



Department of Digital Business

**Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)**

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 4 (2026) pp: 10648-10660

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

---

## Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh Kesempatan Bertumbuh, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap ERC

Carissa Putri Jayusman<sup>1</sup>, Hesty Erviani Julaecha<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Muhammadiyah Tangerang

[carissaputri1506@gmail.com](mailto:carissaputri1506@gmail.com)<sup>1</sup>, [hestvervianv2005@gmail.com](mailto:hestvervianv2005@gmail.com)<sup>2</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Kesempatan Bertumbuh, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Metode purposive sampling digunakan untuk menentukan sampel penelitian, sehingga diperoleh empat belas perusahaan dengan total tujuh puluh observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel serta uji interaksi untuk menguji peran variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Earnings Response Coefficient, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung mendapatkan respons pasar yang lebih kuat terhadap informasi laba. Sementara itu, Kesempatan Bertumbuh dan Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Hasil uji moderasi menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak mampu memoderasi hubungan antara Kesempatan Bertumbuh, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap ERC. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor di pasar modal Indonesia masih lebih mempertimbangkan karakteristik fundamental perusahaan, khususnya ukuran perusahaan, dalam merespons informasi laba dibandingkan peluang pertumbuhan maupun struktur pendanaan perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris terhadap pengembangan teori sinyal dan teori keagenan serta diharapkan dapat menjadi referensi bagi manajemen, investor, dan akademisi dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi Earnings Response Coefficient pada perusahaan manufaktur sektor industri di Indonesia.

*Kata kunci:* Kesempatan Bertumbuh, Ukuran Perusahaan, Leverage, Earnings Response Coefficient.

### 1. Latar Belakang

Tujuan laporan laba rugi dan bagian lain dari laporan keuangan adalah untuk menginformasikan pemangku kepentingan tentang situasi keuangan organisasi. Data tentang profitabilitas perusahaan merupakan indikator penting dari kapasitas pendapatannya dan komponen kunci dalam menghitung perubahan bersih kekayaan pemegang saham. Agar investor dapat membuat keputusan yang tepat, mereka membutuhkan informasi yang akurat tentang profitabilitas perusahaan di masa lalu (Soewardjono, 2005). Menurut Jones dalam Lestari (2023), investor dapat menggunakan laba sebagai sumber informasi saat membuat pilihan investasi. Namun demikian, terdapat batasan pada laba yang dipengaruhi oleh asumsi yang digunakan dalam perhitungan dan kemungkinan manipulasi oleh manajemen perusahaan. Akibatnya, koefisien respons laba juga disebut Koefisien Respons Pendapatan tidak cukup untuk memprediksi pengembalian saham; diperlukan data lain [1]

Dewi dan Putra (2017) mencantumkan Koefisien Respons Laba sebagai salah satu metrik yang digunakan untuk mengevaluasi kualitas laba. Salah satu cara untuk mengetahui apakah laba suatu perusahaan kuat adalah dengan melihat Koefisien Respons Laba, yang menunjukkan bagaimana pasar bereaksi terhadap pengumuman laba. Banyak orang, termasuk investor, mengalami kesulitan dan kehilangan uang karena fenomena koefisien respons laba, yang bahkan tersebar luas di Indonesia. Menurut berita harian CNBC.com (29 Maret 2019), sebuah perusahaan manufaktur barang konsumsi, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA), sedang diselidiki karena diduga telah menggelapkan dana senilai Rp 4 triliun dalam laporan keuangan tahun 2017 di bawah manajemen sebelumnya. Piutang usaha, persediaan, dan aset tetap Grup AISA diyakini mengalami penggelembungan keuangan, menurut Investigasi Berbasis Fakta yang disampaikan kepada manajemen baru AISA oleh PT Emst & Young Indonesia (EY) pada 12 Maret 2019. Reaksi apa pun terhadap pengembalian saham perusahaan di pasar akan terpengaruh oleh kasus ini [2].

---

Kepemilikan Manajerial Memoderasi Pengaruh Kesempatan Bertumbuh, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap ERC

Hal ini menunjukkan bahwa potensi ekspansi dan leverage bukanlah satu-satunya hal yang dipertimbangkan investor dan pasar ketika menghitung profitabilitas perusahaan (Scott, 2009). Peluang pertumbuhan perusahaan menguraikan potensi ekspansinya di masa depan. Harga saham didasarkan pada ekspektasi investor dan pemegang saham terhadap keuntungan di masa depan dan mencerminkan evaluasi mereka terhadap potensi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang memiliki banyak ruang untuk tumbuh akan menarik lebih banyak investor (Scott, 2009). Koefisien Respons Pendapatan dipengaruhi oleh peluang pertumbuhan, seperti yang ditunjukkan oleh Hasanzade dkk. (2013), Afni dkk. (2014), dan Nisrina (2016). Perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang besar akan terus memberikan imbalan yang besar kepada investornya di tahun-tahun mendatang. Peluang pertumbuhan tidak memengaruhi Koefisien Respons Pendapatan, menurut studi oleh Buana (2012), Imroatussolihah (2013), dan Farizky dan Pardiman (2016). Hal ini terjadi karena keuntungan jangka pendek dalam nilai lebih penting bagi investor daripada pendapatan jangka panjang [3].

Karena informasi mengenai ukuran perusahaan diperlukan dalam pengambilan keputusan investasi, diyakini bahwa ukuran perusahaan, bersama dengan potensi pertumbuhan, memengaruhi Koefisien Respons Pendapatan (Earnings Response Coefficient). Ukuran perusahaan adalah skala yang dapat mengkategorikan ukuran perusahaan dalam berbagai cara, termasuk total modal, total aset, dan pendapatan, namun setiap perusahaan berbeda ukurannya. Salah satu ukuran informatif harga adalah ukuran perusahaan. Semakin banyak informasi tentang suatu perusahaan menjadi pengetahuan publik seiring pertumbuhannya. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa liputan media dan tugas pelaporan lebih banyak dibebankan pada perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Karena terdapat banyak data yang tersedia tentang perusahaan besar, investor akan lebih mudah memahaminya, yang akan membuat mereka lebih yakin terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan [4].

Oleh karena itu, koefisien respons pendapatan lebih besar untuk perusahaan yang lebih besar (Nofianti, 2014). Menurut penelitian Naimah dan Utama (2006), perusahaan yang lebih besar dikaitkan dengan koefisien respons pendapatan yang lebih tinggi. Sepanjang tahun, perusahaan besar memiliki akses ke sejumlah besar data non-akuntansi. Investor menggunakan data ini untuk mengurangi ketidakpastian dalam prediksi arus kas dan meningkatkan interpretasi laporan keuangan. Sementara itu, Fitri (2013) menemukan bahwa koefisien respons pendapatan tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Koefisien respons pendapatan juga tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, menurut penelitian Arfan dan Antasari (2008).

Koefisien respons pendapatan juga dapat dipengaruhi oleh leverage, karena reaksi investor akan bervariasi dengan tingkat leverage. Rasio utang perusahaan terhadap ekuitas dan asetnya disebut leverage (Dewi dan Putra, 2017). Koefisien respons pendapatan yang tinggi menunjukkan bahwa pasar bereaksi kuat terhadap berita pendapatan.

Kepemilikan saham oleh manajemen akan mendorong perhatian dan pengawasan yang lebih besar terhadap kebijakan yang diadopsi oleh perusahaan. Ketika manajemen memiliki saham di perusahaan, mereka cenderung lebih berhati-hati dalam menetapkan kebijakan operasional dan strategis karena setiap keputusan yang diambil akan berdampak langsung pada nilai saham yang mereka miliki. Kondisi ini menciptakan insentif bagi manajemen untuk memastikan bahwa kebijakan yang diadopsi benar-benar sejalan dengan arah pengembangan perusahaan dan dapat meningkatkan kepercayaan pihak internal maupun pihak eksternal [5]. Akibat kecenderungan investor untuk mengukur kinerja manajemen berdasarkan profitabilitas bisnis, berbagai macam penipuan, termasuk manipulasi laporan keuangan, dilakukan oleh manajemen perusahaan. Investor akan kehilangan kepercayaan pada kualitas pendapatan jika penipuan merugikan perusahaan dan investor. Ketika melihat kinerja keuangan, ukuran perusahaan adalah metrik umum yang digunakan. Perusahaan besar dianggap lebih stabil sehingga menarik perhatian investor Meisyta et al., (2021). Oleh sebab itu, perusahaan harus menggunakan ERC untuk mengukur informasi laba [2]. Studi Dewi & Rahayu (2018) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC, sedangkan studi Soeswanto (2018) menunjukkan pengaruh negatif signifikan [6].

Dalam konteks ini, peneliti bermaksud untuk mempelajari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) di subsektor industri antara tahun 2020 dan 2024 dengan fokus pada tiga variabel berikut: peluang pertumbuhan, leverage, dan ukuran perusahaan. Variabel-variabel ini memengaruhi Koefisien Respons Laba (Earnings Response Coefficient/ERC). Temuan empiris yang dihipotesiskan dari penelitian ini diharapkan dapat menjelaskan interaksi dan keterkaitan parsial antara ERC, prospek pertumbuhan, leverage, dan ukuran perusahaan. Secara teoritis, hal ini membantu menjelaskan akuntansi secara umum dan elemen-elemen yang memengaruhi ERC secara khusus. Perusahaan dapat menggunakan penelitian ini untuk memberikan saran strategi peningkatan ERC, investor dapat menggunakannya untuk menginformasikan pengambilan keputusan terkait ERC, dan peneliti dapat menggunakannya sebagai referensi untuk penelitian lain.

## 2. Kajian Teori

### 2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal (Spence, 1973) menjelaskan bahwa informasi keuangan, seperti laba dan indikator pertumbuhan, menjadi sinyal penting yang dikirim manajemen kepada investor untuk mengurangi informasi asimetri. Dalam konteks Earnings Response Coefisien (ERC), teori ini digunakan untuk menjelaskan bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi laba sebagai bentuk kepercayaan terhadap prospek masa depan perusahaan.

Penelitian [4] menegaskan bahwa kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan dapat memperkuat sinyal laba yang disampaikan ke pasar, meningkatkan ERC. Sebaliknya, leverage tinggi dapat memperlemah kepercayaan pasar terhadap sinyal laba karena risiko keuangan yang meningkat.

### 2.2 *Theori Agency*

Menurut teori keagenan, manajemen bertindak sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan didefinisikan sebagai pengaturan hukum di mana satu pihak (prinsipal) mempekerjakan pihak lain (agen) untuk melaksanakan tugas dan membuat keputusan atas nama mereka [7]. Masalah keagenan terjadi ketika prinsipal menunjuk seorang agen, namun kepentingan pribadi agen tersebut bertentangan dengan tujuan pemegang saham. Munculnya biaya keagenan, yang menambah beban tambahan pada bisnis, adalah masalah lain dalam kontrak keagenan. Biaya yang dikeluarkan bisnis untuk membayar agen yang telah ditunjuk oleh pemegang saham dikenal sebagai biaya keagenan [8].

### 2.3 Earning response coefficient

Dalam analisis fundamental, yang menggunakan informasi dari laporan keuangan perusahaan untuk memandu keputusan investasi, koefisien respons pendapatan sangat dihargai. Koefisien Respons Pendapatan (ERC) mengukur dampak pengumuman pendapatan perusahaan terhadap pasar, yang diukur dengan selisih antara pengembalian aktual dan proyeksi. Untuk melacak kemajuan perusahaan dan mengevaluasi risiko sahamnya, seseorang dapat menggunakan koefisien respons pendapatan, menurut Sandi (2013: 338). Menurut Pratiwi dan Sasongko (2021: 33), ERC adalah cara untuk mengukur kualitas pendapatan perusahaan dengan melacak bagaimana pasar merespons laporan pendapatan yang dirilis.

Koefisien Respons Pendapatan (ERC) memiliki beberapa definisi, seperti: Pertama, menurut Tjiasmanto dan Juniarti (2015), ERC mengukur bagaimana investor bereaksi terhadap berbagai informasi. (2) ERC yang tinggi dapat menunjukkan respons pasar yang kuat terhadap informasi pendapatan dalam laporan keuangan, seperti yang dinyatakan oleh Hartono & Wijaya (2019: 345). Ketika menggunakan ERC, investor tidak perlu terlalu khawatir tentang mengambil risiko dibandingkan ketika mereka hanya bergantung pada informasi perusahaan. Ketika ERC rendah, itu berarti investor tidak mendapatkan banyak informasi berguna tentang ekonomi dari pendapatan. Ketiga, prediksi pengembalian saham yang bagus adalah konsekuensi dari pendapatan berkualitas tinggi, yang ditunjukkan oleh ERC yang tinggi (Pratiwi & Sasongko, 2021: 34). (4) Koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi laba akuntansi dan harga saham disebut koefisien respons pendapatan (ERC), seperti yang dinyatakan oleh Natalia dan Ratnadi (2017: 71). Cumulative Abnormal Return (CAR) digunakan sebagai proksi harga saham, sedangkan Unexpected Earnings (UE) digunakan sebagai pengganti laba akuntansi. Koefisien respons pendapatan (ERC) dianggap dipengaruhi oleh sejumlah indikator [9].

### 2.4 Kesempatan Bertumbuh

Kinerja dan nilai ekonomi perusahaan di masa depan dapat dinilai lebih baik dengan melihat peluang pertumbuhan. Menurut teori sinyal, investor akan percaya bahwa suatu perusahaan memiliki prospek keuntungan jangka panjang yang baik jika memiliki potensi pertumbuhan yang besar. Karena investor mengantisipasi bahwa pendapatan akan terus berlanjut dan meningkat di masa depan, mereka bereaksi lebih kuat ketika informasi pendapatan diberikan oleh perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang tinggi (Scott, 2009).

Hubungan antara kesempatan bertumbuh dan ERC penjelasan melalui ekspektasi arus kas masa depan. Ketika perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi, laba yang diumumkan menjadi lebih informatif sehingga meningkatkan ERC. Penelitian empiris terbaru menunjukkan bahwa growth opportunity berpengaruh positif terhadap ERC karena investor memandang laba sebagai indikator keinginan kinerja perusahaan (Sa'diyah et al., 2023; Nurhaliza et al., 2022). Namun, dalam kondisi pasar yang berorientasi jangka pendek, pengaruh ini dapat melemah karena investor lebih fokus pada capital gain dibandingkan prospek jangka panjang.

## 2.5 Ukuran Perusahaan

Salah satu cara untuk menggambarkan ukuran suatu perusahaan adalah dengan melihat kapitalisasi pasar, total aset, atau pendapatannya. Menurut teori informasi, pihak berwenang, para ahli, dan media umumnya lebih memperhatikan perusahaan-perusahaan besar. Hal ini mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kredibilitas laporan keuangan (Herdinandasari, 2016).

Hubungan ukuran perusahaan dengan ERC dijelaskan melalui informasi laba. Semakin besar perusahaan, semakin banyak informasi pendukung yang tersedia bagi investor untuk menginterpretasikan laba, sehingga reaksi pasar terhadap laba menjadi lebih kuat. Studi empiris terkini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC karena laba perusahaan besar dianggap lebih stabil dan dapat diandalkan (Dewi & Rahayu, 2018; Wulandari & Herkulanus, 2021). Namun, beberapa penelitian juga menemukan hasil negatif atau tidak signifikan akibat dominasi informasi non-laba yang sudah tersedia sebelum pengumuman laba.

## 2.6 Leverage

Suatu perusahaan dapat meningkatkan potensi keuntungannya bagi pemegang saham dengan menggunakan leverage, yaitu pemanfaatan aset dan sumber pendanaan, bersamaan dengan biaya tetap. Leverage dalam keuangan mengacu pada jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk mendanai investasinya (Agus, 2001). Leverage memiliki korelasi negatif dengan ERC, seperti yang ditunjukkan oleh Dhaliwal dkk. (1991) yang dikutip dalam Scott (2009). Ketika rasio utang terhadap modal suatu perusahaan tinggi, keuntungan dari peningkatan pendapatan akan lebih menguntungkan pemegang utang daripada pemegang saham perusahaan (Sri dan Nur, 2007). Alih-alih berbagi kabar baik dengan pemegang saham, perusahaan dengan leverage tinggi akan mengkomunikasikan kabar baik dengan kreditor mereka, karena lebih banyak keuntungan akan mengalir kepada mereka. Kreditor bereaksi cepat terhadap informasi rilis pendapatan, sementara pemegang saham bereaksi negatif karena mereka percaya perusahaan lebih menghargai pelunasan utang daripada pembayaran dividen.

## 2.7 Kepemilikan Manajerial

Ketika para manajer juga menjadi pemegang saham karena keterlibatan mereka dalam struktur modal perusahaan, hal ini dikenal sebagai kepemilikan manajerial (Darmayanti dkk., 2018). Potensi konflik kepentingan lebih sedikit ketika manajer dan pemegang saham bekerja sama di bawah struktur kepemilikan manajerial (Jensen & Meckling, 1976). Kepemilikan manajerial juga bertindak sebagai insentif bagi para manajer untuk melakukan pekerjaan dengan baik dan mencegah mereka menyalahgunakan posisi mereka. Kepemilikan manajerial dapat dinyatakan sebagai proporsi dari total saham yang beredar [7]

## 2.8 Pengembangan Hipotesis

### a. Pengaruh Kesempatan Bertumbuh Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Data laba lebih bermakna bagi investor ketika berasal dari perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang signifikan, karena perusahaan-perusahaan ini dipandang memiliki prospek masa depan yang baik. Respons pasar terhadap laba yang dilaporkan didukung oleh hal ini. Dalam konteks teori sinyal, growth opportunity merupakan sinyal positif tentang potensi peningkatan nilai perusahaan. Penelitian oleh [10] menemukan bahwa kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ERC di perusahaan manufaktur Indonesia karena investor menilai prospek laba jangka panjang lebih tinggi. Hasil ini konsisten dengan [11] yang menyatakan bahwa perusahaan dengan prospek pertumbuhan besar cenderung mendapatkan respons pasar yang lebih kuat.

**H1: Kesempatan Bertumbuh berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*.**

### b. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Perusahaan besar memiliki akses informasi yang lebih transparan dan kredibilitas laporan keuangan yang tinggi. Hal ini mengurangi asimetri informasi dan membuat laba yang diumumkan lebih dipercaya oleh investor, sehingga memperkuat ERC. [12] membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap ERC karena perusahaan besar lebih sering diaudit dan diawasi oleh regulator. Temuan serupa dikemukakan oleh [13] yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan menjadi indikator kredibilitas informasi laba.

**H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient***

**c. Pengaruh Leverage Terhadap *Earnings Response Coefficient***

Perusahaan dengan tingkat leverage tinggi memiliki risiko keuangan besar, sehingga laba tidak lagi menjadi sinyal positif bagi investor. Laba cenderung dialokasikan untuk membayar utang, bukan meningkatkan nilai pemegang saham. Penelitian [14] menunjukkan bahwa karena investor memandang perusahaan dengan tingkat utang yang signifikan lebih cenderung gagal bayar, maka leverage berdampak negatif pada ERC. Penelitian [15] juga mendukung bahwa leverage menurunkan respons pasar terhadap laba.

**H3: Leverage berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient***

**d. Pengaruh Kesempatan Bertumbuh Terhadap *Earnings Response Coefficient* Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Moderasi**

Kepemilikan Manajerial meningkatkan keselarasan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Ketika manajer memiliki saham, mereka cenderung melaporkan laba yang lebih berkualitas, sehingga memperkuat pengaruh *growth opportunity* terhadap ERC. [16] menemukan bahwa Kepemilikan Manajerial memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, karena mengurangi konflik. [17] juga membuktikan bahwa struktur Kepemilikan Manajerial memperkuat hubungan antara atribut perusahaan (termasuk *growth*) dan respons pasar terhadap laba.

**H4: Kesempatan Bertumbuh yang dimoderasi oleh Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*.**

**e. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Earnings Response Coefficient* Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Moderasi**

Manajer yang memiliki saham cenderung lebih berhati-hati dalam pengungkapan laba pada perusahaan besar, sehingga meningkatkan kredibilitas laba dan memperkuat ERC. Penelitian [18] menemukan bahwa pengawasan tata kelola dan Kepemilikan Manajerial menekan perilaku oportunistik manajer pada perusahaan besar. Selain itu [19] menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial mampu memitigasi efek negatif ukuran perusahaan terhadap praktik manajemen laba.

**H5: Kepemilikan Manajerial memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).**

**f. Pengaruh Leverage Terhadap *Earnings Response Coefficient* Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Moderasi**

Kepemilikan Manajerial dapat menurunkan efek negatif leverage terhadap ERC, karena manajer yang juga pemegang saham cenderung berhati-hati dalam mengambil utang dan mengelola risiko keuangan. [20] menegaskan bahwa Kepemilikan Manajerial mampu menekan efek negatif leverage terhadap kualitas laba, karena meningkatkan komitmen manajer terhadap kinerja jangka panjang. Penelitian oleh Yahaya (2025) juga menunjukkan bahwa mekanisme Kepemilikan Manajerial dapat memitigasi dampak leverage terhadap respons laba di pasar modal.

**H6: Kepemilikan Manajerial memoderasi secara negatif pengaruh leverage terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).**

## Metode Penelitian

### 3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersumber dari data sekunder yaitu Laporan Keuangan (*Financial Statement*) dan Laporan Tahunan (*Annual Report*). Penelitian ini menggunakan Populasi Perusahaan Manufaktur Sektor Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun berturut-turut dengan periode 2020-2024.

### 3.2 Teknik Pengambilan Sample

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling* yaitu teknik penentuan dengan kriteria dan pertimbangan tertentu berdasarkan tujuan penelitian.

berikut adalah kriteria sample yang digunakan dalam penelitian ini :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Sektor Industri Priode 2020-2024.
2. Perusahaan yang mempublikasikan Laporan Tahunan secara lengkap berturut-turut selama Priode 2020-2024
3. Laporan Keuangan disajikan dalam mata uang Rupiah agar dapat dibandingkan secara konsisten.
4. Perusahaan yang memposting Laba Positif secara berturut-turut Priode 2020-2024.

### 3.3 Pengukuran Variabel

#### 3.3.1 Earnings Response Coefficient

Untuk setiap periode, menghitung nilai ERC untuk setiap perusahaan sampel. Menurut Suwardjono (204:491), langkah-langkah berikut terlibat dalam menghitung pengembalian abnormal kumulatif (CAR):

*Earnings Response Coefficient (ERC)*

*Earnings Response Coefficient (ERC)* merupakan koefisien ( $\beta$ ) yang menunjukkan sejauh mana laba akuntansi yang diumumkan perusahaan memengaruhi reaksi pasar saham. ERC dihitung melalui beberapa tahap berikut yang mengacu pada Suwardjono (2014:491):

- a) Tahap 1. Menghitung return saham harian:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  = return saham perusahaan I pada hari t

$P_{it}$  = harga penutupan saham I pada hari t

$P_{it-1}$  = harga penutupan saham I pada hari t-1

- b) Tahap 2. Menghitung return pasar harian:

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

Keterangan:

$R_{mt}$  = return pasar harian

$IHSG_t$  = indeks harga saham gabungan hari t

$IHSG_{t-1}$  = indeks harga saham gabungan hari t-1

- c) Tahap 3. Menghitung abnormal return:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

- d) Tahap 4. Menghitung cumulative abnormal return (CAR):

$$CAR_i = \sum AR_{it} (t = -5 \text{ sampai } +5)$$

- e) Tahap 5. Menghitung unexpected earnings (UE):

$$UE_{it} = \frac{(EPS_{it} - EPS_{it-1})}{EPS_{it-1}}$$

- f) Tahap 6. Mengestimasi *Earnings Response Coefficient (ERC)*:

$$CAR_{it} = \alpha + \beta UE_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

ERC = *Earnings Response Coefficient (ERC)* perusahaan i

$UE_{it}$  = Unexpected Earnings perusahaan I pada waktu t

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien yang menunjukkan ERC

e = Error

CAR = cumulative abnormal return

#### 3.3.2 Kesempatan Bertumbuh (Growth Opportunity)

Growth opportunity adalah peluang perusahaan untuk meningkatkan nilai dan jumlah investasinya. Kesempatan bertumbuh menggambarkan potensi perusahaan untuk melakukan ekspansi di masa depan. Proksi yang digunakan adalah rasio Market to Book Value (MBV):

$$MBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Keterangan:

Nilai pasar ekuitas = Harga per lembar saham x jumlah saham yang beredar

### 3.3.3 Ukuran Perusahaan (Kepemilikan Manajerial)

Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset (Ln Total Aset), karena ukuran perusahaan cenderung mencerminkan stabilitas, transparansi, dan kemampuan memperoleh laba.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \text{Ln (Total Aset)}$$

### 3.3.4 Leverage

Leverage menggambarkan tingkat penggunaan utang perusahaan dalam struktur modal. Diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DAR):

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}}$$

### 3.3.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh manajemen berdasarkan total modal saham perusahaan yang dikelola (Agnes, 2013). Kepemilikan Manajerial dalam studi ini diukur dengan Kepemilikan Manajerial (MOWN) (Pratama & Wirawati, 2016). Rumus MOWN adalah sebagai berikut:

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Total Saham Manager dan Dewan Direksi}}{\text{Total Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

## 3.4. Hasil Penelitian Dan Pembahasan

### 3.4.1 Teknik Analisis Data

Setelah semua informasi dan data yang diperlukan diperoleh, proses pengolahan data dapat langsung dilakukan. Perangkat lunak Eviews 12 digunakan untuk mengolah data tersebut. Ringkasan statistik deskriptif dari setiap variabel penelitian dibuat berdasarkan tahapan pengolahan data, seperti yang ditunjukkan pada tabel terlampir:

Tabel 1 Hasil Uji Analisis Deskriptif

Statistic	ERC_Y	KB_X1	UP_X2	LV_X3	KB_KM	UP_KM	LV_KM
Mean	-2.29856	2.811581	0.677991	28.92215	1.548613	0.10723	8.055971
Median	0.0069	0.89085	0.33955	28.64955	0.1432	0.03405	7.62765
Maximum	32.3496	66.1767	24.1842	33.79	65.7445	0.7253	26.7044
Minimum	-152.9451	0.0812	0.0582	25.455	0.0000	0.0000	0.0011
Std. Dev.	19.07006	7.97629	2.854171	2.088413	7.876393	0.168947	4.883959
Observations	70	70	70	70	70	70	70

Sumber diolah eviews 12

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa pada perusahaan manufaktur sektor industri yang dijadikan sampel, mean *Earnings Response Coefficient* (ERC) adalah -2,29856 dengan rentang nilai yang lebar, sedangkan Kesempatan Bertumbuh (KB\_X1) memiliki nilai mean sebesar 2,811581, Ukuran Perusahaan (UP\_X2) memiliki nilai mean sebesar 0,677991 dan Leverage (LV\_X3) memiliki nilai mean sebesar 28,92215. Adapun untuk variabel-variabel interaksi yang melibatkan faktor moderasi (KM), didapatkan nilai mean untuk KB\_KM sebesar 1,548613, UP\_KM sebesar 0,10723, dan LV\_KM dengan nilai mean terendah yaitu 8.055971. Nilai-nilai ini merupakan representasi dari kondisi kinerja keuangan dan tata kelola pada sampel perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

### 3.4.2 Model Regresi Data Panel

Model regresi yang dikenal sebagai regresi data panel menggunakan observasi kontinu dari satu atau lebih variabel selama beberapa periode waktu. Model regresi data panel memperhitungkan heterogenitas yang teramati dan tidak teramati dengan menganalisis dampak unit lintas sektoral, unit deret waktu, atau keduanya.

Baik efek tetap maupun efek acak dapat diterapkan pada situasi ini. Ketika terdapat perbedaan intersep antara unit lintas sektoral dan deret waktu, memeriksa efek tetap. Jika terdapat perbedaan dalam komponen varians kesalahan antara unit deret waktu dan lintas sektoral, efek acak dipertimbangkan.

Model Efek Umum (CEM), Model Efek Tetap (FEM), dan Model Efek Acak (REM) adalah tiga prosedur estimasi yang digunakan oleh model regresi data panel. Karena nilai probabilitas yang diperoleh dari uji Chow dan Hausman lebih besar dari 0,05, Model Efek Umum (CEM) ditetapkan sebagai model yang paling sesuai untuk penelitian ini. Alasan model ini dipilih adalah kemampuannya untuk memperhitungkan variasi tak berwujud dalam karakteristik perusahaan. Dengan demikian, analisis regresi data panel selanjutnya dilakukan menggunakan Common Effect Model (CEM).

Tabel 2 Hasil Estimasi Regresi Data Panel *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	16.17242	11.92921	1.355899	0.1800
KB_X1	0.493611	0.395806	1.247104	0.2170
UP_X2	-6.389077	0.230144	-27.77118	0.0000
LV_X3	-0.526156	0.387024	-1.359504	0.1788
KB_KM	-0.483237	0.412011	-1.172875	0.2453
UP_KM	-1.754901	0.581811	-0.20286	0.8373
LV_KM	0.077832	0.170237	0.457198	0.6491

Sumber diolah eviews 12

Hasil estimasi menunjukkan bahwa Kesempatan Bertumbuh (KB\_X1) memiliki koefisien regresi sebesar 0,493611 dengan nilai probabilitas 0,2170, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*. Dengan kata lain, meskipun arah pengaruhnya sejalan dengan teori sinyal, bukti empiris pada sampel ini belum cukup kuat untuk menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh benar-benar memengaruhi ERC. Hasil ini mengindikasikan bahwa peluang pertumbuhan perusahaan belum tentu mendorong penerapan kebijakan akuntansi yang lebih konservatif.

Variabel ukuran perusahaan (UK\_X2) memiliki koefisien regresi sebesar -6,389077 dengan nilai probabilitas 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*. Ukuran perusahaan yang berpartisipasi dalam meningkatkan kredibilitas dan keinformatifan laba, sehingga memperbesar ERC. Secara interpretatif, pasar cenderung bereaksi lebih lemah terhadap laba perusahaan besar karena perusahaan besar umumnya sudah memiliki informasi yang luas, stabilitas laba yang tinggi, serta ekspektasi yang relatif mapan. Akibatnya, laba yang diumumkan tidak lagi memberikan “kejutan informasi” yang besar bagi investor. Temuan ini konsisten dengan pandangan bahwa informasi laba pada perusahaan besar memiliki kandungan informasi tambahan yang lebih kecil.

Variabel leverage (DAR) menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,526156 dengan nilai probabilitas 0,1788, yang berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*. Artinya, leverage perusahaan yang tinggi meningkatkan persepsi risiko yang dapat meningkatkan respons investor terhadap informasi laba. Dengan demikian, meskipun arah hubungan sejalan dengan teori risiko keuangan, pasar dalam sampel penelitian ini belum menunjukkan reaksi yang konsisten terhadap variasi leverage.

Selanjutnya, variabel interaksi antara kesempatan bertumbuh dan Kepemilikan Manajerial (KB\_KM) memiliki koefisien regresi sebesar -0,483237 menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial **melemahkan** pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap ERC. Artinya, pada perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial yang lebih tinggi, peluang pertumbuhan tidak serta-merta meningkatkan respons pasar terhadap laba. Namun, nilai probabilitas 0,2453, yang berada di atas tingkat signifikansi 0,05, yang menunjukkan pengaruh negatif secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Manajerial memperlemah pengaruh kesempatan

bertumbuh terhadap earnings response coefficient, Secara empiris, Kepemilikan Manajerial belum terbukti mampu mengubah cara pasar menafsirkan laba pada perusahaan bertumbuh.

Variabel interaksi Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial (UP\_KM) memiliki koefisien regresi sebesar **-1,754901** menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial cenderung memperkuat efek negatif ukuran perusahaan terhadap ERC. Dengan kata lain, pada perusahaan besar yang juga memiliki Kepemilikan Manajerial tinggi, reaksi pasar terhadap laba semakin lemah. Namun, nilai **probabilitas 0,8373** jauh di atas ambang signifikansi. Ini menunjukkan bahwa **efek moderasi tersebut memperlemah**, sehingga secara statistik tidak dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial benar-benar mengubah hubungan antara ukuran perusahaan dan ERC.

Sementara itu, variabel interaksi leverage dan Kepemilikan Manajerial (LV\_KM) memiliki koefisien regresi sebesar **0,077832** menunjukkan arah hubungan positif yang sangat kecil. Ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Manajerial sedikit meredam dampak negatif leverage terhadap ERC. Secara teori keagenan, Kepemilikan Manajerial seharusnya menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga risiko utang tidak terlalu menurunkan kepercayaan pasar. Namun, nilai **probabilitas 0,6491** ( $> 0,05$ ) menunjukkan bahwa pengaruh negatif **secara statistik**, sehingga fungsi moderasi Kepemilikan Manajerial pada hubungan leverage-ERC tidak terbukti secara empiris.

### 3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

	KB_X1	UP_X2	LV_X3	KB_KM	UP_KM	LV_KM
KB_X1	1.000000	0.192707	-0,411078	0.481631	0.178166	0.279218
UP_X2	0.192707	1.000000	0,048155	0,148345	-0,042125	-0,019084
LV_X3	-0,411078	0,048155	1.000000	-0,192412	-0,656320	-0,506442
KB_KM	0.481631	0,148345	-0,192412	1.000000	0.250892	0,363355
UP_KM	0.178166	-0,042125	-0,656320	0.250892	1.000000	0.789008
LV_KM	0.279218	-0,019084	-0,506442	0,363355	0.789008	1.000000

Sumber diolah eviews 12

Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.783901	Prob. F(6,63)	0.5858
Obs*R-squared	4.862953	Prob. Chi-Square(6)	0.5615
Scaled explained SS	9.611357	Prob. Chi-Square(6)	0.1420

Sumber diolah eviews 12

Model Regresi dalam penelitian ini telah memenuhi Asumsi Klasik, ditunjukkan dengan tidak ditemukan Gejala Multikolinearitas dan Heteroskedastisitas, sehingga analisis regresi dapat dilanjutkan .

### 3.4.3 Uji t (Parsial)

Gambar 1 Uji t (parsial)

Dependent Variable: ERC\_Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 12/19/25 Time: 21:28  
 Sample: 2020 2024  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 14  
 Total panel (balanced) observations: 70

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.17242	11.92921	1.355699	0.1800
KB_X1	0.493611	0.395806	1.247104	0.2170
UP_X2	-6.389077	0.230144	-27.76118	0.0000
LV_X3	-0.526156	0.387020	-1.359504	0.1788
KB_KM	-0.483237	0.412011	-1.172875	0.2453
UP_KM	-1.754901	8.508181	-0.206260	0.8373
LV_KM	0.077832	0.170237	0.457198	0.6491

Sumber di olah views 12

Namun, secara parsial melalui **Uji t**, ditemukan bahwa hanya variabel **UP\_X2** yang memiliki pengaruh signifikan terhadap ERC\_Y dengan nilai **Prob. 0,0000**. Variabel lainnya, yaitu KB\_X1 (0,2170), LV\_X3 (0,1788), KB\_KM (0,2453), UP\_KM (0,8373), dan LV\_KM (0,6491), semuanya memiliki nilai probabilitas di atas 0,05 sehingga dinyatakan **tidak berpengaruh signifikan** secara individu.

### 3.4.4 Uji F (Kelayakan Model)

Gambar 2 Uji F (Kelayakan Model)

R-squared	0.927738	Mean dependent var	-2.298560
Adjusted R-squared	0.920856	S.D. dependent var	19.07006
S.E. of regression	5.364883	Akaike info criterion	6.292266
Sum squared resid	1813.264	Schwarz criterion	6.517115
Log likelihood	-213.2293	Hannan-Quinn criter.	6.381579
F-statistic	134.8054	Durbin-Watson stat	2.549630
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber di olah views 12

Hasil estimasi menunjukkan bahwa secara simultan, seluruh variabel independen (KB\_X1, UP\_X2, LV\_X3, KB\_KM, UP\_KM, LV\_KM) berpengaruh sangat signifikan terhadap variabel dependen **ERC\_Y**. Hal ini dibuktikan oleh nilai **F-statistic sebesar 134,8054** dengan nilai signifikansi **Prob(F-statistic) sebesar 0,000000** yang jauh di bawah ambang batas 0,05. Kekuatan model ini juga terlihat dari nilai **Adjusted R-squared 0,920856**, yang berarti variasi variabel ERC\_Y mampu dijelaskan oleh variabel-variabel di dalam model sebesar **92,08%**, sementara sisanya sebesar 7,92% dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

### 3.4.5 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Gambar 3 Uji koefisiensi Determinasi (R<sup>2</sup>)

R-squared	0.927738	Mean dependent var	-2.298560
Adjusted R-squared	0.920856	S.D. dependent var	19.07006
S.E. of regression	5.364883	Akaike info criterion	6.292266
Sum squared resid	1813.264	Schwarz criterion	6.517115
Log likelihood	-213.2293	Hannan-Quinn criter.	6.381579
F-statistic	134.8054	Durbin-Watson stat	2.549630
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber di olah views 12

Model penelitian di sektor industri untuk periode 2020–2024 ini memiliki nilai R-squared (R<sup>2</sup>) yang disesuaikan sebesar 0,920856, yang menunjukkan bahwa variabel Peluang Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan interaksi Kepemilikan Manajerial dapat menjelaskan Koefisien Respons Pendapatan sebesar 92%, dengan sisa 8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

### ***Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis***

#### **Pengaruh Kesempatan bertumbuh terhadap *Earnings Response Coefficient***

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Koefisien Respons Pendapatan dipengaruhi secara negatif oleh Peluang Pertumbuhan. Hasil ini menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap pendapatan yang dilaporkan perusahaan belum meningkat karena potensi pertumbuhan yang telah diidentifikasi. Investor cenderung tidak secara langsung merespons informasi laba berdasarkan prospek pertumbuhan perusahaan semata, melainkan mempertimbangkan faktor lain seperti stabilitas laba dan risiko perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa kesempatan bertumbuh belum sepenuhnya dianggap sebagai sinyal yang kuat dalam meningkatkan keinformatifan laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh tidak selalu memengaruhi ERC secara signifikan karena pasar lebih fokus pada realisasi kinerja dibandingkan potensi pertumbuhan di masa depan.

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

Studi ini menemukan bahwa Koefisien Respons Pendapatan (*Earnings Response Coefficient*/ERC) berkorelasi positif dengan ukuran perusahaan. Menurut penelitian ini, pasar bereaksi lebih kuat terhadap informasi pendapatan yang diumumkan oleh perusahaan yang lebih besar. Alasannya, perusahaan yang lebih besar menginspirasi kepercayaan yang lebih besar dari investor mereka, tunduk pada pengawasan yang lebih ketat, dan lebih terbuka dalam memberikan informasi. Untuk tujuan pengambilan keputusan investasi, investor lebih mempercayai laporan pendapatan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang lebih besar. Akibatnya, ERC mencerminkan fakta bahwa pendapatan dapat lebih informatif ketika suatu perusahaan lebih besar. Konsisten dengan studi sebelumnya, studi ini juga menemukan bahwa ERC secara signifikan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

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

Menurut temuan studi tersebut, leverage mengurangi Koefisien Respons Pendapatan (*Earnings Response Coefficient*/ERC). Temuan ini menunjukkan bahwa reaksi pasar terhadap laporan pendapatan tidak dipengaruhi oleh jumlah utang yang dimiliki perusahaan. Investor mungkin memandang leverage sebagai faktor risiko, itulah sebabnya perusahaan dengan jumlah utang yang besar tidak selalu menerima respons yang baik ketika mereka mengumumkan pendapatan mereka. Investor mungkin khawatir bahwa perusahaan dengan leverage yang signifikan tidak akan mampu membayar tagihannya dalam jangka panjang. Akibatnya, pasar cenderung kurang bereaksi kuat terhadap laporan pendapatan dari perusahaan dengan tingkat leverage yang signifikan. Ini menegaskan apa yang telah ditunjukkan oleh studi lain: bahwa leverage tidak secara signifikan memengaruhi ERC.

#### **Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Kesempatan bertumbuh terhadap *Earnings Response Coefficient***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak memiliki efek moderasi pada Koefisien Respons Pendapatan ketika prospek pertumbuhan dipertimbangkan. Hal ini menunjukkan bahwa korelasi antara potensi pertumbuhan dan reaksi pasar terhadap berita pendapatan tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Investor tetap tidak memberikan respons yang berbeda terhadap laba perusahaan meskipun perusahaan tersebut memiliki peluang pertumbuhan dan ukuran yang besar. Dengan demikian, ukuran perusahaan belum berperan sebagai faktor penguat dalam hubungan antara kesempatan bertumbuh dan ERC.

#### **Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient***

Kepemilikan manajerial tidak mengurangi dampak ukuran perusahaan terhadap Koefisien Respons Pendapatan (*Earnings Response Coefficient*/ERC), menurut temuan penelitian ini. Berdasarkan temuan ini, tampaknya teknik moderasi yang digunakan dalam penelitian ini tidak berpengaruh pada hubungan langsung antara ukuran perusahaan dan ERC. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan lebih berperan sebagai variabel independen langsung dalam memengaruhi ERC, bukan sebagai variabel yang berfungsi memperkuat hubungan variabel lain terhadap ERC.

## Peran Kepemilikan Manajerial dalam Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap *Earnings Response Coefficient*

Kepemilikan manajerial tidak dapat mengurangi dampak leverage terhadap Koefisien Respons Pendapatan, menurut hasil pengujian. Temuan ini membantah hipotesis bahwa leverage perusahaan besar dapat meningkatkan reaksi pasar terhadap laporan pendapatan. Investor cenderung tetap berhati-hati dalam merespons laba perusahaan dengan tingkat utang tinggi, terlepas dari besar kecilnya perusahaan tersebut. Dengan demikian, ukuran perusahaan belum mampu mengurangi persepsi risiko yang ditimbulkan oleh leverage.

### 4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Hal ini menunjukkan bahwa informasi laba pada perusahaan dengan ukuran tertentu memperoleh respons pasar yang berbeda, yang mencerminkan tingkat keinformatifan laba yang tidak sama. Sementara itu, kesempatan bertumbuh dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC, yang mengindikasikan bahwa peluang pertumbuhan perusahaan maupun tingkat penggunaan utang belum mampu menjadi pertimbangan utama investor dalam merespons informasi laba. Selain itu, hasil pengujian variabel moderasi menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, maupun leverage terhadap ERC, sehingga peran kepemilikan manajerial dalam memperkuat atau memperlemah reaksi pasar terhadap laba belum terbukti secara empiris dalam penelitian ini. Ukuran sampel yang kecil merupakan salah satu kekurangan penelitian ini; penelitian hanya mengamati perusahaan manufaktur industri selama lima tahun. Akibatnya, temuan tersebut tidak berlaku untuk semua industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, elemen lain yang dapat memengaruhi Koefisien Respons Pendapatan tidak sepenuhnya tercakup oleh variabel independen, yang hanya mencakup prospek pertumbuhan, ukuran perusahaan, leverage, dan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sektor penelitian, menambah periode observasi, serta memasukkan variabel lain seperti kualitas laba, risiko perusahaan, konservatisme akuntansi, maupun mekanisme tata kelola perusahaan agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Temuan studi ini, khususnya yang berkaitan dengan elemen-elemen yang memengaruhi Koefisien Respons Laba, diharapkan dapat menambah literatur yang berkembang di bidang akuntansi keuangan. Untuk menerapkan temuan studi ini, para pemimpin bisnis dapat mempertimbangkan bagaimana meningkatkan kepercayaan investor dengan membuat laporan laba rugi lebih terbuka dan akurat. Data ini dapat digunakan oleh investor sebagai panduan dalam memutuskan cara berinvestasi, dengan mempertimbangkan faktor-faktor seperti ukuran perusahaan ketika mengukur reaksi pasar terhadap laba rugi. Dalam hal meningkatkan kualitas pelaporan keuangan di pasar modal Indonesia, penelitian ini juga dapat digunakan sebagai referensi oleh regulator dan pihak-pihak terkait.

### Daftar Pustaka

- [1] N. Z. Aiffa and I. F. Nadhifah, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Profitability Terhadap *Earnings Response Coefficient* (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022)," *J. Manaj. dan Ekon. Kreat.*, vol. 2, no. 2, pp. 90–105, 2024.
- [2] R. Ahmad, "Efek Konservatisme Akuntansi, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Earning Response Coefficient," *Jua J. Unic. Adperti*, vol. 2, no. 2, pp. 41–48, 2024, [Online]. Available: <https://jurnal.adperti.or.id/index.php/>
- [3] Suryani Fitriah, "Pengaruh Kesempatan Bertumbuh Dan Leverage Terhadap *Earnings Response Coefficient*," *Akurasi J. Stud. Akunt. dan Keuang.*, vol. 3, no. 1, pp. 15–30, 2020, doi: 10.29303/akurasi.v3i1.26.
- [4] S. S. Herdirinandasari, "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN , PROFITABILITAS , DAN VOLUNTARY DISCLOSURE TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT ( ERC )," vol. 5, no. November, pp. 1–19, 2016.
- [5] E. Numaningsih and V. Herawaty, "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018," *Pros. Semin. Nas. Cendekiawan*, pp. 1–10, 2019, doi: 10.25105/semnas.v0i0.5831.
- [6] P. P. Laba, S. M. Dan, and T. Rengganis, "Tria+Rengganis (1)," 2021.
- [7] D. M. Sari and P. P. Wulandari, "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019," *J. Akunt.*, vol. 22, no. 1, pp. 1–18, 2021.
- [8] M. Pasaribu, T. Topowijono, and S. Sulasmiyati, "Pengaruh SM, SK Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014," *J. Adm. Bisnis SI Univ. Brawijaya*, vol. 35, no. 1, pp. 154–164, 2016.
- [9] F. Yustina, "Analisis Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Earning Response Coefficient (ERC) Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *J. FinAcc*, vol. 7, no. 9, pp. 1438–1452, 2023.
- [10] N. Sa'diyah, S. Rahmawati, and D. Putri, "Growth Opportunity and *Earnings Response Coefficient*: Empirical Evidence from Indonesia," *J. Akunt. dan Keuang. Indones.*, vol. 20, no. 2, pp. 145–162, 2023, doi: 10.20885/jaki.vol20.iss2.art4.

- [11] A. Nurhaliza and W. Sari, "Pengaruh Growth Opportunity terhadap *Earnings Response Coefficient* pada Perusahaan Manufaktur di BEI," *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 15, no. 1, pp. 55–68, 2022, doi: 10.24843/JEB.2022.v15.i01.p05.
- [12] F. Dewi and E. Rahayu, "Kepemilikan Manajerial and *Earnings Response Coefficient*: Evidence from Indonesian Manufacturing Companies," *J. Akunt. Multiparadigma*, vol. 12, no. 3, pp. 412–427, 2021, doi: 10.18202/jamal.2021.12.12031.
- [13] D. Wulandari and P. Herkulanus, "Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*," *J. Ilm. Akunt. dan Bisnis*, vol. 16, no. 2, pp. 207–220, 2021, doi: 10.24843/JIAB.2021.v16.i02.p04.
- [14] N. Sari and H. Yusuf, "Leverage, Kepemilikan Manajerial, and *Earnings Response Coefficient*: Empirical Study in Indonesia," *J. Akunt. dan Investasi*, vol. 22, no. 1, pp. 88–102, 2021, doi: 10.18196/jai.v22i1.9671.
- [15] D. Suryani and Z. Arifin, "Leverage and Market Reaction on Earnings Information," *J. Keuang. dan Perbank.*, vol. 24, no. 4, pp. 522–537, 2020, doi: 10.26905/jkdp.v24i4.5037.
- [16] M. C. Mawardi, "Managerial Ownership as A Selective Moderator," *J. Ilm. Akunt. dan Bisnis*, 2025, [Online]. Available: <https://ejournal3.unud.ac.id/index.php/jiab/article/view/1143>
- [17] F. Alrobai, A. A. Alrashed, and M. M. Albaz, "Earnings quality drivers: Do firm attributes and ownership structure matter in emerging stock markets?," *Risks*, vol. 13, no. 1, p. 6, 2025, doi: 10.3390/risks13010006.
- [18] V. Yolanda and A. F. Mita, "Can digital transformation and governance control managerial opportunistic behavior in earnings management?," *J. Akunt.*, 2025, [Online]. Available: <http://ecojoin.org/index.php/EJA/article/view/2692>
- [19] M. Sköldmark and C. Törnkvist, "The Effect of Family-Ownership on Earnings Management: The Moderating Role of Leverage," 2025. [Online]. Available: <https://www.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2:1965237>
- [20] S. R. J. Sari, "Leverage as a moderator of the effect of company size, managerial ownership, and conflict of interest on accounting conservatism," *Account. Anal. J.*, 2021, [Online]. Available: <https://www.academia.edu/download/103734243/18481.pdf>