

Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi

PENGARUH FIRM SIZE, PROFITABILITAS, RISIKO KEGAGALAN PERUSAHAAN, DAN CSR DISCLOSURE TERHADAP EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2022)

Fadia Eri Kamila¹ Amalia Ilmiani²

¹Prodi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan
fadiaerikamila@gmail.com¹

ARTICLE INFO

Article history:

Received:

Received in revised form:

Accepted:

Keywords: CSR disclosure, default risk, earning response coefficient, firm size, and profitability.

Paper type

Jenis artikel (artikel penelitian, telaah literatur)

ABSTRACT (in English)

This study aims to determine the effect of firm size, profitability, risk of company failure, and CSR disclosure on Earning Response Coefficient (ERC) in property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The sample used in this study was 130 with the sampling method using purposive sampling. The type of data used is secondary data obtained by accessing the website www.idx.co.id and the data in this study were processed using WarpPLS software. The data analysis technique used in this research is PLS-SEM. The results of this study indicate that the firm size variable and the risk of company failure have a positive effect on the earning response coefficient. while the CSR disclosure variable has a negative effect on the earning response coefficient and the profitability variable has no effect on the earning response coefficient.

PENDAHULUAN

Informasi laba menjadi sangat penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, begitu pula dengan investor yang melakukan penilaian perusahaan sebelum berinvestasi, karena laba merupakan sesuatu hal yang paling dipertimbangkan untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi (Kadir & Wahyudi, 2019). Untuk mengetahui kandungan informasi dalam laba dapat dilihat dengan menggunakan *Earning Response Coefficient* (ERC), yang merupakan korelasi antara *unexpected earnings* dengan *abnormal return* saham yang bertujuan untuk mengukur tingkat pengembalian saham yang diharapkan investor sebagai respon terhadap laba yang dilaporkan suatu perusahaan (Kadir & Wahyudi, 2019). Koefisien respon laba ini menunjukkan respon pasar atas informasi laba yang terjadi pada perusahaan yang terkandung dalam pergerakan harga saham di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan.

Perubahan kenaikan dan penurunan harga saham di pasar modal yang tidak stabil karena laba yang dihasilkan ini sudah banyak terjadi di beberapa perusahaan, salah satu contohnya pada perusahaan CTRA mencatat laba bersih pada kuartal III tahun 2022 sebesar Rp1.520 miliar sedangkan pada tahun sebelumnya periode yang sama sebesar Rp1.010, terjadi kenaikan 50,50% (CNBC, 2023a) Pada tahun 2023 kuartal I CTRA melaporkan laba bersih pada kuartal I tahun 2023 sebesar Rp412,86 miliar mengalami penurunan 1,9% dibanding periode yang sama tahun 2022 yaitu sebesar Rp420,74 miliar (CNBC, 2023b).

Hal tersebut tentunya berdampak pada harga saham perusahaan dan keresponan laba (ERC) yang akan mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan. Disisi lain bisnis sektor properti dan real estate sering disebut sebagai bagian bisnis yang mudah berubah. Adanya perubahan kenaikan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik, ketersediaan tanah yang tetap, dan permintaan yang terus meningkat seiring dengan pertambahan jumlah penduduk dan peningkatan kebutuhan masyarakat akan fasilitas seperti tempat tinggal dan perkantoran (Firtriah, 2020).

Penelitian ini dilakukan atas ketertarikan terhadap penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Indriaty & Tania, 2018). Pada penelitian tersebut menyarankan pada penelitian selanjutnya untuk menggunakan indikator lain dan menambahkan variabel lain serta memperbanyak sampel pada penelitian yang akan datang. Maka dari itu, pada penelitian ini akan mengembangkan variabel independen CSR *disclosure* dan risiko kegagalan perusahaan dan menambahkan variabel lain yaitu *firm size* yang diambil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Wijayanti et al., 2020) dan variabel profitabilitas yang diambil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Kristanti & Almilia, 2019).

Salah satu faktor yang memiliki kaitan sangat erat dengan *earnings response coefficient* adalah *firm size*. Berdasarkan ukurannya, perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu perusahaan besar dan perusahaan kecil (Sarahwati & Iwan, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh (Wijayanti et al., 2020), (Kristanti & Almilia, 2019), dan (Wahasusmiah & Indriani, 2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Faktor lainnya yang berkaitan dengan *earnings reponse coefficient* adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau profit (Dewi & Yadnyana, 2019). Semakin baik tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pula respon investor terhadap keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Maka dari itu profitabilitas akan berpengaruh terhadap tingkat *Earnings Response Coefficient* (ERC). Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Elviani et al., 2022), (Sarahwati & Iwan, 2021), (Awawdeh et al., 2020), (Kristanti & Almilia, 2019), dan (Wahasusmiah & Indriani, 2022). yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Faktor selanjutnya adalah risiko kegagalan perusahaan atau disebut juga dengan *default risk*. *Default risk* merupakan risiko kegagalan perusahaan dalam melunasi bunga dan pokok pinjaman tepat pada waktunya (Tunggal, 1995) dalam (Diantimala, 2008). Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan, semakin rendah pula *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Indriaty & Tania, 2018) dan (Rullyan et al., 2017) yang menyatakan bahwa risiko kegagalan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Faktor lainnya yang berkaitan dengan *earnings response coefficient* adalah CSR *Disclosure*. Dengan mempertimbangkan keuntungan, pemangku kepentingan, dan peraturan

yang berlaku, informasi CSR dapat menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan memenuhi tanggung jawab lingkungan sosial dan alam terkait dampak negatif dari kegiatan bisnisnya di mata masyarakat yang akan memungkinkan mesningkatkan respon investor yang tercermin dalam ERC (Sujarwati et al., 2022). Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Indriaty & Tania, 2018), (Immanuel & Prabowo, 2021), (Albra & Fadila, 2017), dan (Saragih & Rusdi, 2020) yang menyatakan bahwa CSR *disclosure* berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh *firm size*, profitabilitas, risiko kegagalan perusahaan, dan CSR *disclosure* terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

***Efficient Market Hypothesis* (EMH)**

Efficient Market Hypothesis (EMH) atau teori pasar efisien pertama kali dikemukakan oleh Fama pada tahun 1970. Pasar yang efisien adalah di mana setiap sekuritas yang diperdagangkan memiliki semua informasi yang tersedia, baik informasi masa lalu maupun saat ini, serta informasi mengenai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang dapat mempengaruhi perubahan harga (Tandelilin, 2010). Pengumuman informasi baik informasi akuntansi maupun non akuntansi sangat berperan penting bagi perusahaan dalam pembentukan harga saham, sehingga harga pasar saham yang terbentuk merupakan gambaran dari informasi yang diumumkan.

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

Earnings Response Coefficient (ERC) merupakan ukuran besaran sejauh mana tingkat pengembalian yang bersifat abnormal (*abnormal return*) suatu saham sebagai respon pasar terhadap pendapatan yang tak terduga (*unexpected earnings*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut (Efrinal & Astuti, 2022). Dengan kata lain *Earnings Response Coefficient* (ERC) merupakan korelasi antara *unexpected earnings* dengan *abnormal return* saham (Kadir & Wahyudi, 2019). *Earnings Response Coefficient* (ERC) mencerminkan respon pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan perusahaan yang dapat diamati dengan menggerakkan harga saham selama periode pengumuman (Diantimala, 2008). Adanya pergerakan pada harga saham terjadi karena terdapat perbedaan antara *expected earnings* (pendapatan yang diharapkan) dengan *realized earnings* (pendapatan yang terealisasi) (Efrinal & Astuti, 2022). Dalam mengukur *Earnings Response Coefficient* dilakukan beberapa tahapan sebagai berikut:

1. Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

$$CAR = \alpha + \beta (UE) + e$$

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

Dimana:

CAR = *Abnormal Return* kumulaif perusahaan selama periode pengamatan yaitu 3 hari = sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan tahunan.

AR = *Abnomal Return* Pperusahaan

R_{it} = *Return* saham

R_{mt} = *Return* pasar

2. Menghitung nilai *Unexpected Return* (UE)

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

Dimana:

EPS_{it} = *Earnings Per Share* perusahaan i pada hari t EPS_{it-1} = *Earnings Per Share* perusahaan i pada hari t-1

Firm Size

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang digunakan untuk mencerminkan kapasitas suatu perusahaan (Elviani et al., 2022). Ukuran besar dan kecilnya perusahaan dalam penelitian ini didasarkan pada logaritma nilai aset yang dimiliki perusahaan pada akhir periode akuntansi dengan rumus sebagai berikut:

$Firm\ Size = \ln(Total\ Assets)$

Profitabilitas

Profitabilitas menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas sering kali dipahami sebagai indikator kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut (Elviani et al., 2022). Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen yang diproses dengan menggunakan Return On Assets (ROA). Perhitungan *Return On Assets* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Return\ On\ Assets\ (ROA) = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

Risiko Kegagalan Perusahaan

Default risk atau risiko kegagalan perusahaan didefinisikan sebagai kegagalan perusahaan untuk membayar bunga atau pokok pinjaman tepat pada waktunya yang dihadapi oleh investor atau pemegang obligasi sebagai akibat dari obligasi gagal bayar (Diantimala, 2008). *Default risk* bersifat spesifik pada masing-masing perusahaan sehingga mempunyai kemungkinan mempengaruhi keuntungan dan return saham perusahaan (Nuriyanto et al., 2020). Penelitian ini mengukur besarnya risiko kegagalan perusahaan (*default risk*) dengan menggunakan tingkat leverage perusahaan. Leverage keuangan ini dihitung dengan berdasarkan rasio Debt to Asset Ratio (DAR). Perhitungan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio\ (DAR) = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aset}$$

CSR Disclosure

Perusahaan tidak cukup hanya bergantung pada pemanfaatan sumber daya untuk memaksimalkan keuntungan atau profit perusahaan dalam keberlangsungan kegiatan usahanya, perusahaan juga harus melakukan upaya untuk meningkatkan kualitas sosial, ekonomi, dan budaya masyarakat serta pengelolaan lingkungan yang baik. Dalam hal ini, perusahaan harus melaporkan aktivitas sosial dan lingkungannya dalam laporan pertanggungjawaban sosial atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Syariah et al., 2020). *Corporate Social Responsibility* (CSR) merujuk pada komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui praktik bisnis yang baik dan melakukan kontribusi terhadap sebagian sumber daya perusahaan (Azizah et al., 2022). Pengukuran CSR disclosure dihitung dengan menggunakan indeks Global Reporting Initiative (GRI) generasi ke 4 (G4) yang berjumlah 91 indikator dan diukur dengan menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap CSR jika diungkapkan maka diberi nilai = 1 dan jika tidak diungkapkan maka diberi nilai = 0, kemudian skor dari item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor pada setiap perusahaan. Berikut rumus yang digunakan:

$$CSRIj = \frac{\sum Xij}{n}$$

Dimana :

CSRIj = CSR Disclosure Index perusahaan

$\sum Xij$ = jumlah CSR Disclosure perusahaan, 1 jika item i diungkapkan; 0 jika item i tidak diungkapkan

n = jumlah item untuk perusahaan sebesar 91 indikator

Pengaruh Firm Size terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)

Adanya ketersediaan informasi mengenai perusahaan, pelaku pasar dapat membuat prediksi arus kas yang lebih akurat dan mengurangi ketidakpastian dengan menginterpretasikan laporan keuangan dengan lebih baik. Hal ini sesuai dengan teori efisiensi pasar dimana ukuran perusahaan yang besar akan memiliki informasi yang lebih banyak. Hal ini akan menumbuhkan kepercayaan investor dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki koefisien respons laba yang tinggi. Begitu pula pada saat pengumuman laba, semakin besar ukuran perusahaan, akan membuat investor semakin merespon laba yang diumumkan dibandingkan dengan perusahaan kecil (Kristanti & Almilia, 2019). Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wijayanti et al., 2020), (Kristanti & Almilia, 2019), dan (Wahasusmiah & Indriani, 2022) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Firm Size berpengaruh positif terhadap Earnings Response Coefficient (ERC).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)

Profitabilitas berkaitan dengan reaksi pasar atas laba perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kinerja keuangan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan menarik investor untuk menanamkan dananya. Dalam menanamkan dananya, investor akan memperoleh return dari laba yang dihasilkan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan memiliki dampak lebih besar terhadap harga saham daripada perusahaan dengan profitabilitas yang rendah. Oleh karena itu semakin baik tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar pula respon investor terhadap keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Maka dari itu profitabilitas akan berpengaruh terhadap tingkat *Earnings Response Coefficient* (ERC). Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Elviani et al., 2022), (Sarahwati & Iwan, 2021), (Awawdeh et al., 2020), (Kristanti & Almilia, 2019), dan (Wahasusmiah & Indriani, 2022). yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Earnings Response Coefficient (ERC).

Pengaruh Risiko Kegagalan Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)

Risiko kegagalan perusahaan diukur dengan leverage yang mengukur besarnya kemungkinan tingkat kegagalan perusahaan dalam membayar pinjaman atau bunga dari total hutang atau total aset. Jika terdapat perusahaan pada suatu pasar yang diketahui memiliki informasi mengenai tingkat hutang yang tinggi di masa depan, kemungkinan besar respon pasar akan menurun, sehingga nilai *Earnings Response Coefficient* (ERC) akan melemah. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat hutang suatu perusahaan, semakin rendah pula *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Indriaty & Tania, 2018) dan (Rullyan et al., 2017) yang menyatakan bahwa risiko kegagalan perusahaan

berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Maka hipotesis yang dirumuskan adalah sebagai berikut:

H3 : Risiko Kegagalan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Pengaruh CSR Disclosure terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Dalam menghindari risiko kesalahan pengambilan keputusan dan menghindari risiko kerugian dalam investasi, investor harus memperhatikan hal-hal lain yang tidak diangkat dalam informasi laba dalam informasi keuangan seperti pengungkapan CSR (Nuriyanto et al., 2020). Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR berharap para investor akan menggunakan informasi dari pengungkapan CSR dan informasi laba untuk membantu dalam mengambil keputusan yang kemudian merespon dengan cepat terhadap pengumuman laba sehingga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan yang akan meningkatkan nilai *Earnings Response Coefficient* (ERC) (Fauzan & Purwanto, 2017). Dengan mempertimbangkan keuntungan, pemangku kepentingan, dan peraturan yang berlaku, informasi CSR dapat menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan memenuhi tanggung jawab lingkungan sosial dan alam terkait dampak negatif dari kegiatan bisnisnya di mata masyarakat yang akan memungkinkan mesingkatkan respons investor yang tercermin dalam ERC (Sujarwati et al., 2022). Pernyataan ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Indriaty & Tania, 2018), (Immanuel & Prabowo, 2021), (Albra & Fadila, 2017), dan (Saragih & Rusdi, 2020) yang menyatakan bahwa CSR disclosure berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

H4: CSR Disclosure berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Populasi, Sampel, dan Metode

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022 yang berjumlah 42 perusahaan pada setiap tahun sehingga dalam kurun waktu 5 tahun diperoleh sebanyak 210 tetapi terdapat 80 sampel data *outlier* sehingga sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 130 sampel. Penelitian ini menggunakan teknik *Partial Least Squares* (PLS)-*Structural Equation Modelling* (SEM) dengan aplikasi WarpPLS versi 8.0.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

***Partical Least Square-Struktural Equation Modelling* (PLS-SEM)**

Dalam penegujian PLS-SEM dilakukan beberapa tahapan yang harus ditentukan. Tahapan pertama yang harus dilakukan adalah menentukan konseptualisasi model. Pada tahap ini, variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah firm size, profitabilitas, risiko kegagalan perusahaan, CSR disclosure, dan *Earnings Response Coefficient* (ERC). Dalam penelitian ini menggunakan indikator formatif. Tahapan selanjutnya adalah menentukan metode analisis outer model atau analisis inner model. Pada penelitian ini, hanya menggunakan inner model karena variabel dalam penelitian ini diukur secara tidak langsung (data sekunder) sehingga tidak menggunakan model penelitian outer. Kemudian menentukan metode resampling yang pada penelitian ini menggunakan metode stable dimana metode tersebut dapat menghasilkan standar error dengan nilai yang relative sama dengan hasil sampel kecil maupun besar dengan kondisi tidak normal. Pada tahapan selanjutnya menggambar analisis jalur. Kemudian dilanjutkan dengan mengukur kemampuan prediksi model menggunakan koefisien determinasi (R Square), cross-validated redundancy (Q-Square), effect size, dan path coefficient atau koefisien jalur.

Tabel 1. Hasil *Goodness of Fit Model*

Model Fit dan Indeks Kualitas	Nilai	Signifikansi	<i>Rule of Thumb</i>	Keterangan
<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	0,217	P < 0,001	P < 0,05	Memenuhi

<i>Average R-Square (ARS)</i>	0,193	P < 0,001	P < 0,05	Memenuhi
<i>Average Adjusted R-Squared (AARS)</i>	0,167	P < 0,001	P < 0,05	Memenuhi
<i>Average Variance Inflation Factor (AVIF)</i>	1.058		≤5, lebih baik ≤ 3,3	Memenuhi
<i>Average Full Collinearity VIF (AFVIF)</i>	1.217		≤5, lebih baik ≤ 3,3	Memenuhi
Tenenhaus GoF (GoF)	0,440		Kecil ≥ 0,1 Sedang ≥ 0,25 Besar ≥ 0,36	Besar

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa semua uji evaluasi pada model fit yang digunakan dalam penelitian ini fit karena semua model fit telah terpenuhi. Ukuran model fit pada model antara lain : APC = 0.217, ARS = 0.193, 11RS = 0.167, AVIF = 1.058, AFVIF = 1.217 (semuanya signifikan). Oleh karena itu, model penelitian ini bisa dikatakan tidak memiliki masalah kolinearitas vertical antar variabel eksogen atau predictor dan kolinearitas lateral variabel eksogen atau prediktor dan endogen atau criterion. Nilai Tanenhaus GoF = 0.440 artinya daya prediksi model penelitian ini termasuk kategori besar karena nilainya > 0,36.

Tabel 2 R-Square dan Q-Square

Variabel	R-square	Q-Squared
ERC	0.193	0.194

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 3, hasil R-square Model pada pengukuran ERC sebesar 0.193 yang menunjukkan bahwa 19,3% variasi variabel dependen (ERC) dapat dijelaskan oleh variabel independen (firm size, profitabilitas, risiko kegagalan perusahaan, dan CSR disclosure), sedangkan sisanya 80,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian. Kemudian nilai Q-Square sebesar 0.194 yang artinya nilai Q-Square > 0 menunjukkan bahwa model memiliki predictive relevance.

Tabel 3. Hasil Effect Size

Variabel	Effect size
	ERC
SIZE	0.021
ROA	0.010
DAR	0.070
CSR	0.092

Sumber: data diolah

Effect size menjelaskan kontribusi individu dari masing-masing variabel independen terhadap nilai R-Square variabel dependen. Berdasarkan tabel di atas hasil effect size pada model menunjukkan nilai effect size pada variabel firm size sebesar 0.021 atau 2,1% yang artinya nilai kontribusi individu variabel firm size terhadap nilai R-Square variabel ERC sebesar 2,1%, nilai effect size pada variabel profitabilitas sebesar 0.010 atau 1% yang artinya nilai kontribusi individu variabel profitabilitas terhadap nilai R-Square variabel ERC sebesar 1%, nilai effect size pada variabel risiko kegagalan perusahaan sebesar 0.070 atau 7% yang artinya nilai kontribusi individu variabel risiko kegagalan perusahaan terhadap nilai R-Square variabel ERC sebesar 7%, dan nilai effect size pada variabel CSR disclosure sebesar 0.092 atau 9,2% yang artinya nilai kontribusi individu variabel CSR disclosure terhadap nilai R-Square variabel ERC sebesar 9,2%.

Tabel 5. Path Coefficient dan P-value

Variabel	Path coefficient	P-value	Rule of Thumb	Keterangan
	ERC	ERC		ERC
SIZE	0.177	0.006	P < 0,05	Terima
ROA	0.102	0.071	P < 0,05	Tolak

DAR	0.267	<0.001	P < 0,05	Tolak
CSR	-0.321	<0.001	P < 0,05	Tolak

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel di atas hasil masing-masing path coefficient variabel firm size adalah 0.177 positif dan signifikan dengan $P = 0.006$, pada variabel profitabilitas adalah 0.102 positif dan signifikan dengan $P = 0.071$, pada variabel risiko kegagalan perusahaan dengan pengukuran DAR adalah 0.267 positif dan signifikan dengan $P = <0.001$, dan variabel CSR disclosure adalah -0.321 negatif dan signifikan dengan $P = <0.001$.

Model dalam penelitian ini dapat digambarkan dengan serupa dalam persamaan sebagai berikut:

$$ERC = p_1SIZE + p_2ROA + p_3DAR + p_4CSR$$

Dimana :

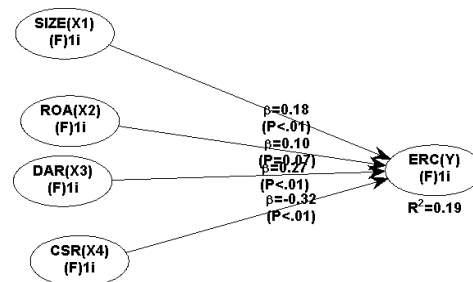
ERC = Earnings Response Coefficient (ERC)

SIZE = Firm Size

ROA = Return On Assets

DAR = Debt to Assets Ratio

CSR = CSR Disclosure



Sumber: data diolah

Gambar 1 Output Penelitian

PEMBAHASAN

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan *path coefficient* variabel *firm size* menggunakan pengukuran logaritma total aset adalah 0.177 dan p value dengan nilai P sebesar 0.006 dimana nilai tersebut $< 0,05$ atau 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, **H1 diterima**. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan atau *firm size* akan mempengaruhi *earnings response coefficient*.

Firm size atau ukuran perusahaan yang dilihat dari logaritma total aset membuktikan bahwa perubahan setiap nilai total aset yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Dari hasil tersebut terlihat bahwa pasar mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam bereaksi terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini dapat disebabkan karena bagi investor ukuran perusahaan dapat mencerminkan kinerja perusahaan dan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung lebih banyak memberikan informasi yang lebih banyak juga, sehingga mempengaruhi tingkat *earnings response coefficient*. Selain itu, investor juga beranggapan bahwa perusahaan yang besar selalu dapat menghasilkan *return* yang besar, begitu juga sebaliknya, perusahaan yang kecil memungkinkan dapat menghasilkan *return* yang kecil bagi para investornya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wijayanti et al., 2020), (Kristanti & Almilia, 2019), dan (Wahasusmiah & Indriani, 2022) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil pengujian hipotesis pada *Path Coefficient* variabel profitabilitas menggunakan pengukuran *Return On Assets* (ROA) adalah 0.102 dan p value dengan nilai P sebesar 0.071

dimana nilai tersebut $> 0,05$ atau 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, **H2 ditolak**. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya profitabilitas tidak mempengaruhi perubahan *earnings response coefficient*.

Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi yang diukur dengan ROA belum tentu memiliki *earnings response coefficient* yang tinggi juga karena rendahnya tingkat profitabilitas yang terjadi pada perusahaan sektor property dan real estate periode 2018-2022 sehingga investor tidak menjadikan profitabilitas sebagai dasar prioritas yang dipertimbangkan dalam mengambil keputusan.

Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Elviani et al., 2022), (Sarahwati & Iwan, 2021), (Awawdeh et al., 2020), (Kristanti & Almilia, 2019), dan (Wahasusmiah & Indriani, 2022). yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Risiko Kegagalan Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient

Hasil *Path Coefficient* variabel risiko kegagalan perusahaan menggunakan pengukuran *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah 0.267 dan p value dengan nilai P sebesar < 0.001 dimana nilai tersebut $< 0,05$ atau 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*, **H3 ditolak**. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya risiko kegagalan perusahaan akan memengaruhi *earnings response coefficient*.

Risiko kegagalan perusahaan yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) mencerminkan tinggi rendahnya tingkat utang perusahaan. Semakin tinggi utang yang dimiliki oleh perusahaan maka akan semakin tinggi juga risiko yang akan diterima oleh investor. Namun perusahaan yang memiliki risiko yang tinggi tidak menutup kemungkinan dalam menghasilkan *return* yang tinggi juga. Berdasarkan hasil pengujian di atas, risiko kegagalan perusahaan menjadi tolak ukur oleh investor dalam menentukan keputusan. Hal ini dapat disebabkan adanya kemungkinan investor yang memilih perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi sehingga memiliki risiko yang tinggi juga untuk memperoleh *return* perusahaan yang tinggi.

Hasil ini tidak selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Indriaty & Tania, 2018) dan (Rullyan et al., 2017) yang menyatakan bahwa risiko kegagalan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earnings Response Coefficient

Hasil *Path Coefficient* variabel CSR disclosure adalah -0.321 dan p value dengan nilai P sebesar < 0.001 dimana nilai tersebut $< 0,05$ atau 5%. Maka dapat disimpulkan bahwa CSR disclosure berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*, **H4 ditolak**. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya CSR disclosure akan memengaruhi *earnings response coefficient*.

Perusahaan yang mengungkapkan informasi CSR akan memberikan informasi yang bernilai tambah kepada investor. Dalam teori efisiensi pasar, informasi yang baik dari perusahaan akan tercermin dari tingginya harga saham sebagai respon terhadap informasi tersebut. Namun kenyataannya, semakin luas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan menunjukkan adanya penurunan tingkat *earnings response coefficient* yang menunjukkan respon pasar. Hal ini disebabkan karena rendahnya jumlah pengungkapan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan. Selain itu, investor lebih mengutamakan informasi keuangan dibandingkan dengan informasi sosial perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini menunjukkan hasil bahwa

CSR disclosure berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Hasil ini tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Indriaty & Tania, 2018), (Immanuel & Prabowo, 2021), (Albra & Fadila, 2017), dan (Saragih & Rusdi, 2020) yang menyatakan bahwa CSR disclosure berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan penelitian ini membuktikan bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap ERC, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap ERC, risiko kegagalan perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC, dan CSR disclosure berpengaruh negatif terhadap ERC pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.

Penelitian ini masih terbatas hanya menggunakan 4 variabel independen sedangkan masih banyak variabel lain yang dapat mempengaruhi *earnings response coefficient* seperti variabel *systematic risk*, kesempatan bertumbuh, dan struktur modal. Penelitian ini juga menggunakan jumlah sampel yang terbatas karena adanya data *outlier* yang timbul. Selain itu, pada pengambilan data variabel CSR disclosure berdasarkan asumsi peneliti sehingga adanya kemungkinan subjektivitas peneliti yang mempengaruhi CSR disclosure. Berdasarkan pernyataan tersebut, peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Mempertimbangkan penggunaan variabel moderasi karena untuk melihat apakah pengaruh variabel independen terhadap *earnings response coefficient* dapat diperkuat atau diperlemah dengan adanya variabel lain.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel independen yang tidak digunakan dalam penelitian ini yang diprediksi dapat berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.
3. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan dari penelitian ini dengan menggunakan sampel dari sektor perusahaan selain sektor properti dan real estate.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Ghozali, I. (2014). *Ekonometrika : Teori, Konsep Dan Aplikasi Dengan IBM SPSS 22*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. (satu). Kanisius.

JURNAL

- Albra, W., & Fadila, A. (2017). Pengaruh Voluntary Disclosure dan Corporate Social Responsibility Terhadap Earning Response Coefficient pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal of Economic Management and Business*, 18(1), 85–98. <https://journal.unimal.ac.id/emabis/article/view/287>
- Awawdeh, H. Al, Al-Sakini, S. A., & Nour, M. (2020). Factors affecting earnings response coefficient in Jordan: Applied study on the Jordanian industrial companies. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(2), 255–265. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(2\).2020.20](https://doi.org/10.21511/imfi.17(2).2020.20)
- Azizah, I., Farid, N. F., & Murwaningsari, E. (2022). Pengaruh CSR dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Earnings Response Coefficients (ERC) dengan GCG Sebagai Variabel Moderasi. *Balance Vocation Accounting Journal*, 6(1), 15. <https://doi.org/10.31000/bvaj.v6i1.6480>
- CNBC. (2023a). *Nasib Sektor Properti di Era Suku Bunga Tinggi & Resesi Dunia*. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20221229111511-128-401106/nasib-sektor-properti-di-era-suku-bunga-tinggi-resesi-dunia>

- CNBC. (2023b). *Saham Properti Kurang Bertenaga Kala IHSG Menghijau*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230510135430-17-436175/saham-properti-kurang-bertenaga-kala-ihsg-menghijau>
- Dewi, N. S., & Yadnyana, I. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Pada Earning Response Coefficient Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26, 2041–2069. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v26.i03.p14>
- Diantimala, Y. (2008). Pengaruh Akuntansi Konservatif , Ukuran Perusahaan , Dan Default Risk Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc). *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 1(1), 102–122.
- Elviani, S., Riana, Z., Simbolon, R., & Dewi, S. P. (2022). The Determinants of Earnings Response Coefficients : Case Study from Chemical Industry in Indonesia. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*, 5(1), 3963–3976. <https://doi.org/10.33258/birci.v5i1.4089>
- 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 (B. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(1), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Firtriah, S. (2020). Pengaruh Kesempatan Bertumbuh Dan Leverage Terhadap Earnings Response Coefficient Sektor Property Dan Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 15–29. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i1.26>
- Immanuel, A. M., & Prabowo, S. (2021). Effect of CSR, Financial Distress, and Corporate's Growth on Earning Response Coefficient. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 13(2), 362–374. <https://ejournal.upi.edu/index.php/aset/article/view/39621/17814>
- Indriaty, L., & Tania, D. (2018). Pengaruh Csr Disclosure, Kesempatan Bertumbuh Dan Risiko Kegagalan Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient. *Wahana: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 21(2), 54–65. <https://doi.org/10.35591/whn.v21i2.140>
- Kadir, A., & Wahyudi, T. (2019). Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr), Kualitas Auditor Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc). *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 20(April), 83–96.
- Kristanti, K. D., & Almilia, L. S. (2019). Factors Affecting Earnings Response Coefficient (ERC) in Manufacturing Companies Listed on BEI. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 22(02), 153–178. <https://doi.org/10.33312/ijar.451>
- Nuriyanto, M. K., Nurbaiti, A., & Aminah, W. (2020). Earnings Response Coefficient : CSR Disclosure, Audit Committe and Default Risk. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 4(3), 414–422. <https://doi.org/10.36555/jasa.v4i3.1435>
- Rullyan, A., Agustin, H., & Cheisviyanny, C. (2017). Pengaruh Default Risk, Profitabilitas dan Resiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Wahana Riset Akuntansi*, 5(1), 1576–1580. <https://doi.org/10.24036/wra.v5i1.8715>
- Saragih, M. R., & Rusdi. (2020). Menguji Faktor Yang Menjadi Determinan Bagi Earning Response Coefficient Pada Perusahaan. *Scientific Journal Of Reflection*, 3(2), 191–200. <https://doi.org/10.37481/sjr.v3i2.195>
- Sarahwati, Y., & Iwan, S. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Earnings Response Coefficient (Studi pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI periode 2014-2018). *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2), 121–135. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i2.8636>
- Sujarwati, R., Khoirunisa, I., & Firmansyah, A. (2022). Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Di Indonesia : Pentingkah Earnings Response Coefficient ? *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 11(1), 20–41. [10.21831/nominal.v11i1.37577](https://doi.org/10.21831/nominal.v11i1.37577)

- Syariah, J. A., Karuni, M. S., Islam, U., Sunan, N., & Karuni, M. S. (2020). *Pengaruh Akuntansi Akrua dan Pengungkapan Lingkungan terhadap Koefisien Respon Laba pada Perusahaan Terindeks JII*. 3, 193–212. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v3i2.7575>
- Tunggal, A. W. (1995). *Kamus Akuntansi* (Jilid 1). Rineka Cipta.
- Wahasusmiah, R., & Indriani, P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Earnings Response Coefficient. *Maksimum*, 12(2), 87. <https://doi.org/10.26714/mki.12.2.2022.87-96>
- Wijayanti, I., Mawardi, R., Jasman, & Halim, A. B. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure, Leverage, Firm Size, and Profitability Toward Earnings Response Coefficient. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. *Www.Ijicc.Net*, 13(3), 1202–1216. www.ijicc.net