwa  $\bar{r}$  hitung lebih besar dari r tabel senilai 0,0555. Sementara itu, kekuatan pengaruh dilihat dari *mean correlation* yang dekat dengan angka nol. Hasil meta analisis ini mendukung hipotesis bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*, sehingga H<sub>a2</sub> diterima.

Meta analisis variabel independen ukuran perusahaan (SIZE) menggunakan enam belas penelitian/studi sampel di mana masing-masing menggunakan perusahaan manufaktur, properti dan *real estate*, perbankan, barang konsumsi, pertambangan, atau perkebunan sebagai objek penelitiannya, periode penelitian selama tiga sampai dengan lima tahun yang digunakan sebagai cakupan data observasi, dengan total 1.876 data observasi. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 3, menemukan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) secara signifikan. Hal ini diketahui dari *mean correlation* ( $\bar{r}$ ) sebesar 0,1454 yang berada diantara nilai interval kepercayaan 95% yaitu 0,1395 dan 0,1515, serta bahwa  $\bar{r}$  hitung lebih besar dari r tabel senilai 0,0452. Namun, korelasi ukuran perusahaan dan ERC lemah, dilihat dari *mean correlation* yang dekat dengan angka nol. Hasil meta analisis ini mendukung hipotesis H<sub>a3</sub>, sehingga hipotesis bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* diterima.

Meta analisis menggunakan dua belas penelitian/studi sampel di mana masing-masing menggunakan perusahaan manufaktur, properti dan *real estate*, perbankan, BUMN, pertambangan, perkebunan, LQ45, dan/atau pertanian sebagai objek penelitiannya, periode penelitian selama dua sampai dengan lima tahun yang digunakan sebagai cakupan data observasi, dengan total 1.345 data observasi, mengenai variabel independen pengungkapan CSR (CSR) dilakukan. Hasilnya dapat dilihat pada tabel 3, menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) secara signifikan. Hal ini diketahui dari *mean correlation* ( $\bar{r}$ ) sebesar 0,1514 yang berada diantara nilai interval kepercayaan 95% yaitu 0,1418 dan 0,1610, dan bahwa  $\bar{r}$  hitung lebih besar dari r tabel senilai 0,0534. Tetapi, korelasi pengungkapan CSR dan ERC lemah, dilihat dari *mean correlation* yang dekat dengan angka nol. Hasil meta analisis ini mendukung hipotesis bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*, sehingga H<sub>a4</sub> diterima.

Hasil penelitian meta analisis untuk variabel independen profitabilitas (PROFIT) dapat dilihat pada tabel 3. Tiga belas penelitian/studi yang digunakan sebagai sampel di mana masing-masing menggunakan perusahaan manufaktur, properti dan *real estate*, perbankan, barang konsumsi, pertambangan, atau aneka industri sebagai objek penelitiannya, periode penelitian selama tiga sampai dengan lima tahun yang digunakan sebagai cakupan data observasi, dengan total 1.491 data observasi, menunjukkan bahwa profitabilitas memengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) secara signifikan. Hal ini diketahui dari *mean correlation* ( $\bar{r}$ ) sebesar 0,1169 yang berada diantara nilai interval kepercayaan 95% yaitu 0,1143 dan 0,1196, juga bahwa  $\bar{r}$  hitung lebih besar dari  $r$  tabel senilai 0,0508. Namun, pengaruh profitabilitas terhadap ERC lemah, dilihat dari *mean correlation* yang dekat dengan angka nol. Hasil meta analisis ini mendukung hipotesis  $H_{a5}$ , sehingga hipotesis bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* diterima.

Hasil penelitian meta analisis untuk variabel independen *leverage* (LEV) dapat dilihat pada tabel 3. Sebelas penelitian/studi yang digunakan sebagai sampel di mana masing-masing menggunakan perusahaan manufaktur, properti dan *real estate*, pertambangan, perkebunan, LQ45, atau aneka industri sebagai objek penelitiannya, periode penelitian selama tiga sampai dengan lima tahun yang digunakan sebagai cakupan data observasi, dengan total 1.059 data observasi, menunjukkan bahwa *leverage* memengaruhi *earnings response coefficient* (ERC) secara signifikan, tetapi pengaruhnya cukup lemah. Signifikansi diketahui dari *mean correlation* ( $\bar{r}$ ) sebesar 0,2103 yang berada diantara nilai interval kepercayaan 95% yaitu 0,2000 dan 0,2206, selain itu, didapatkan bahwa  $\bar{r}$  hitung lebih besar dari  $r$  tabel senilai 0,0602. Sementara itu, kekuatan pengaruh dilihat dari *mean correlation* yang dekat dengan angka nol. Hasil meta analisis ini mendukung hipotesis bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*, sehingga  $H_{a6}$  diterima.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Persistensi Laba terhadap *Earnings Response Coefficient*

Berdasarkan hasil penelitian meta analisis, dapat disimpulkan bahwa persistensi laba memengaruhi *earnings response coefficient* dan hipotesis  $H_{a1}$  diterima. Adanya kemungkinan dihasilkannya laba yang konsisten ataupun lebih tinggi di masa yang akan datang yang ditunjukkan dalam laporan keuangan yang diungkapkan perusahaan, sehingga dapat diramal kinerja perusahaan periode berikutnya, dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, walaupun pengaruhnya lemah. Perusahaan yang dapat menghasilkan kenaikan laba dari operasi perusahaan akan direspon secara positif oleh para investor. Hal ini akan mengakibatkan kenaikan harga saham karena permintaan pasar yang tinggi. Kesimpulan ini sesuai dengan hasil penelitian Irawan & Talpia (2021) dan Pradandari et al. (2014) yang menemukan bahwa tingkat persistensi laba adalah salah satu faktor yang menarik perhatian investor. Hasil meta analisis ini memperkuat penelitian sebelumnya dengan adanya penambahan variasi data sampel dalam hal industri, tahun penelitian, dan jumlah.

### Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earnings Response Coefficient*

Berdasarkan hasil penelitian meta analisis, dapat disimpulkan bahwa struktur modal memengaruhi *earnings response coefficient* dan hipotesis  $H_{a2}$  diterima. Struktur modal menunjukkan sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan, yaitu dari utang dan modal, sehingga secara langsung memengaruhi kesejahteraan para pemegang saham. Perusahaan yang struktur modalnya terdiri dari banyak utang, yang ditunjukkan dalam laporan keuangan yang diungkapkan perusahaan, akan menurunkan ketertarikan para investor untuk berinvestasi, manfaat keuntungan yang mungkin didapatkan oleh investor sedikit jumlahnya karena pendapatan dari operasi perusahaan digunakan untuk membayar utang terlebih dahulu di masa yang akan datang. Sehingga, para investor akan merespon secara negatif informasi struktur modal yang porsi utangnya besar. Hal ini akan mengakibatkan penurunan harga saham karena permintaan pasar yang sedikit. Kesimpulan ini didukung oleh hasil penelitian Cahyani & Amanah (2019) dan Kusumawati et al. (2021) yang

menemukan bahwa tingkat utang dalam struktur modal berpengaruh terhadap ERC. Penelitian meta analisis ini memperkuat penelitian sebelumnya yang mendapatkan bahwa informasi struktur modal memengaruhi harga saham, dengan dilakukannya penelitian dengan variasi data industri, tahun penelitian, dan jumlah sampel yang semakin luas ataupun semakin banyak.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient***

Berdasarkan hasil penelitian meta analisis, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi *earnings response coefficient* dan hipotesis  $H_{a3}$  diterima. Ukuran perusahaan dapat menentukan besar kecilnya laba yang dihasilkan melalui skala operasi bisnis perusahaan tersebut. Semakin besar suatu perusahaan, kinerja perusahaan akan semakin baik, hal ini karena perusahaan yang besar kemungkinan lebih sering terekspos kepada masyarakat umum dan investor sehingga harus memperhatikan citra dan *image* perusahaan. Selain itu, perusahaan yang besar memiliki jenis produk/jasa yang bervariasi dan aset bersih yang besar pula. Informasi kinerja perusahaan, khususnya laba yang dihasilkan, yang ditunjukkan dalam laporan keuangan ataupun laporan lainnya yang diungkapkan perusahaan, akan mendapatkan respon positif dari para investor. Hal ini akan mengakibatkan kenaikan harga saham karena permintaan pasar yang tinggi. Kesimpulan ini didukung oleh hasil penelitian [Sasongko et al. \(2020\)](#), [Dewi & Rahayu \(2018\)](#), [Cahyani & Amanah \(2019\)](#), dan [Kusumawati et al. \(2021\)](#) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ERC. Penelitian meta analisis ini memperkuat penelitian sebelumnya dengan variasi data industri, tahun penelitian, dan jumlah sampel yang semakin beragam.

#### **Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap *Earnings Response Coefficient***

Berdasarkan hasil penelitian meta analisis, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR memengaruhi *earnings response coefficient* dan hipotesis  $H_{a4}$  diterima. Pengungkapan CSR mengenai langkah-langkah yang dilakukan perusahaan dan keputusan kebijakan yang diambil tentang lingkungan, sosial, dan budaya akan mendapatkan respon positif dari para investor. Citra dan *image* perusahaan berpengaruh terhadap keputusan pembelian konsumen, sehingga semakin yakin konsumen terhadap suatu produk/jasa yang dihasilkan perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan menghasilkan laba dalam jumlah yang besar. Informasi ini memungkinkan estimasi prospek laba yang dapat dihasilkan perusahaan di masa depan, sehingga para investor dapat membuat keputusan untuk menjadi pemegang saham. Hal ini akan mengakibatkan kenaikan harga saham karena permintaan pasar yang tinggi. Kesimpulan ini didukung oleh hasil penelitian [Pradandari et al. \(2014\)](#), [Sasongko et al. \(2020\)](#), dan [Kusumawati et al. \(2021\)](#) yang menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap ERC. Penelitian meta analisis ini memperkuat penelitian sebelumnya karena rentang data industri, tahun penelitian, dan jumlah sampel yang dipakai lebih luas.

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient***

Berdasarkan hasil penelitian meta analisis, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memengaruhi *earnings response coefficient* dan hipotesis  $H_{a5}$  diterima. Tingkat profitabilitas perusahaan memengaruhi keputusan para investor untuk berinvestasi karena keefektifan dan keefisienan perusahaan dalam penggunaan aset untuk menghasilkan laba penting untuk diketahui. Kinerja perusahaan yang baik dengan profitabilitas yang tinggi, akan meyakinkan investor melalui informasi laporan keuangan perusahaan mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba di masa depan. Sedangkan, penggunaan aset yang kurang efektif sehingga menghasilkan laba yang tidak optimal akan mendapat respon negatif dari para investor. Pengungkapan rasio profitabilitas dalam laporan keuangan yang diungkapkan perusahaan dapat menimbulkan respon negatif maupun positif investor. Hal ini akan mengakibatkan perubahan harga saham karena permintaan pasar yang berubah tergantung prospek laba. Kesimpulan ini didukung oleh hasil penelitian [Sarahwati & Setiadi \(2021\)](#) dan [Kusumawati et al. \(2021\)](#) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap ERC. Penelitian meta analisis ini memperkuat penelitian sebelumnya karena rentang data industri, tahun penelitian, dan jumlah sampel yang dipakai lebih luas.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap *Earnings Response Coefficient***

Berdasarkan hasil penelitian meta analisis, dapat disimpulkan bahwa *leverage* memengaruhi *earnings response coefficient* dan hipotesis H<sub>a6</sub> diterima. Tingkat *leverage* perusahaan memengaruhi keputusan para investor untuk berinvestasi karena banyaknya utang yang harus dibayarkan perusahaan menjadi beban di masa yang akan datang. Utang dalam jumlah yang besar meningkatkan risiko dalam penanaman modal. Hal ini tidak dipandang secara positif oleh para investor dan mereka enggan untuk berinvestasi pada perusahaan yang tidak memberikan manfaat finansial. Hal ini akan mengakibatkan penurunan harga saham karena permintaan pasar yang sedikit. Kesimpulan ini didukung oleh hasil penelitian Nataliantari et al. (2020) dan Sarahwati & Setiadi (2021) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap ERC. Penelitian meta analisis ini memperkuat penelitian sebelumnya dengan variasi data industri, tahun penelitian, dan jumlah sampel yang semakin beragam.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian meta analisis yang telah dibahas sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian dari integrasi beberapa penelitian/studi melalui metode meta analisis menunjukkan adanya pengaruh persistensi laba terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini berarti perubahan laba yang konsisten merupakan salah satu faktor yang memengaruhi respons pasar terhadap informasi laba.
2. Hasil penelitian dari integrasi beberapa penelitian/studi melalui metode meta analisis menunjukkan adanya pengaruh struktur modal terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini berarti jenis dan tingkat sumber pendanaan perusahaan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi respons pasar terhadap informasi laba.
3. Hasil penelitian dari integrasi beberapa penelitian/studi melalui metode meta analisis menunjukkan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini berarti kinerja dan kebijakan yang diambil perusahaan sehubungan dengan ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang memengaruhi respons pasar terhadap informasi laba.
4. Hasil penelitian dari integrasi beberapa penelitian/studi melalui metode meta analisis menunjukkan adanya pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini berarti kebijakan mengenai lingkungan, sosial, dan budaya yang tercantum dalam pengungkapan CSR merupakan salah satu faktor yang memengaruhi respons pasar terhadap informasi laba.
5. Hasil penelitian dari integrasi beberapa penelitian/studi melalui metode meta analisis menunjukkan adanya pengaruh profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini berarti kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba merupakan salah satu faktor yang memengaruhi respons pasar terhadap informasi laba.
6. Hasil penelitian dari integrasi beberapa penelitian/studi melalui metode meta analisis menunjukkan adanya pengaruh *leverage* terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini berarti tingkat utang (*debt/liabilitas*) merupakan salah satu faktor yang memengaruhi respons pasar terhadap informasi laba.

### **SARAN**

#### **Saran Praktis**

- a) Perusahaan diharapkan dapat lebih memerhatikan pengungkapan informasi mengenai persistensi laba, struktur modal, ukuran perusahaan, pengungkapan CSR, profitabilitas, dan *leverage* perusahaan, dengan menyusun dan mempublikasikan laporan keuangan, laporan tahunan, dan/atau laporan CSR (keberlanjutan) sesuai dengan fakta untuk setiap periode, agar dapat digunakan oleh pihak yang berkepentingan dan memberikan pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*, yaitu menimbulkan respons investor yang positif sehubungan

dengan harga saham perusahaan, berdasarkan kinerja perusahaan yang baik dan kebijakan-kebijakan yang telah dan akan diimplementasikan yang dapat menguntungkan berbagai pihak yang berkepentingan terutama investor.

- b) Para investor diharapkan dapat lebih memahami mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *earnings response coefficient* sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi pada perusahaan yang lebih bermanfaat dan tepat kedepannya, dengan terlebih dahulu mencari informasi lengkap mengenai profil perusahaan, perubahan tingkat laba per periode, struktur modal perusahaan, pengungkapan CSR perusahaan, tingkat profitabilitas perusahaan, dan tingkat utang yang dimiliki perusahaan, kemudian mempertimbangkan informasi yang didapatkan.

1. Saran Teoritis

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode penelitian dan tahun publikasi sampel terbaru, serta memperpanjang periode observasi dan tahun publikasi sampel; memperluas sumber dan bentuk sampel penelitian; dan menggunakan variabel independen yang lebih beragam, contohnya risiko sistematis, pertumbuhan perusahaan, kualitas audit, likuiditas, kesempatan bertumbuh, dan konservatisme akuntansi, untuk mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi *earnings response coefficient*.

## REFERENCE

- Angela, C., & Iskak, J. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth Opportunities, dan Firm Size terhadap Earning Response Coefficient. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(3), 1286–1295. <https://doi.org/10.24912/JPA.V2I3.9556>
- Awawdeh, H. al, Sakini, S. A. al-S., & 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)
- Baginski, S. P., Lorek, K. S., Willinger, G. L., & Branson, B. C. (1999). The Relationship between Economic Characteristics and Alternative Annual Earnings Persistence Measures. *The Accounting Review*, 74(1), 105–120. <https://doi.org/10.2308/accr.1999.74.1.105>
- Baskoro, A., Umar, H., & Indriani, A. (2021). International Journal of Current Science Research and Review The Influence of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure and Sustainability Accounting on Earnings Response Coefficient (ERC). *International Journal of Current Science Research and Review*, 4(7), 684–691. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V4-i7-10>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Boston: Cengage.
- Cahyani, N. D., & Amanah, L. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(10). Retrieved from <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2648>
- Canina, L., & Potter, G. (2019). Determinants of Earnings Persistence and Predictability for Lodging Properties. *Cornell Hospitality Quarterly*, 60(1), 40–51. <https://doi.org/10.1177/1938965518791729>
- Collins, D. W., & Kothari, S. P. (1989). An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients. *Journal of Accounting and Economics*, 11(2–3), 143–181. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(89\)90004-9](https://doi.org/10.1016/0165-4101(89)90004-9)
- Dewi, M. V. C., & Rahayu, S. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Kasus: Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *E-Proceeding of Management*, 5(3), 3658–3665. Retrieved from <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/7434>

- Dewi, S. P., & Puspaningsih, A. (2019). Determinants analysis of earnings response coefficient: Empirical study in Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 23(2), 90–98. <https://doi.org/10.20885/JAAI.VOL23.ISS2.ART3>
- Dhaliwal, D. S., Lee, K. J., & Fargher, N. L. (1991). The Association between Unexpected Earnings and Abnormal Security Returns in the Presence of Financial Leverage. *Contemporary Accounting Research*, 8(1), 20–41. <https://doi.org/10.1111/J.1911-3846.1991.TB00832.X>
- Easton, P. D., & Zmijewski, M. E. (1989). Cross-Sectional Variation in the Stock Market Response to Accounting Earnings Announcements. *Journal of Accounting and Economics*, 11(2–3), 117–141. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(89\)90003-7](https://doi.org/10.1016/0165-4101(89)90003-7)
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *The Academy of Management Review*, 14(1), 74. <https://doi.org/10.2307/258191>
- Fersela, A. B., Nugroho, Y. W., Pratama, S. S., & Umam, M. K. (2021). Pengaruh Default Risk dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2019. *HUMANIS (Humanities, Management and Science Proceedings)*, 1(2). Retrieved from <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SNH/article/view/11187>
- Field, A. P., & Gillett, R. (2010). How to do a meta-analysis. *British Journal of Mathematical and Statistical Psychology*, 63(3), 665–694. <https://doi.org/10.1348/000711010X502733>
- Gray, R., Adams, C. A., & Owen, D. (2014). *Accountability, Social Responsibility and Sustainability: Accounting for Society and the Environment*. Harlow: Pearson Education Limited.
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174–191. Retrieved from <https://www.um.edu.my/library/oar//handle/123456789/43966>
- Hunter, J. E., & Schmidt, F. L. (2004). *Methods of Meta-Analysis: Correcting Error and Bias in Research Findings* (2nd ed.). California: Sage Publications.
- 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>
- Jaswadi. (2004). Dampak Earnings Reporting Lags Terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 7(3), 295–315. <https://doi.org/10.33312/IJAR.123>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kormendi, R., & Lipe, R. (1987). Earnings Innovations, Earnings Persistence, and Stock Returns. *The Journal of Business*, 60(3), 323–345. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1086/296400>
- Kusumawati, I., Hamzah, M. Z., Suparyati, A., & Sirait, S. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Earnings Response Coefficients: Studi Empiris pada Bank Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019. *Jurnal Penelitian Akuntansi (JPA)*, 2(1), 58–74. <https://doi.org/10.19166/JPA.V2I1.3838>
- Lev, B., & Thiagarajan, S. R. (1993). Fundamental Information Analysis. *Journal of Accounting Research*, 31(2), 215. <https://doi.org/10.2307/2491270>
- Lipe, R. (1990). The Relation between Stock Returns and Accounting Earnings Given Alternative Information. *The Accounting Review*, 65(1), 49–71. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/247876>
- Lyons, L. C. (1999). *Meta-Analysis: Methods of Accumulating Results Across Research Domains*. Retrieved from <https://www.semanticscholar.org/paper/Meta-Analysis%3A-Methods-of-Accumulating-Results-Lyons/e6e77da13457ce49407c653f7a8fbbf8ba3ac707>

- Makowski, D., Piroux, F., & Brun, F. (2019). *From Experimental Network to Meta-analysis: Methods and Applications with R for Agronomic and Environmental Sciences*. Versailles: Springer.
- Nataliantari, N. W., Suaryana, I. G. N. A., Ratnadi, N. M. D., & Astika, I. B. P. (2020). The Effect of the Component of Good Corporate Governance, Leverage, and Firm Size in the Earnings Response Coefficient. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(3), 128–136. Retrieved from <https://ajhssr.com/wp-content/uploads/2020/03/R2043128136.pdf>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021, December 30). Siaran Pers: Pasar Modal Indonesia Menguat Dorong Pemulihan Ekonomi. Retrieved March 18, 2022, from Otoritas Jasa Keuangan website: <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/siaran-pers/Pages/Pasar-Modal-Indonesia-Menguat-Dorong-Pemulihan-Ekonomi.aspx>
- Patole, S. (2021). *Principles and Practice of Systematic Reviews and Meta-Analysis*. Perth: Springer.
- Pradandari, F., Fanani, Z., Prasetyo, K., & Mardijuwono, A. W. (2014). Meta-Analysis: a Decade Study about the Determinants of Earnings Response Coefficient (ERC) in Indonesia. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 17(1), 57–92. <https://doi.org/10.33312/IJAR.367>
- Sarahwati, Y., & Setiadi, I. (2021). 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), 1–15. <https://doi.org/10.30595/KOMPARTEMEN.V19I2.8636>
- Sari, R. T. I., & Rokhmania, N. (2020). The effect of company size, company growth, earnings growth, and capital structure on earnings response coefficient. *The Indonesian Accounting Review*, 10(1), 83–94. <https://doi.org/10.14414/tiar.v10i1.1773>
- Sasongko, N., Puspawati, R. K., & Wijayanto, K. (2020). Corporate Social Responsibility (CSR), Firm Size, Profitability, and Leverage on Earnings Response Coefficient (ERC). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 21–35. <https://doi.org/10.23917/REAKSI.V5I1.10681>
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory* (7th ed.). Toronto: Pearson.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suganda, T. R. (2018). *Teori dan Pembahasan Reaksi Pasar Modal Indonesia*. Malang: Seribu Bintang.
- Suwardjono. (2018). *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan* (3rd ed.). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Teoh, S. H., & Wong, T. J. (1993). Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient on. *The Accounting Review*, 68(2), 346–366. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/248405>