

# Faktor Determinan Earnings Response Coefficient pada Perusahaan Energy (*Determinant Factors of Earnings Response Coefficient in Energy Companies*)

Christian Angkasa Sukendra<sup>1\*</sup>, Rousilita Suhendah<sup>2</sup>

Universitas Tarumanagara, Jakarta<sup>1,2</sup>

[christian.125214009@stu.untar.ac.id](mailto:christian.125214009@stu.untar.ac.id)<sup>1\*</sup>, [rousilitas@fe.untar.ac.id](mailto:rousilitas@fe.untar.ac.id)<sup>2</sup>



## Riwayat Artikel

Diterima pada 17 September 2024

Revisi 1 pada 20 Oktober 2024

Revisi 2 pada 26 Oktober 2024

Revisi 3 pada 31 Oktober 2024

Disetujui pada 1 November 2024

## Abstract

**Purpose:** This study aimed to determine the influence of the leverage, growth opportunity, and firm size on Earnings Response Coefficient (*ERC*) on the energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2018 to 2022

**Methodology/approach:** This research approach used quantitative research with descriptive research type. The research sample was determined by purposive sampling method to obtain 47 energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The independent variables used in this study are leverage, growth opportunity, and firm size. Earnings Response Coefficient serves as the dependent variable in this research. This study employs panel data with a Fixed Effect Model regression. The data used has passed the classical assumption tests.

**Results/findings:** The study results show that the growth opportunity has a positive and significant influence on the earnings response coefficient. However, the leverage and firm size do not have affect on the the earnings response coefficient.

**Limitations:** This study has limitations as it was conducted only in the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange, with an observation period of five years. The independent variables used are leverage, growth opportunity, and firm size. The Earnings Response Coefficient, as the dependent variable, is measured by regressing unexpected earnings against cumulative abnormal returns. Future research is expected to use other independent variables, such as capital structure, conservatism, and earnings persistence.

**Contribution:** This research can be used for adding knowledge in the financial field, especially for those who want to invest in a company by analyzing the Earnings Response Coefficient, which reflects the market's reaction to the company's earnings. This study contributes by showing that investors pay more attention to a company's growth opportunity when evaluating its earnings. This is because growth opportunity reflect the company's potential to generate profits. Investors are more interested when the company's profits are distributed in the form of dividends. However, investors also do not overlook other factors that could lead to speculation, which may impact the company's earnings.

**Keywords:** *Earnings Response Coefficient (ERC), Leverage, Growth Opportunity, and Firm Size,*

**How to Cite:** Sukendra, C. A., Suhendah, R. (2024). Faktor Determinan Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Energy. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen, Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 6(1), 207-219.

## 1. Pendahuluan

Sektor energi merupakan salah satu sektor penting yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini menjadi salah satu sektor yang paling diminati oleh para investor. Pertumbuhan industri energi

mengalami peningkatan yang cukup signifikan dalam dua dasawarsa terakhir ini. Ini dapat dilihat dari kontribusi besar terhadap penerimaan negara yang berasal dari sektor ini. Selain itu, pertumbuhan industri energi Indonesia memiliki peran penting dengan mengacu pada produksi bahan tambang nasional, termasuk batubara, timah, nikel, tembaga, dan emas, yang semuanya masuk dalam sepuluh besar di dunia. Oleh karena itu, sangat menarik untuk dikaji bahwa perusahaan-perusahaan energi di Indonesia memiliki keunggulan kompetitif di pasar global, karena Indonesia termasuk dalam jajaran produsen terbesar dunia untuk beberapa komoditas tambang.

Produksi batubara di Indonesia terjadi terutama di Pulau Kalimantan dan Sumatera. Pada tahun 2018 dan 2019, produksi batubara Indonesia mencapai 548,58 juta ton dan 616,2 juta ton. Produksi batubara mencapai puncak tertinggi dalam 20 tahun terakhir pada tahun 2019. Namun, pandemi *Covid-19* mengakibatkan penurunan produksi batubara pada tahun 2020, mencapai 565,69 juta ton (industri.kontan.co.id, 2024). Penurunan ini disebabkan oleh penurunan permintaan ekspor batubara dari beberapa negara, yang mengakibatkan penurunan ekspor batubara sebanyak 331,94 juta ton jika dibandingkan dengan tahun 2018 dan 2019. Penurunan permintaan ekspor batubara juga berlanjut hingga tahun 2021. Akibatnya, perusahaan yang beroperasi di sektor energi mengalami penurunan pendapatan bersih dan menghadapi kerugian. Sektor energi batubara dikenal sebagai industri yang sangat bergantung pada investasi besar baik dalam hal sumber daya manusia maupun modal. Karena itu, aspek pendanaan menjadi sangat krusial dan penting, terutama dalam situasi kritis, terutama bagi perusahaan yang beroperasi di sektor energi batubara.

Pada tahun 2019, sektor energi batu bara di Indonesia mengalami penurunan pendapatan. Hal ini disebabkan oleh efek dari pandemi *Covid-19* dan penurunan harga batu bara berkualitas tinggi, yang berdampak pada harga jualnya. Sebelumnya, hampir semua perusahaan energi menghadapi masalah logistik akibat dampak pandemi *Covid-19*. Selain itu, terjadi konflik berkepanjangan antara Rusia dan Ukraina, yang berpotensi mempengaruhi Indonesia dengan kenaikan harga serta potensi kerugian dalam ekspor. Rusia, sebagai salah satu produsen batu bara terbesar ketiga di dunia, sedang mengganggu rantai pasok energi global saat ini.

Pasar global yang terus berubah meningkatkan tuntutan akan transparansi dan kepercayaan, yang harus tercermin dalam setiap informasi keuangan yang disajikan oleh perusahaan (Galingging & Yulianto, 2024). Informasi dalam laporan laba rugi menjadi hal penting bagi pemakai laporan keuangan untuk tujuan pengambilan keputusan investasi. Informasi laba yang dipublikasi perusahaan selain memberikan gambaran mengenai tingkat kinerja perusahaan juga berguna untuk memprediksi tingkat kinerja perusahaan di masa depan. Menurut Sasongko, Puspawati, and Wijayanto (2020), *earnings response coefficient* merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kualitas laba dan tingkat kepekaan pasar terhadap informasi laba kejutan (*earnings surprise*). Tingkat kualitas laba dapat tercermin dari reaksi pasar yang kuat ketika menanggapi informasi laba. Respons pasar sangat tergantung pada informasi tentang laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Selain itu, *ERC* juga dapat mengukur sejauh mana hubungan antara pengembalian saham dan laba perusahaan.

Risiko kegagalan adalah sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang dan aset dalam struktur keuangannya untuk meningkatkan potensi laba bagi para investor. *Financial leverage* adalah penggunaan utang untuk memperbesar laba. Pada penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan rasio utang terhadap aset (*Debt to Asset Ratio/DAR*) (Liviani & Rachman, 2021). Nilai rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab yang semakin besar untuk memenuhi kewajibannya (Ridhwan & Dwiati, 2022). Ini dapat mengarah pada penekanan lebih besar pada risiko yang timbul dari tingginya utang daripada pada inisiatif dan fleksibilitas manajemen dalam mengejar peluang keuntungan. Tingkat *leverage* yang tinggi, membuat investor kurang percaya terhadap laporan laba perusahaan. Ini disebabkan investor khawatir bahwa perusahaan akan lebih fokus pada membayar utang daripada pembagian dividen.

Rasio pertumbuhan adalah indikator yang mengukur sejauh mana kemampuan sebuah perusahaan untuk mempertahankan posisinya dalam industri dan perkembangan ekonomi secara keseluruhan. Kesempatan pertumbuhan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dalam hal-hal yang menguntungkan (Noviani, Atahau, & Robiyanto, 2019). Perusahaan yang memiliki kesempatan pertumbuhan yang tinggi membutuhkan investasi besar untuk mendukung pertumbuhan di masa depan. Perusahaan dengan kesempatan pertumbuhan yang lebih besar cenderung memiliki *earnings response coefficient* yang tinggi (Irawan & Talpia, 2021). Semakin besar peluang pertumbuhan laba perusahaan, semakin positif respons pasar terhadap pengumuman laba perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan merujuk pada seberapa besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, yang dapat diukur melalui total aset, pendapatan total, rata-rata pendapatan, dan rata-rata total aset. Ukuran perusahaan juga merupakan faktor yang digunakan untuk mengkategorikan apakah suatu perusahaan tergolong besar atau kecil (Barlinti & Aris, 2023). Perusahaan besar yang memiliki akses lebih mudah ke pasar dapat meningkatkan potensi untuk mencapai keuntungan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin banyak informasi yang dapat disediakan dan menciptakan konsensus yang lebih kuat mengenai kinerja ekonomi (Muthingah, 2017). Selain itu, perusahaan besar juga dinilai memiliki pengalaman dalam mengelola bisnisnya, terlihat dari jumlah aset yang dimiliki dan volume penjualan yang dicapai di setiap periode (Maulita & Framita, 2021).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh berbagai faktor terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)* dengan menggunakan dua variabel utama, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen yang diteliti adalah *ERC*, sementara variabel independennya meliputi risiko kegagalan, kesempatan bertumbuh, dan ukuran perusahaan. Penelitian ini berfokus pada sektor perusahaan energi, karena sektor ini merupakan salah satu yang paling diminati oleh para investor dan memberikan kontribusi besar terhadap penerimaan negara. Selain itu, cakupan perusahaan energi di Indonesia yang luas membuat sektor ini penting dan dapat mewakili banyak perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari data sekunder yang diambil dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Yahoo Finance*. Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dijelaskan, penelitian ini berfokus untuk menguji pengaruh risiko kegagalan, kesempatan bertumbuh, dan ukuran perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis secara mendalam bagaimana ketiga variabel independen tersebut memengaruhi *ERC* dalam konteks perusahaan energi.

## 2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

Pasar bergantung pada informasi akurat untuk keputusan keuangan, tetapi sering kali informasi yang tersedia tidak memadai. Asimetri informasi terjadi ketika manajemen perusahaan tidak mengungkapkan semua informasi relevan. Untuk mengatasi masalah ini, teori signaling menyarankan bahwa perusahaan dapat menggunakan laporan keuangan sebagai alat untuk memberikan sinyal positif atau negatif kepada pemangku kepentingan. *Signaling theory* yang diperkenalkan oleh Spence and Michael (1973) menjelaskan bahwa pengirim informasi memberikan sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan dan berguna bagi penerima, seperti investor, dalam menilai perusahaan tersebut. Sementara itu dalam teori *Efficiency Market Hypothesis* yang diperkenalkan oleh Fama (1970), menyatakan bahwa pasar dapat dianggap efisien apabila harga saham yang tercantum merefleksikan informasi yang sebenarnya dari perusahaan tanpa dipengaruhi oleh informasi lain serta telah disesuaikan dengan risiko dan strategi yang diambil perusahaan.

Risiko kegagalan perusahaan (*default risk*) didefinisikan sebagai potensi risiko bahwa sebuah perusahaan mungkin gagal membayar bunga dan pokok pinjaman sesuai jadwalnya, seperti yang dijelaskan oleh Sasongko et al. (2020). Informasi terkait pengumuman laba cenderung mendapatkan respons cepat dari para kreditur, namun investor cenderung merespons dengan *negative*. Investor beranggapan bahwa perusahaan lebih cenderung untuk memprioritaskan pembayaran utang daripada investor (Bawamenewi & Afriyeni, 2019). *Leverage* mencerminkan kemampuan suatu perusahaan untuk memanfaatkan sumber dana yang mengandung biaya, seperti pinjaman atau saham preferen,

dengan tujuan meningkatkan profitabilitas perusahaan dan mengoptimalkan kekayaan para pemegang saham perusahaan.

Dalam *signaling theory*, variabel *leverage* dianggap sebagai salah satu faktor yang dapat memberikan wawasan signifikan kepada investor. Investor diharapkan dapat melihat sinyal-sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang menjanjikan di masa depan. Peningkatan risiko kegagalan dapat menurunkan *ERC* karena investor akan lebih skeptis terhadap laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan risiko kegagalan yang tinggi, laba yang diumumkan dianggap kurang berkualitas atau tidak berkelanjutan, sehingga respons harga saham terhadap pengumuman laba menjadi lebih rendah. Teori *efficiency market hypothesis* menyiratkan bahwa pasar yang efisien akan menyerap informasi tentang risiko kegagalan dengan cepat ke dalam harga sahamnya. *Earnings response coefficient* yang mengukur seberapa besar investor merespons informasi laba perusahaan terhadap perubahan harga sahamnya, dapat dipengaruhi oleh tingkat risiko kegagalan yang tercermin dalam laporan laba. Informasi yang relevan tentang risiko kegagalan dapat menyebabkan reaksi yang signifikan dari investor, mempengaruhi *ERC* secara substansial dalam jangka pendek. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi and Putra (2017), (Nataliantari, Suaryana, Ratnadi, & Astika, 2020), yang menyatakan bahwa risiko kegagalan memiliki pengaruh terhadap *ERC*.

H1: *Risiko Kegagalan* berpengaruh positif terhadap *Earnings response coefficient*.

Kesempatan bertumbuh merujuk pada pertumbuhan perusahaan dibandingkan dengan periode sebelumnya, seperti yang diutarakan oleh Widiyanti (2019). Kesempatan pertumbuhan juga dapat didefinisikan sebagai suatu penilaian yang dilakukan oleh pasar yang terdiri dari investor maupun pemegang saham. Kesempatan bertumbuh terkait dengan prospek pertumbuhan masa depan suatu Perusahaan. Kesempatan bertumbuh tercermin dalam harga saham sebagai ekspresi nilai yang diantisipasi dari manfaat yang akan diperoleh dalam periode berikutnya (Noviani et al., 2019). Penilaian pasar tentang peluang pertumbuhan suatu perusahaan tercermin dalam harga saham, yang mencerminkan ekspektasi nilai masa depan. Investor akan merespons positif berinvestasi terhadap perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi (Martika, Rahmawati, & Yunus, 2021). Studi oleh Fauzan and Purwanto (2017), menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang lebih besar cenderung memiliki koefisien respon terhadap laba yang tinggi. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar kesempatan pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi respons pasar terhadap pengumuman laba perusahaan tersebut.

Dalam teori *efficiency market hypothesis*, pasar dianggap efisien dalam mengevaluasi informasi yang tersedia sehingga harga saham mencerminkan nilai sebenarnya dari perusahaan. Ketika sebuah perusahaan mengumumkan potensi kesempatan pertumbuhan yang signifikan, seperti peluncuran produk baru atau ekspansi pasar, pasar yang efisien seharusnya merespons dengan meningkatkan *Earnings Response Coefficient (ERC)*, yang menunjukkan seberapa besar harga saham bereaksi terhadap pengumuman laba yang mengindikasikan peluang tersebut. Hal ini juga sejalan dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa manajemen akan memberikan semua informasi tentang kinerja perusahaan untuk menjaga kredibilitasnya. Investor akan tertarik untuk berinvestasi dalam sebuah perusahaan jika perusahaan tersebut menunjukkan tingkat pertumbuhan yang tinggi. Hal ini karena investor percaya bahwa perusahaan memiliki peluang yang lebih tinggi untuk meningkatkan laba di masa depan, sehingga mereka merespons *earnings response coefficient* dengan positif. Temuan ini juga didukung oleh penelitian (Irawan & Talpia, 2021) yang menunjukkan bahwa kesempatan pertumbuhan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

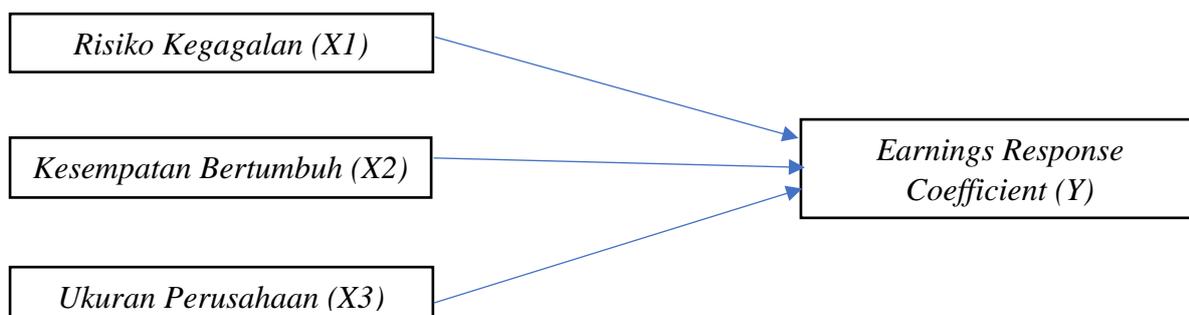
H2: *Kesempatan Bertumbuh* berpengaruh positif terhadap *Earnings response coefficient*.

Ukuran perusahaan merujuk pada seberapa besar aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan fleksibilitas dalam mendapatkan modal (Hery, 2017). Perusahaan besar mencerminkan stabilitas perusahaan yang lebih tinggi dan kemampuannya yang lebih besar dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki total aset yang lebih kecil. Perusahaan yang memiliki akumulasi aset yang meningkat menunjukkan dimensi yang

besar, sehingga dapat diasumsikan bahwa potensi keuntungan yang dihasilkan juga menjadi lebih tinggi. Perusahaan yang lebih besar cenderung memberikan lebih banyak informasi, yang membentuk konsensus yang lebih kuat tentang kinerja ekonominya. Oleh karena itu, perusahaan besar lebih mampu berinovasi dengan menggunakan aset yang dimilikinya, yang pada akhirnya dapat berdampak positif pada profitabilitas (Christine et al., 2019). Dengan demikian, semakin besar ukuran suatu perusahaan, yang diukur melalui total asetnya, semakin tinggi *earnings response coefficient* (Tubagus & Khuzaini, 2020).

Sehubungan dengan *signaling theory*, dimana perusahaan besar juga dapat memberi sinyal kekuatan perusahaan melalui tindakan korporat seperti pembagian dividen atau pembelian saham yang beredar untuk menjaga tingkat *earnings response coefficient* tetap stabil. Hal ini dikarenakan investor akan melihat tindakan ini sebagai dukungan terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba berkelanjutan di masa depan. Dalam teori *efficiency market hypothesis*, informasi diproses secara cepat dan akurat dalam harga saham. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC) karena perusahaan besar biasanya memiliki lebih banyak investor, akses yang lebih baik ke informasi, dan pengawasan yang lebih ketat. Meskipun hal ini dapat mengurangi asimetri informasi, perusahaan besar cenderung mengalami reaksi pasar yang lebih kuat terhadap pengumuman laba, karena ekspektasi dan perhatian investor yang lebih tinggi. Perusahaan besar cenderung menghadapi tekanan untuk segera melaporkan laporan keuangan mereka agar dapat disampaikan tepat waktu (Ramdani & Prayitno, 2023). Oleh karena itu, ERC pada perusahaan besar cenderung lebih tinggi, karena perubahan dalam informasi laba dapat memicu reaksi yang lebih signifikan di pasar. Perusahaan yang besar memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengendalikan, mengelola, dan mengatur aset yang dimilikinya. Pengendalian, pengelolaan, dan pengaturan aset perusahaan yang efektif dan efisien berpotensi untuk meningkatkan laba. Temuan ini juga diperkuat oleh hasil penelitian dari Wijayanti, Mawardi, and Halim (2020), Sofianty (2020), Hakim et al. (2022), Pambudi, Febrianto, and Fitriana (2022), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

H3: *Ukuran Perusahaan* berpengaruh positif terhadap *Earnings response coefficient*.



Gambar 1. Model Penelitian

### 3. Metodologi Penelitian

Desain penelitian ini adalah penelitian deskriptif. Variabel independen yang digunakan adalah risiko kegagalan (*leverage*), kesempatan bertumbuh, dan ukuran perusahaan. *Earnings Response Coefficient* sebagai variabel dependen. Perusahaan sektor energi menjadi sampel perusahaan dengan tahun pengamatan 2018-2022. Periode ini mencakup fluktuasi signifikan dalam industri energi akibat perubahan kebijakan global terkait transisi energi bersih, serta dampak pandemi *COVID-19* yang memengaruhi kinerja keuangan dan strategi perusahaan energi pada tahun 2020-2022. Selain itu, data keuangan yang lengkap dan terverifikasi sudah tersedia untuk periode ini, sehingga memudahkan analisis yang mendalam. Dengan lima tahun yang cukup representatif, penelitian ini dapat mengidentifikasi tren dan pola yang mempengaruhi ERC secara komprehensif. Pengambilan sampel

menggunakan teknik *non-probability sampling* dengan metode *purposive sampling*. Kriteria yang ditetapkan adalah:

- 1) Perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2022.
- 2) Perusahaan energi yang mempublikasikan laporan tahunan yang telah diaudit dan memiliki tanggal 31 Desember selama tahun 2018 hingga 2022.

Dari kriteria tersebut diperoleh perusahaan energi sebanyak 47 perusahaan dengan jumlah data sebanyak 235 data. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Pengujian data panel menggunakan regresi data panel dengan uji Chow, uji Hausman, dan uji *Lagrange Multiplier*.

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif penelitian ini ada pada Tabel 1 di bawah ini.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Min.	Max.	Mean	Std. Deviasi	Observations
ERC	-0,018238	0,735272	0,123702	0,109636	235
LEV	0,024834	0,833432	0,371234	0,181055	235
CAPBVA	-0,078655	0,368908	0,098766	0,061538	235
SIZE	8,410000	16,19000	12,41230	1,700057	235

Sumber: Data diolah, 2024

### 4.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2. Tabel 2 menunjukkan nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,055382, yang berarti lebih besar dari 0,05. Ini dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

	Keterangan
<i>Jarque-Bera</i>	5,787000
<i>Prob.</i>	0,055382 Normal

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji multikolinearitas penelitian pada Tabel 3. menunjukkan bahwa nilai korelasi antar variabel independen kurang dari 0,80. Ini berarti koefisien korelasi masing-masing variabel bebas lebih kecil dari 0,8, sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	LEV	CAPBVA	SIZE
LEV	1	0,200009	0,019607
CAPBVA	0,200009	1	0,058596
SIZE	0,019607	0,058596	1

Sumber: Data diolah, 2024

Uji heteroskedastisitas pada Tabel 4 menjelaskan bahwa probabilitas dari masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05. Berdasarkan kriteria pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser*, dapat disimpulkan bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi jika probabilitas lebih besar dari 0,05. Dengan kata lain, jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, ini berarti data bebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,012326	0,236465	-0,052128	0,9585
LEV	0,072264	0,064902	1,113434	0,2670
CAPBVA	0,199254	0,119207	1,671486	0,0963
SIZE	0,003422	0,019959	0,171431	0,8641

Sumber: Data diolah, 2024

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin Watson* (Ghozali, 2021) pada Tabel 5. Nilai DW yang ditunjukkan pada Tabel 5 sebesar 1,898302. Berdasarkan hasil pengujian dengan nilai tabel *durbin watson* pembanding diketahui hasil uji autokorelasi  $DU = 1,80154$ ;  $DL = 1,76647$ ;  $4-DU = 2,19846$ . Dapat diketahui bahwa kriteria bebas autokorelasi terpenuhi karena DW lebih besar dari DU dan lebih kecil dari  $4-DU$  atau  $DU < DW < 4-DU$ , yaitu terletak diantara  $1,80154 < 1,898302 < 2,19846$ . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa data bebas dari autokorelasi, yang berarti tidak ada korelasi antara residual pengamatan satu dengan residual pengamatan lainnya.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Adj. R-Squared	Durbin-Watson
1	0,421158	1,898302

Sumber: Data diolah 2024

#### 4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *Cross-section Chi-square* sebesar 0,0000 (lebih kecil dari 0,05). Hasil ini menunjukkan model estimasi regresi data panel terbaik untuk penelitian ini adalah menggunakan *fixed effect model (FEM)*.

Tabel 6. Hasil Uji Chow

	Prob.
<i>Cross-section F</i>	0,0000
<i>Cross-section Chi-Square</i>	0,0000

Sumber: Data diolah 2024

Tabel 7 di bawah menunjukkan nilai *cross-section random* adalah 0,0007 (lebih kecil dari 0,05). Ini berarti model estimasi regresi data panel yang dipilih adalah *fixed effect model (FEM)*. Uji *lagrange multiplier* tidak dilakukan karena hasil uji *chow* dan uji *hausman* menunjukkan model regresi yang digunakan untuk penelitian ini adalah *fixed effect model (FEM)*.

Tabel 7. Hasil Uji Hausman

	Prob.	Kriteria
<i>Cross-section random</i>	0,0007	FEM

Sumber: Data diolah dengan *Eviews* versi 12

#### 4.4. Model Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengolahan data panel, maka diperoleh hasil uji regresi data panel pada Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	t-stat.	Prob.
C	0,067243	1,245803	0,2141
LEV	-0,009095	-0,228837	0,8192
CAPBVA	0,374518	3,197770	0,0016
SIZE	0,001841	0,443034	0,6582

Sumber: Data diolah, 2024

Model Regresi yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM) dengan persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$$ERC = 0,067243 - 0,009095 LEV + 0,374518 CAPBVA + 0,001841 SIZE + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

**4.5 Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) penelitian ini menunjukkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,421158 pada Tabel 9. Hal ini berarti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 42,11%, sedangkan sisanya, yaitu 57,89%, dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinansi

Model	Adj. R-Squared	Durbin-Watson
1	0,421158	1,898302

Sumber: Data diolah. 2024

**4.6 Uji Statistik F**

Berdasarkan hasil uji F yang terlihat pada Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*F-statistic*) adalah sebesar 0,000000 (lebih kecil dari 0,05), yang berarti bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Dengan kata lain, variabel risiko kegagalan, kesempatan bertumbuh, dan ukuran perusahaan bersama-sama berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Tabel 10. Hasil Uji Statistik F (Uji Simultan)

Model	F-statistic	Prob.
1	4,474595	0,000000

Sumber: Data diolah.2024

**4.7 Hasil Uji Statistik t**

Tabel 11. Hasil Uji Statistik t

Variabel	Koefisien	t-stat.	Prob.
C	0,067243	1,245803	0,2141
LEV	-0,009095	-0,228837	0,8192
CAPBVA	0,374518	3,197770	0,0016
SIZE	-0,001841	0,443034	0,6582

Sumber: Data diolah

Hasil uji t penelitian ini ada pada Tabel 11. Risiko kegagalan yang diprosikan dengan LEV memiliki nilai koefisien sebesar -0.009095. Nilai probabilitas variabel risiko kegagalan sebesar 0,8192 (lebih besar dari 0,05), sehingga risiko kegagalan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Oleh karena itu, risiko kegagalan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menyebabkan Hipotesis 1 yang menyatakan bahwa risiko kegagalan memiliki pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. ditolak (H1 ditolak).

Hasil pengujian hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa risiko kegagalan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) yang artinya hipotesis pertama ditolak. ERC adalah ukuran yang menunjukkan seberapa kuat laba perusahaan mempengaruhi harga saham. Jika risiko kegagalan tidak mempengaruhi ERC, ini menunjukkan bahwa pasar saham sudah memperhitungkan risiko tersebut dalam valuasi saham sebelumnya. Oleh karena itu, perubahan dalam laba yang diumumkan tidak lagi memberikan kejutan signifikan kepada investor. Ini berarti harga saham tidak bereaksi secara signifikan terhadap perubahan laba yang dilaporkan. Selain itu, perusahaan mungkin memiliki strategi manajemen risiko yang efektif sehingga risiko kegagalan tidak berdampak besar pada kinerja keuangan yang diharapkan oleh investor. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dewi and Putra (2017), Fitriah (2020), Sasongko et al. (2020), dan Firman (2014) telah

menunjukkan bahwa risiko kegagalan tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ratnasari, Sukarmanto, & Sofianty, 2017), Nataliantari et al. (2020), yang menyatakan bahwa risiko kegagalan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Kesempatan bertumbuh (CAPBVA) memiliki nilai *coefficient* sebesar 0,374518. Nilai probabilitas pada kesempatan bertumbuh (CAPBVA) sebesar 0,0016 (lebih kecil dari 0,05), sehingga kesempatan bertumbuh berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Oleh karena itu kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menyebabkan Hipotesis 2 yang menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* diterima (H2 diterima).

Hasil penelitian yang menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC) berarti perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang tinggi cenderung memiliki *earnings response coefficient* (ERC) yang lebih besar. Pasar merespons informasi laba dengan lebih kuat pada perusahaan-perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh. Kesempatan bertumbuh menjadi indikator penting bagi investor dalam mengevaluasi prospek masa depan perusahaan, Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang lebih tinggi diharapkan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi di masa depan. Oleh karena itu, informasi mengenai kesempatan bertumbuh ini menjadi krusial dalam analisis dan keputusan investasi, mengingat dampaknya terhadap persepsi pasar dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Irawan and Talpia (2021) yang menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Sementara itu, penelitian lain yang dilakukan oleh (Alkartobi, 2017), Widiatmoko and Indarti (2018), Kurniawati and Dwimulyani (2018), (Christine et al., 2019), (Wijaya, Adhitya, Cahyadi, & Salim, 2020), (Awawdeh, Al-Sakini, & Nour, 2020), Wiguna and Murwaningsari (2022), dan Sari and Rokhmania (2020) berpendapat bahwa kesempatan pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai *coefficient* sebesar -0,001841. Nilai probabilitas sebesar 0,6582 (lebih besar dari 0,05), sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan (Size) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Oleh karena itu ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Hal ini menyebabkan Hipotesis 3 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *ERC earnings response coefficient* (ERC) ditolak (H3 ditolak)

Perusahaan berukuran besar cenderung memiliki informasi yang lebih luas dan lebih banyak diikuti oleh analis, sehingga informasi mengenai kinerja keuangan sudah lebih banyak diketahui oleh pasar. Akibatnya, kejutan laba (*earnings surprise*) menjadi lebih jarang dan berdampak kecil terhadap harga saham. Perusahaan besar memiliki operasi yang lebih terdiversifikasi, sehingga fluktuasi laba dari satu segmen usaha dapat terkompensasi oleh segmen lainnya, dan mengurangi sensitivitas total laba terhadap faktor-faktor eksternal. Hal ini membuat reaksi pasar terhadap perubahan laba yang diumumkan menjadi kurang signifikan, dan *ERC* menjadi negatif dan tidak signifikan. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra and Wirama (2017), (Ratnasari et al., 2017), (Alkartobi, 2017), Widiatmoko and Indarti (2018), Nataliantari et al. (2020), (Awawdeh et al., 2020), Irawan and Talpia (2021), Putra (2022), yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Sementara itu, penelitian lain seperti yang dilakukan oleh Dewi and Putra (2017), Wijaya et al. (2020), Sofianty (2020), Wijayanti et al. (2020), Hakim et al. (2022), Rohmansyah, Gunawan, and Januar Eky Pambudi (2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

## 5. Kesimpulan

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan, maka dapat disimpulkan bahwa risiko kegagalan (LEV) tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC) di perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang

dilakukan oleh Dewi and Putra (2017), Putra (2022), Fitriah (2020), (Firman, 2014; Sasongko et al., 2020), namun hasil penelitian ini tidak sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ratnasari et al., 2017), Nataliantari et al. (2020), yang menyatakan bahwa risiko kegagalan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient (ERC)*

*Kesempatan bertumbuh (CAPBVA)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *ERC* dalam perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Irawan and Talpia (2021), namun berbeda hasil penelitian ini dengan penelitian lain yang dilakukan oleh (Alkartobi, 2017), Widiatmoko and Indarti (2018), (Kurniawati & Dwimulyani, 2018), (Wijaya et al., 2020), (Awawdeh et al., 2020), Wiguna and Murwaningsari (2022), dan Sari and Rokhmania (2020) yang menyatakan bahwa kesempatan pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient(ERC)*.

Ukuran perusahaan (*SIZE*) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *ERC* dalam perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra and Wirama (2017), Ratnasari et al. (2017), (Alkartobi, 2017), Widiatmoko and Indarti (2018), (Nataliantari et al., 2020), Awawdeh et al. (2020), Irawan and Talpia (2021), (Putra, 2022), namun berbeda dengan penelitian lain seperti yang dilakukan oleh Dewi and Putra (2017), Wijaya et al. (2020), Sofianty (2020), Wijayanti et al. (2020), Hakim et al. (2022), Pambudi et al. (2022), dan (Rohmansyah et al., 2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient(ERC)*.

## 5.2 Implikasi

Implikasi teoritis dari penelitian ini menunjukkan bahwa hasilnya tidak sepenuhnya mendukung teori sinyal dan *Efficiency Market Hypothesis*. Menurut kedua teori tersebut, ukuran perusahaan dan risiko kegagalan seharusnya memengaruhi *Earnings Response Coefficient (ERC)* karena dianggap sebagai sinyal penting bagi investor. Namun, secara empiris, penelitian ini menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap *ERC*, sehingga mereka tidak menjadi sinyal kuat dalam pengambilan keputusan investasi.

Sebaliknya, penelitian ini mengkonfirmasi teori sinyal dan teori *Efficiency Market Hypothesis* terkait kesempatan bertumbuh, yang terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap *ERC*. Dalam konteks teori *Efficiency Market Hypothesis*, kesempatan bertumbuh dianggap sebagai informasi relevan yang tercermin dalam harga saham, sehingga investor merespons positif terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Kesempatan bertumbuh dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor, meningkatkan respons pasar terhadap pengumuman laba. Meskipun tidak semua variabel mempengaruhi *ERC* seperti yang dihipotesiskan, kesempatan bertumbuh tetap menjadi faktor penting yang sejalan dengan teori sinyal dan teori *Efficiency Market Hypothesis* dalam menarik perhatian investor.

Implikasi praktis dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko kegagalan dan ukuran perusahaan tidak memengaruhi *earnings response coefficient*, sehingga perusahaan harus fokus pada faktor lain dalam strategi komunikasinya dengan investor. Sebaliknya, kesempatan bertumbuh terbukti berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, yang berarti perusahaan sebaiknya mengedepankan potensi pertumbuhannya dalam laporan keuangan dan komunikasi investor. Dengan demikian, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kualitas informasi yang disampaikan kepada pemangku kepentingan, khususnya terkait dengan peluang pertumbuhan, untuk meningkatkan respons pasar terhadap kinerja laba mereka. Selain itu, investor disarankan untuk mempertimbangkan kesempatan bertumbuh sebagai faktor kunci dalam analisis keputusan investasi mereka, guna memaksimalkan potensi *return*.

## 5.3 Limitasi dan Saran

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan antara lain penggunaan sampel penelitian terbatas pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi untuk sektor industri lainnya. Periode pengamatan selama 5 tahun dianggap singkat untuk

menganalisis risiko kegagalan, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan, sehingga mungkin belum mencerminkan dinamika jangka panjang secara akurat. Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen, selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, struktur modal, atau variabel makroekonomi untuk analisis yang lebih komprehensif.

Beberapa saran untuk studi selanjutnya adalah dengan memperpanjang periode penelitian lebih dari 5 tahun untuk menangkap pola dan tren yang lebih stabil terkait risiko kegagalan, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan di sektor energi. Menambahkan variabel independen lain seperti profitabilitas atau struktur modal untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi risiko kegagalan dan pertumbuhan perusahaan. Pengambilan sampel juga dapat dilakukan dengan metode lainnya dan berasal dari sektor yang berbeda.

### Ucapan terima kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah berpartisipasi dalam pelaksanaan penelitian ini, serta kepada para pembaca yang akan membaca hasil penelitian ini.

### Referensi

- Alkartobi, M. Z. (2017). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba*. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Awawdeh, H. A., Al-Sakini, S. A., & Nour, M. (2020). Factors affecting earnings response coefficient in Jordan: applied study on the Jordanian industrial companies. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(2), 255-265.
- Barlinti, R. A., & Aris, M. A. (2023). Analisis kinerja keuangan, ukuran perusahaan, leverage, dan volume penjualan terhadap corporate social responsibility. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 4(3), 235-247.
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1).
- Christine, D., Wijaya, J., Chandra, K., Pratiwi, M., Lubis, M. S., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, total arus kas dan ukuran perusahaan terhadap financial distress pada perusahaan property dan real estate yang terdapat di bursa efek indonesia tahun 2014-2017. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 2(2), 340-350.
- Dewi, A., & Putra, I. (2017). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 19(1), 367-391.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets. *Journal of finance*, 25(2), 383-417.
- Fauzan, M., & Purwanto, A. (2017). Pengaruh Pengungkapan CSR, Timeliness, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Resiko Sistematis Terhadap Earning Response Coefficient (ERC)(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur, Properti dan Pertambangan yang Terlisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2014). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(1), 256-270.
- Firman, M. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient. *Jurnal Ilmiah Universitas Bakrie*, 2(2).
- Fitriah, S. (2020). Pengaruh kesempatan bertumbuh dan leverage terhadap earnings response coefficient. *AKURASI: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 15-30.
- Galingging, E. S. U. V., & Yulianto, E. (2024). Pengaruh Audit Tenure, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 5(4), 467-479.
- Hakim, M. Z., Rohaeti, Y., Zulaecha, H. E., Rachmania, D., Pambudi, J. E., & Rohmansyah, B. (2022). The Influence Of Leverage, Earnings Persistence, And Firm Size On Earnings Responses Coefficient In Infrastructure Companies At Bei 2018–2021. *International Journal of Economics, Business and Innovation Research*, 1(01), 269-291.
- Hery, S. E., M.Si., CRP., RSA., CFRM. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*.

- Irawan, F., & Talpia, L. (2021). The The Effect Of Leverage, Firm Size, Earning Growth, And Earning Persistence On Earning Response Coefficient. *Bina Ekonomi*, 25(1), 41-56.
- Kurniawati, H., & Dwimulyani, S. (2018). Determinants of earnings response coefficient (ERC) and its impact on trading volume. *International Review of Management and Business Research*, 7(4), 787-800.
- Liviani, R., & Rachman, Y. T. (2021). The influence of leverage, sales growth, and dividend policy on company value. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 3(2), 165-178.
- Mahendra, I. P. Y., & Wirama, D. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(3), 2566-2594.
- Martika, L. D., Rahmawati, T., & Yunus, S. (2021). Konservatisme Akuntansi: Telaah Mendalam Dalam Kerangka Teori Akuntansi Positif. *Logika: Jurnal Penelitian Universitas Kuningan*, 12(02), 119-129.
- Maulita, D., & Framita, D. S. (2021). Pengaruh pajak tangguhan dan ukuran perusahaan terhadap persistensi laba. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(2), 141-152.
- Muthingah, U. (2017). *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Konservatisme Laporan Keuangan, Siklus Kehidupan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba (Earnings Response Coefficient)*. Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
- Nataliantari, N. W., Suaryana, I., Ratnadi, N. M. D., & Astika, I. 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*, 4(3), 3-128.
- Noviani, A. V., Atahau, A. D. R., & Robiyanto, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(2), 391-415.
- Pambudi, J. E., Febrianto, H. G., & Fitriana, A. I. (2022). Determinan Earning Response Coefficient (Erc) Dengan Ukuran Perusahaan Dan Leverage Sebagai Eksogen. *Dynamic Management Journal*, 6(1), 31-41.
- Putra, P. (2022). Does Firm Size, Leverage and Profitability Effect On Coefficient Earnings Response (ERC) with Islamic Social Reporting (ISR) As Intervening Variable? *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 1103-1114.
- Ramdani, D., & Prayitno, Y. H. (2023). The leverage and company size impact on delay in the audit. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 5(3), 265-279.
- Ratnasari, D., Sukarmanto, E., & Sofianty, D. (2017). Pengaruh Persistensi Laba, Ukuran Perusahaan dan Default Risk Terhadap Earnings Response Coefficient (Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Proseding Akuntansi*, 3(2), 117-124.
- Ridhwan, A., & Dwiati, A. R. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(3), 195-206.
- Rohmansyah, B., Gunawan, I., & Januar Eky Pambudi, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Sustainable*, 2(2), 290-303.
- 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.
- 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.
- Sofianty, D. (2020). The effect of size, leverage to earnings response coefficient (ERC) with earnings persistence as an intervening variable. *Research Journal of Finance and Accounting*, 11(8), 67-76.
- Spence, & Michael. (1973). Job Market Signaling.
- Tubagus, S. A. M., & Khuzaini, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 9(5).

- Widiatmoko, J., & Indarti, M. K. (2018). The determinans of earnings response coefficient: An empirical study for the real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Accounting Analysis Journal*, 7(2), 135-143.
- Wiguna, S., & Murwaningsari, E. (2022). The effect of systematic risk, operating cash flow and growth opportunities on future earnings response coefficients (FERC), working capital as A moderation variable. *International Journal of Social and Management Studies*, 3(2), 34-45.
- Wijaya, H., Adhitya, S., Cahyadi, H., & Salim, S. (2020). *Factors Affecting Earning Response Coefficient With Profitability as Moderating Variable in Manufacturing Companies*. Paper presented at the 8th International Conference of Entrepreneurship and Business Management Untar (ICEBM 2019).
- Wijayanti, I., Mawardi, R., & Halim, A. B. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure, Leverage, Firm Size, and Profitability Toward Earnings Response Coefficient. *Int. J. Innov. Creat. Chang*, 13, 1202-1216.