

PENGARUH STRATEGI MULTI SEGMENT SERTA PERSISTENSI LABA TERHADAP EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT DENGAN KUALITAS AUDIT SEBAGAI PEMODERASI

MF Christiningrum
Institut Bisnis Nusantara
mf.christiningrum@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh strategi multi segmen yang diukur dengan Indeks Herfindahl (HI) serta Persistensi Laba pengaruhnya terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) yaitu respon pasar disekitar tanggal pengumuman laba. Untuk strategi multi segmen digunakan pengukuran dengan menggunakan indeks Herfindahl (HI), dimana semakin HI mendekati nilai 1 artinya perusahaan tersebut semakin terfokus pada satu segmen tertentu. Adapun semakin HI mendekati nilai nol artinya perusahaan memiliki strategi menyebar usahanya ke banyak segmen. Untuk persistensi laba digunakan ukuran perubahan laba, dari laba tahun ini terhadap laba tahun sebelumnya. Sebagai faktor pemoderasi digunakan variabel kualitas laba, yaitu nilai 1 bagi perusahaan yang diaudit oleh KAP Big4 dan nilai nol jika diaudit oleh KAP non Big4. Hasil pengujian menunjukkan bahwa strategi multi segmen yang ditunjukkan melalui indeks herfindahl tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC, sebarangpun segmen bisnis yang dijalankan perusahaan tidak mempengaruhi nilai ERC. Adapun untuk persistensi laba, hasil menunjukkan berpengaruh positif signifikan ($\alpha = 1\%$) terhadap ERC, Artinya semakin perusahaan memiliki laba yang persisten dari tahun ke tahun, semakin meningkat respon pasar di sekitar tanggal pengumuman laba tersebut. Untuk model dengan pemoderasi kualitas laba, hasil menunjukkan bahwa kualitas laba terbukti dapat berperan sebagai faktor pemoderasi. Pada perusahaan yang diaudit oleh KAP Big4 terbukti memperkuat pengaruh strategi multi segmen ERC. Sementara untuk persistensi laba, keberadaan KAP Big4 juga memperkuat pengaruh laba yang persisten terhadap respon positif pasar disekitar tanggal pengumuman laba (ERC).

Kata kunci : *Earnings Response Coefficient*, *Herfindahl index*, persistensi laba, kualitas laba

PENDAHULUAN

Latar Belakang Penelitian

Peran pasar modal dekade ini semakin meningkat dengan bertambahnya jumlah emiten perusahaan yang *go-public*. Perkembangan tersebut merupakan indikator kemajuan ekonomi di suatu negara dan pasar modal menjadi pilar penunjang perekonomian negara tersebut. (Ang, 1997). Data-data perekonomian menunjukkan bahwa pada akhir tahun 2022 tercatat sebanyak 825 perusahaan *go public* di lantai Bursa Efek Indonesia. Di tahun yang sama sejumlah 59 perusahaan telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO), artinya telah terjadi penambahan sekitar 7,1% perusahaan di tahun tersebut. Saat ini perhatian utama investor terhadap diterbitkannya *Annual Report* perusahaan di bursa efek semakin meningkat. Perhatian investor pada penerbitan *annual report* tersebut terfokus pada salah satu laporan penting yaitu jumlah perolehan laba perusahaan. Laporan yang mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola secara efisien asetnya untuk menghasilkan laba.

Pasar modal yang efisien menurut Fama (1970) adalah pasar modal dimana seluruh informasi dapat diperoleh para investor dengan mudah serta murah, sehingga harga saham yang ada mencerminkan informasi yang relevan dan dapat dipercaya. Banyak penelitian yang telah

menguji kualitas pasar modal di Indonesia, dan hasilnya menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia berbentuk pasar modal yang sifatnya semi-strong (Kusumaningtyas, 2019).

Banyak perusahaan besar yang mencari sumber pendanaan dengan cara *go-public*, untuk mendapatkan dana dalam jumlah yang material dan dalam waktu relatif singkat dari para investor publik. Alasan yang mendasari adalah bahwa pada saat penerbitan saham perusahaan dapat memperkuat struktur modalnya dengan menambah jumlah ekuitas. Peningkatan ekuitas saham tersebut pada gilirannya akan menurunkan jumlah proporsi utang terhadap total asset maupun ekuitas perusahaan. Sumber pendanaan dari penerbitan saham akan memberi implikasi bahwa perolehan laba dan persistensinya akan menjadi

Untuk menguji apakah perusahaan dalam menyampaikan informasi kinerjanya melalui laporan keuangan memiliki kandungan nilai yang relevan, akan terlihat pada reaksi para investor terhadap informasi yang di-*disclose* disekitar tanggal pengumuman. Reaksi tersebut juga dapat merepresentasikan seberapa kuat jenis pasar modal tersebut. Pada pasar tipe *semi strong* maka *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang merupakan ukuran reaksi pasar disekitar tanggal laporan akan menunjukkan peningkatan maupun penurunan ketika laporan keuangan sungguh-sungguh mengandung nilai. Laba yang mengandung relevansi nilai tentunya akan di respon positif oleh investor dan respon positif inilah yang dapat mempengaruhi nilai koefisien respon laba (ERC) (Putri & Azhari, 2017).

Berbagai penelitian mulai menguji faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi respon investor di sekitar tanggal pengumuman. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai koefisien respon laba (ERC) yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah strategi bisnis (Delvira & Nelvirita, 2013) dan persistensi laba (Mashayekhi & Aghel's (2016) dengan menggunakan kualitas laba sebagai faktor pemoderasi. Strategi bisnis merupakan keputusan yang diambil serta tindakan yang diaplikasikan perusahaan untuk dapat mencapai tujuan bisnis dalam menghadapi persaingan yang kompetitif. Tujuan yang diinginkan adalah mengoptimalkan laba agar memiliki posisi kuat di dalam industri tersebut.

Strategi diversifikasi telah menjadi strategi pilihan pada perusahaan-perusahaan besar agar dapat melakukan pengembangan bisnis dengan cepat. Implementasi atas strategi ini dengan membangun usaha melalui multi segmen yang mengakibatkan perlunya sumber pendanaan yang besar. Hal ini disebabkan acap kali membangun segmen baru, memerlukan investasi sarana dan prasarana yang baru yang kadang berbeda jauh dari kompetensi inti yang dimilikinya. Dukungan dana untuk pengembangan tersebut diharapkan dari para kreditur maupun *shareholder*, oleh karenanya mereka cenderung ingin membangun *image* positif melalui penyajian laporan tahunan secara lengkap termasuk laporan pengungkapan akan tanggung jawab sosial perusahaan.

Adapun faktor kedua dalam penelitian ini adalah persistensi laba, persistensi laba merupakan tindakan perusahaan dalam mempertahankan laba dari waktu ke waktu (Penman, 2009). Investor lebih menghargai peningkatan laba yang kecil tetapi berlangsung secara rutin atau *sustainable*, dibandingkan dengan kondisi dimana laba akan mengalami peningkatan yang pesat di tahun sebelumnya tetapi memiliki kemungkinan terjadinya penurunan yang pesat pula di tahun berikutnya. Laba yang persisten akan cenderung direpon positif oleh pasar.

Pada era turbulensi yang kerap disebut *VUCA Era* (*Volatility, Uncertainty, Complexity, Ambiguity*), terjadi pergerakan terutama pada industri-industri di Indonesia yang semakin banyak memilih untuk menjalankan strategi secara agresif. Agresivitas tersebut dipacu dengan pemanfaatan sumber daya internal melalui penggunaan asset bersama untuk ekspansi, sehingga tercapai efisiensi. Ketika berhadapan dengan turbulensi ekonomi dunia, baik karena memasuki digital era yang agresif sekaligus karena kondisi pandemi yang menyertainya, perusahaan yang beroperasi dengan efisien akan mampu mencapai tingkat profitabilitas yang baik. Perusahaan-perusahaan ini cenderung akan mengusahakan agar tercapai laba yang persisten.

Penelitian ini ingin juga melihat bagaimana peran kualitas laba sebagai faktor pemoderasi yang diduga akan mampu memperkuat ataupun memperlemah pengaruh faktor-faktor tersebut di atas dalam mempengaruhi respon pasar di sekitar tanggal pengumuman.

Pengaruh dari faktor-faktor seperti strategi bisnis dan persistensi laba terhadap ERC dalam penelitian ini dimoderasi oleh kualitas audit. Perusahaan yang ingin menarik kepercayaan investor tentunya akan menggunakan jasa KAP *Big 4* dalam mengaudit laporan keuangan perusahaan tersebut (Raza et al, 2017). Investor cenderung akan lebih yakin dan percaya terhadap informasi laba yang diaudit oleh KAP *Big 4* dibandingkan KAP *Non Big 4*. Keyakinan investor terhadap informasi laba yang diaudit oleh KAP *Big 4* dapat menghasilkan respon pasar yang positif sehingga akan menghasilkan nilai koefisien respon pasar yang positif pula.

Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah disampaikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Strategi multi segmen dan persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap respon pasar di sekitar tanggal pengumuman yang diukur dengan Earnings Response Coefficient (ERC) ?
2. Apakah keberadaan kualitas laba perusahaan dapat memperkuat/ memperlemah pengaruh Strategi multi segmen, *persistensi laba* terhadap respon pasar di sekitar tanggal pengumuman yang diukur dengan Earnings Response Coefficient (ERC) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

LANDASAN TEORI

1. Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori ini muncul atas dasar pemikiran George Akerlof mengenai istilah asimetri informasi dimana manajemen lebih mengetahui informasi terkait operasional perusahaan dibandingkan *principal*. Berdasarkan ilustrasi tersebut, manajemen dituntut untuk memberikan informasi yang lengkap, relevan, dan akurat kepada *principal*. Manajemen juga perlu memastikan apakah informasi yang diberikan kepada *principal* merupakan *good news* atau *bad news* (Brigham & Houston, 2014). Apabila informasi tersebut menjadi "*good news*" bagi investor, maka pasar akan merespon positif yang diindikasikan dengan naiknya harga saham perusahaan demikian sebaliknya, Suwardjono (2010).

2. Koefisien Respon Laba

Menurut Scott (2019), *earnings response coefficient* (ERC) digunakan untuk mengetahui respon pasar terhadap informasi laba yang dilaporkan oleh perusahaan. Apabila perusahaan melaporkan informasi laba yang relevan, memiliki kredibilitas yang tinggi maka respon pasar atas hal tersebut menjadi positif begitupun sebaliknya. Respon pasar dapat diukur dengan memperhatikan harga saham perusahaan sebelum maupun sesudah pengumuman laba. (Jang et al, 2007)

3. Strategi Multi Segmen (*Diversifikasi*)

Diversifikasi merupakan salah satu strategi bersaing di dunia bisnis. Perusahaan diversifikasi adalah perusahaan yang memiliki banyak segmen usaha (multi segmen) atau konglomerasi. Perluasan usaha dilakukan dengan membangun *strategic business unit* (SBU) atau anak perusahaan, baik dalam lini bisnis yang sejenis ataupun berbeda dari bisnis inti perusahaan. (Palepu, 1985; Mohindru et al., 2007). Strategi ini berpotensi menciptakan *internal capital market* di dalam perusahaan, yaitu mekanisme subsidi silang dari divisi berkinerja baik kepada divisi yang kinerjanya kurang baik. Sumber dana eksternal baru digunakan ketika tidak mampu lagi dipenuhi dari divisi yang ada (Perez dan Hemmen, 2010).

Motivasi utama perusahaan membangun berbagai segmen usaha dipicu oleh tujuan awal yaitu mempercepat pengembangan bisnis dan memaksimalkan kemampuan menghasilkan laba,

menyebarkan risiko melalui portofolio usaha sekaligus ingin menangkap berbagai peluang yang tersedia di pasar. Melalui pengembangan bisnis yang terdiversifikasi ini, perusahaan ingin meningkatkan daya saingnya pada industri dimana dia berada, serta memacu pertumbuhan melalui alokasi sumber daya disertai pertimbangan kompetensi yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat mencapai tingkat efektivitas dan efisiensinya. Pada lingkungan yang penuh ketidakpastian perusahaan akan berlomba untuk membangun *entrepreneurial strategies* yang mungkin mengandung risiko namun dapat memperoleh kesempatan untuk memetik keuntungan dengan mengembangkan hubungan yang kuat dengan para *stakeholders*. (Hitt *et al.*, 2020).

Dasar pemilihan implementasi strategi multi segmen yang berdampak pada meningkatnya kebutuhan dana yang jika tidak dipenuhi dari sumber internal, maka akan diperoleh dari sumber eksternal yaitu dari pinjaman atau penerbitan saham. Menurut pandangan Prahalad dan Hamel (1990; 2006) bahwa melalui *resource based view* dimaknai bahwa strategi diversifikasi merupakan bentuk aliansi strategis dari *core competencies* dalam bentuk *skill* dan teknologi yang dimiliki perusahaan. Sudut pandang yang lain melihat bahwa diversifikasi adalah strategi yang dipilih atas dasar orientasi pada kekuatan pasar (*market power theory*). (Galvan *et al.*, 2007; Niromand *et al.*, 2012). Disini investor diduga akan memberikan respon kuat disekitar tanggal pengumuman terhadap perusahaan-perusahaan yang memilih untuk aliansi bisnis maupun memperkuat relasi dengan pihak internal yaitu para *stakeholders* dengan menjalankan strategi multi segmennya. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang disampaikan adalah sebagai berikut:

H1: Strategi Multi Segmen (Herfindahl Index) berpengaruh positif terhadap Reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman laba (ERC)

4. Persistensi Laba

Persistensi laba merupakan kondisi dimana perusahaan dapat mempertahankan laba yang stabil dari waktu ke waktu. Persistensi laba seringkali digunakan investor sebagai bahan pertimbangan mereka dalam menentukan kualitas dari sebuah laba (Mashayekhi, 2016; Beredugo, 2021). Hal ini didukung dengan pernyataan Fama and French, (2002) yang menyatakan ketika investor memandang laba perusahaan *sustain* dan persisten, maka *expected dividend yield diprediksi* tumbuh secara konstan. Kondisi laba yang persisten dan *sustain* merupakan faktor penting dalam menarik minat dan kepercayaan investor untuk berinvestasi, selain itu laba perusahaan yang persisten merupakan *good news* untuk investor, dan tentunya akan merespon positif terhadap informasi laba tersebut. (Delvira & Nelvirita, 2013; Ferry & Lili, 2021).

Berdasarkan penjelasan tersebut, ditarik hipotesis sebagai berikut:

H2: Persistensi Laba berpengaruh positif terhadap Respon pasar disekitar tanggal pengumuman laba (ERC)

5. Variabel Moderator

Menurut beberapa penelitian kualitas laba memiliki peran penting dalam memoderasi pengaruh factor-faktor tertentu terhadap respon pasar di sekitar tanggal pengumuman (ERC). Untuk itu hipotesis yang dapat ditarik dari penelitian ini adalah:

H3: Keberadaan kualitas laba perusahaan dapat memperkuat pengaruh strategi multi segmen, persistensi laba terhadap respon pasar disekitar tanggal pengumuman laba (ERC)

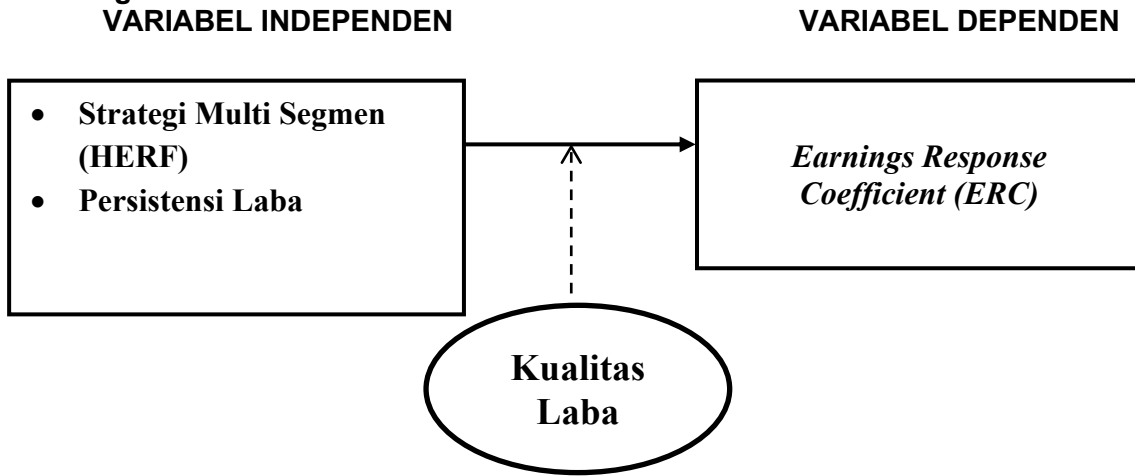
METODE PENELITIAN

a. Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian yang tergolong pada deskriptif analisis, dengan menggunakan metode asosiatif yang menggunakan beberapa variabel, untuk mengetahui

adanya hubungan antara dua variabel atau lebih. Selanjutnya melalui penelitian ini hasilnya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan meramalkan suatu gejala (Sugiyono, 2014)

b. Kerangka Penelitian



c. Variabel Penelitian

a. Koefisien Respon Laba

Koefisien respon laba diperoleh dari regresi *cumulative abnormal return* (CAR) dengan *unexpected earnings* dalam model empiris: (Collins & Kothari, 1989).

$$\begin{aligned} \text{CAR} &= \alpha + \beta (\text{UE}) + e \\ \text{CAR} - \alpha &= \beta (\text{UE}) \\ \beta &= \frac{\text{CAR} - \alpha}{\text{UE}} \end{aligned}$$

- CAR : *Cumulative abnormal return*
- UE : *Unexpected earnings*
- β : Koefisien hasil regresi (ERC)
- e : *Komponen error*

Unexpected Earnings:

$$\text{UE}_{it} = \frac{\text{EPS}_{it} - \text{EPS}_{t-1}}{\text{EPS}_{t-1}}$$

- U_{eit} : *Unexpected earnings* perusahaan i pada periode t
- EPS_{it} : Laba per lembar saham perusahaan i pada periode t
- EPS_{it-1}: Laba per lembar saham i pada periode sebelumnya

Cumulative Abnormal Return:

$$\text{CAR}_{it(-5, +5)} = \sum_{t-5}^{+5} \text{AR}_{it}$$

- AR_{it} : *Abnormal return* perusahaan i pada hari t
- CAR_{it} (-5, +5) : *Cumulative abnormal return* perusahaan i pada waktu jendela peristiwa (*event window*) pada hari t-5 sampai t+5.

Abnormal Return:

$$\text{AR}_{it} = R_{it} - R_m$$

- AR_{it} : *Abnormal return* perusahaan i pada periode ke-t

Rit : *Return* perusahaan pada periode ke-t
 Rmt : *Return* pasar pada periode ke-t

Untuk menghitung data *abnormal return*, diperlukan menghitung *return* saham dan *return* pasar harian.

$$Rit = \frac{(Pit - Pit-1)}{Pit-1}$$

Rit : *Return* saham perusahaan i pada hari ke-t
 Pit : Harga Penutupan saham i pada hari ke t
 Pit-1 : Harga Penutupan saham i pada hari ke t-1

$$Rmt = \frac{IHSGt - IHSGt-1}{IHSGt-1}$$

Rmt : *Return* pasar harian
 IHSGt : Indeks harga saham gabungan pada hari t
 IHSGt-1 : Indeks harga saham gabungan pada hari ke t

Terdapat 2 variabel independen yang akan digunakan dalam penelitian yaitu:

- a. Strategi Multi Segmen (Menggunakan pengukuran; Herfindahl Index)
- b. Persistensi Laba

Dalam persada (2010), persistensi laba diukur menggunakan laba sebelum pajak dikurangi laba sebelum pajak tahun sebelumnya dibagi total aset.

$$PL = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak} - \text{Laba Sebelum Pajak}_{-1}}{TA}$$

Laba Sebelum Pajak : Laba sebelum pajak tahun berjalan
 Laba Sebelum Pajak-1 : Laba sebelum pajak tahun sebelumnya
 TA : Total Aset

- c. **Kualitas Audit**

Kualitas audit diukur menggunakan *dummy* dimana nilai 1 ditujukan bagi KAP *Big 4* sedangkan 0 ditujukan bagi KAP *Non Big 4*.

Model Penelitian

1. Model untuk menguji pengaruh Strategi Multi Segmen, Persistensi Laba terhadap Reaksi pasar disekitar tanggal pengumuman laba (ERC)

$$ERC = \alpha + \beta_1 HINDEX + \beta_2 EP + \varepsilon \dots \text{Model 1}$$

2. Model untuk menguji pengaruh Strategi Multi Segmen, Persistensi Laba terhadap ERC dengan Kualitas Laba Perusahaan sebagai faktor pemoderasi .

$$ERC = \alpha + \beta_1 HINDEX * QA + \beta_2 ROA * QA + \beta_3 HINDEX + \beta_5 ROA + \varepsilon \dots \text{Model 2}$$

Populasi, Sampel dan teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel diambil dari seluruh perusahaan yang terdaftar di industri manufaktur, yang memiliki laporan segmen dan memiliki laporan keuangan yang lengkap. Periode pengamatan serta data yang digunakan meliputi data tahun 2018 - 2021 (4 tahun). Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive random sampling*, dimana perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan *go public* yang laporan keuangannya lengkap dan memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian, dan menggunakan *pooled data*.

Metode Analisis Data

1) Pengujian Instrumen

Uji Validitas dan Reliabilitas (Data Primer)

Uji Asumsi Klasik (Data Sekunder):

- Uji Normalitas
- Uji Multikolinearitas
- Uji Autokorelasi
- Uji Heteroskedastisitas

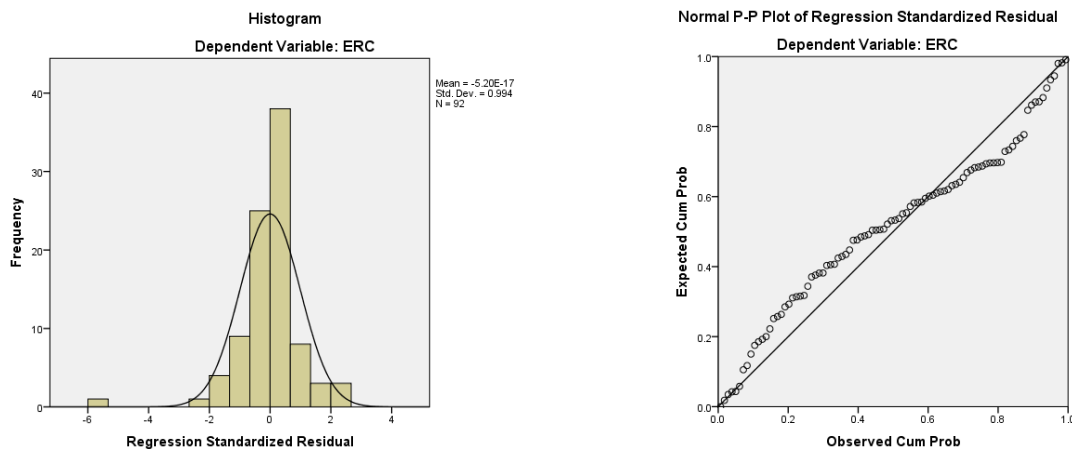
2) **Alat Analisis** yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah/ tujuan penelitian Menggunakan SPSS untuk melakukan uji asumsi klasik, dan dilanjutkan menggunakan e-VIEWS untuk melanjutkan regresi lenear berganda bagi panel data.

HASIL ANALISIS

1. UJI ASUMSI KLASIK

1.1. Uji Normalitas

Gambar 1
Grafik Histogram dan Normal P-Plot CSRI



Berdasarkan hasil grafik histogram, dapat dilihat bahwa bentuk kurva grafik untuk ERC terbentuk sempurna dengan bentuk menyerupai lonceng dan titik tertinggi sejajar dengan angka 0. Begitupun dengan hasil grafik normal p-plot yang menunjukkan data tersebar dengan mengikuti garis diagonal. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa data ERC terdistribusi secara normal.

1.2. Uji Autokorelasi

Tabel 1
Uji Autokorelasi pada ERC

R-squared	0.7636	Mean dependent var	0.2616
Adjusted R-squared	0.6789	S.D. dependent var	1.0804
S.E. of regression	1.1138	Sum squared resid	83.116
F-statistic	9.0172	Durbin-Watson stat	2.0186
Prob(F-statistic)	0.0000		

Tabel 2
Uji Autokorelasi pada ERC dengan *Audit Quality*

R-squared	0.6883	Mean dependent var	0.2616
Adjusted R-squared	0.5636	S.D. dependent var	1.0804

S.E. of regression	1.0899	Sum squared resid	77.214
F-statistic	5.5207	Durbin-Watson stat	2.0217
Prob(F-statistic)	0.0000		

Penelitian ini memiliki 3 variabel independen (k) dengan total sampel sebanyak 92 (n). Oleh karena itu, berdasarkan tabel *durbin-watson*, nilai dU untuk penelitian ini adalah sebesar 1.7285, dengan nilai 4-dU (4-1.7285) sebesar 2.2715. Tabel-tabel di atas menunjukkan nilai *durbin-watson* yang berada di antara rentang 1.7285 serta 2.2715 ($1.7285 < d < 2.2715$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini terbebas dari masalah autokorelasi.

1.3. Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Uji Multikolinearitas ERC
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
HI	.960	1.042
PL	.960	1.042

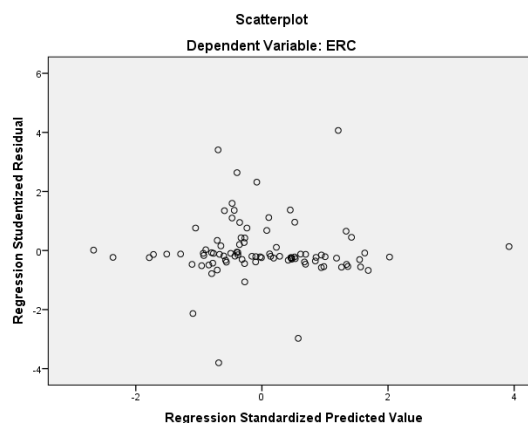
a. Dependent Variabel: ERC

Berdasarkan hasil output SPSS di atas, terlihat bahwa nilai *tolerance* uji multikolinearitas ERC berada pada nilai di atas 0.10 (10%), begitupun dengan nilai VIF yang menunjukkan hasil lebih kecil dari 10. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini tidak memiliki masalah multikolinearitas atau hubungan antar variabel independen dalam model regresi.

1.4. Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari grafik *scatterplot* pada penelitian ini memperlihatkan sampel penelitian dengan variabel dependen ERC tersebar acak tanpa membentuk suatu pola tertentu, sehingga dapat dinyatakan model ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas ERC



2. STATISTIK DESKRIPTIF

Tabel 4
Statistik Deskriptif Sampel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	92	-3.8857	4.7190	0.2616	1.0804
HI	92	0.2250	1.0000	0.5755	0.2419
PL	92	-0.2043	0.1075	0.0086	0.0389
QA	92	0.0000	1.0000	0.4239	0.4969
Valid N (listwise)	92				

3. ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

3.1. Hasil Regresi Pengaruh Strategi Multi Segmen Perusahaan dan Persistensi Laba terhadap ERC.

3.1.1. Uji F

Hasil uji F untuk model ERC menunjukkan bahwa model tersebut telah layak untuk diuji berdasarkan pada tingkat signifikansi sebesar 0.0000. Nilai F-stat tersebut lebih kecil dibandingkan dengan 0.01 atau 1%. Hal ini menunjukkan bahwa model-model regresi tersebut yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan ERC telah signifikan untuk diujikan.

3.1.2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai adj. R^2 untuk model 1 ialah sebesar 0.6789, yang berarti variabel diversifikasi perusahaan (HI) dan persistensi laba (PL) mampu menjelaskan sebesar 76.36% tentang ERC, sedangkan sisanya sebesar 23.64% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian

3.1.3. Uji t

Hasil uji t pada penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh strategi bisnis melalui multi segmen dan persistensi laba pengaruhnya terhadap koefisien respon laba (ERC). Hasil dari uji t dapat dilihat sebagai berikut:

Hasil dari regresi pengaruh strategi bisnis dengan multi segmen terhadap koefisien respon laba (ERC) menunjukkan koefisien -0,1604 dengan tingkat signifikansi ($\alpha > 10\%$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan strategi dengan banyak segmen maupun strategi segmen tunggal tidak direspon oleh pasar. Para investor tidak mempertimbangkan apakah perusahaan yang akan menjadi target investasi menggunakan banyak segmen maupun sedikit segmen. Terdapat faktor-faktor lain yang lebih berpengaruh dalam pengembangan bisnis perusahaan.

Hasil dari regresi pengaruh persistensi laba terhadap koefisien respon laba (ERC) menunjukkan koefisien 2.8145 dengan tingkat signifikansi ($\alpha = 1\%$). Hasil positif signifikan tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan yang memiliki laba persisten, akan direspon positif oleh investor. Para investor dan pelaku pasar memandang bahwa tidak hanya laba optimal yang diperhatikan, namun kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kestabilan dan persistensi laba dari waktu ke waktu juga menjadi perhatian investor sebelum melakukan kegiatan investasi, hasil temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian seperti pada Zulman Hakim et al.(2022).

Tabel 5
Hasil Regresi Berganda
 Pengaruh Strategi Multi Segmen Perusahaan dan Persistensi Laba
 Terhadap ERC:
 $ERC = \alpha + \beta_1 HI + \beta_2 PL + \epsilon$

Variabel Independen	Prediksi		
		Coef	p-Value
Konstanta	?	0.3782	0.0000
HI	+/-	-0.1604	0.2717
PL	+/-	2.8145	0.0000***
R-Square		0.7636	
Adjust R2		0.6789	
F-Statistik		9.0172	
Sig (F-Stat)		0.0000	
Durbin Watson		2.0186	
***Tingkat signifikansi $\alpha = 1\%$, **Tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, *Tingkat signifikan pada $\alpha = 10\%$			
<p>ERC diukur dengan menggunakan regresi antara nilai <i>cumulative abnormal return</i> (CAR) dengan <i>unexpected earnings</i> (UE). HI adalah strategi yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan bisnisnya yang diukur dengan nilai Herfindahl Index PL merupakan proksi dari persistensi laba diukur dengan laba sebelum pajak tahun berjalan dikurangi laba sebelum pajak tahun sebelumnya dibagi total aset.</p>			

3.2. Hasil Regresi Pengaruh Strategi multi Segmen Perusahaan dan Persistensi Laba Pengaruhnya terhadap ERC dengan Pemoderasi Kualitas Laba.

3.2.1. Uji F

Hasil uji F untuk model ERC dengan moderasi Kualitas Laba menunjukkan bahwa model-model tersebut telah layak untuk diuji berdasarkan pada tingkat signifikansi sebesar 0.0000. Nilai F-stat tersebut lebih kecil dibandingkan dengan 0.01 atau 1%. Hal ini menunjukkan bahwa model-model regresi tersebut yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan ERC telah signifikan untuk diujikan.

3.2.2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai adj. R^2 untuk model 2 ialah sebesar 0.5636, yang berarti variabel diversifikasi perusahaan (HI) dan persistensi laba (PL) mampu menjelaskan sebesar 56.36% tentang ERC, sedangkan sisanya sebesar 43.64% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian.

3.2.2 Uji t

Hasil uji t pada penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh strategi Multi Segmen, dan persistensi laba terhadap koefisien respon laba (ERC) dengan kualitas audit sebagai faktor pemoderasi. Hasil dari uji t dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Regresi Berganda
 Pengaruh Strategi Multi Segmen Perusahaan dan Persistensi Laba
 Terhadap ERC dengan Moderasi Kualitas Laba:

$$ERC = \alpha + \beta_1 HI \cdot QA + \beta_2 PL \cdot QA + \beta_3 HI + \beta_4 PL + \varepsilon$$

Variabel Independen	Prediksi		
		Coef	p-Value
Konstanta	?	0.4860	0.0468
HI_QA	+/-	-0.7232	0.6211
PL_QA	+/-	1.1586	0.0130**
HI	+/-	-0.0766	0.6202
PL	+/-	2.9727	0.0000***
R-Square		0.6883	
Adjust R2		0.5636	
F-Statistik		5.5207	
Sig (F-Stat)		0.0000	
Durbin Watson		2.0217	
***Tingkat signifikansi $\alpha = 1\%$, **Tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, *Tingkat signifikan pada $\alpha = 10\%$			
<p>KA adalah kualitas audit yang menggunakan proksi <i>dummy</i> yang dimana nilai 1 akan diberikan kepada KAP Big 4 dan dinilai 0an diberikan kepada KAP Non Big 4. ERC diukur menggunakan regresi antara <i>cumulative abnormal return</i> (CAR) dengan (UE). HI adalah strategi bisnis yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan bisnisnya yang diukur dengan indeks Herfindahl; PL merupakan persistensi laba yang diukur menggunakan laba sebelum pajak tahun berjalan dikurangi laba sebelum pajak tahun sebelumnya dibagi dengan total asset.</p>			

Hasil pengujian pengaruh strategi multi segmen yang diproksikan dengan Nilai indeks Herfindahl terhadap koefisien respon laba (ERC) sebelum dimoderasi dan setelah dimoderasi, menunjukkan tidak ada pengaruh terhadap ERC, dengan tingkat signifikansi ($\alpha > 10\%$). Hal tersebut menunjukkan bahwa keberadaan kualitas audit tidak mampu memoderasi (memperkuat maupun memperlemah pengaruh strategi multi segmen tersebut terhadap ERC).

Adapun hasil pengujian atas pengaruh persistensi laba terhadap koefisien respon laba (ERC) sebelum dimoderasi memberikan pengaruh positif signifikan dengan nilai koefisien 2.8145 dan tingkat signifikansi ($\alpha > 1\%$). Hal ini menunjukkan bahwa semakin persisten laba perusahaan maka semakin tinggi nilai koefisien respon laba (ERC) nya. Setelah dimoderasi dengan kualitas audit, hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien sebesar 1.1586 dengan ($\alpha > 1\%$). Terlihat bahwa keberadaan kualitas audit sedikit memperlemah pengaruh persistensi laba terhadap koefisien respon laba (ERC). Hasil menunjukkan bahwa nilai koefisien mengalami penurunan, artinya respon pasar atas persistensi laba perusahaan yang diaudit oleh KAP Big 4 sedikit melemah. Hal tersebut dikarenakan, KAP Big 4 sebagai yang mengaudit perusahaan dikenal sebagai KAP dengan standar audit yang tinggi, sehingga berbagai adjustment yang dikeluarkan selama proses audit, dapat saja menyebabkan nilai persistensi laba menurun.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa strategi multi segmen tidak memiliki pengaruh sementara persistensi laba terbukti secara signifikan memberi pengaruh kepada koefisien respon laba (ERC). Persistensi laba berpengaruh positif signifikan terhadap besarnya respon investor yang ditunjukkan dengan perubahan harga saham disekitar tanggal pengumuman laba, dan dinyatakan dengan nilai koefisien respon laba (ERC). Hal ini menunjukkan bahwa

perusahaan yang memiliki laba yang persisten akan direspon positif oleh investor. Tingkat persistensi laba terbukti sangat diperhatikan oleh para investor, karena merupakan faktor penting dalam menilai kemampuan laba serta kualitas laba perusahaan. Tidak jarang investor akan merespon positif pada kelompok perusahaan yang menghasilkan laba yang stabil dan secara konsisten menjaga pertumbuhan laba tersebut.

Keberadaan kualitas audit melemahkan pengaruh persistensi laba terhadap koefisien respon laba. Temuan ini menunjukkan bahwa KAP Big 4 yang dianggap merupakan KAP yang memiliki standar audit yang tinggi beserta kegiatan-kegiatan audit yang dinilai cukup ketat, sehingga memiliki banyak *adjustment* yang dilakukan selama proses audit terhadap informasi keuangan perusahaan terbukti sedikit memperlemah pengaruhnya terhadap ERC. Apabila *adjustment* yang dilakukan cukup banyak, maka tentunya tingkat persistensi di atas dapat melemah.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu jumlah sampel yang hanya meliputi total *firm years* berkisar 92. Hasil akan lebih baik jika penelitian menggunakan sampel perusahaan dari berbagai industri, yang lebih banyak beserta tahun penelitian yang lebih panjang. Selain itu, terdapat keterbatasan dalam menggunakan strategi multi segmen, yang hanya menggunakan proxy indeks Herfindahl. Pada penelitian berikut dapat digunakan pula proksi jumlah segmen dari tiap perusahaan.

Kontribusi Penelitian

Penelitian ini menjawab *research gap* terkait faktor yang dapat mempengaruhi respon pasar disekitar tanggal pengumuman laba pada perusahaan-perusahaan go public. Ternyata tingkat kestabilan laba perusahaan dapat memberikan dampak pada respon para investor. Penelitian ini dapat memberikan gambaran bahwa ternyata pasar yang diwakili oleh perilaku investor, lebih menyukai perusahaan yang mampu mempertahankan kestabilan dalam menghasilkan laba, yang menunjukkan persistensinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. (1997). Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market). Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Kusumaningtyas, Suryaputri Arum. (2019). Pengujian Efisiensi Pasar Modal Indonesia 2015-2018. <https://jimfeb.ub.ac.id>
- Attig, Najah, dkk. (2013). *International Diversification and Corporate Social Responsibility. School of Business & Management Working Paper Series (SBM WPS)*, 12(11), 1-50.
- Patrisia, D., Dastgir, S., & Abror. (2019). Diversification and Corporate Social Performance in Indonesia. *Etikonomi : Jurnal Ekonomi*. Vol.18 (2): 221 – 232. Doi:<http://dx.doi.org/10.15408/etk.v18i2.11816>
- Patrisia, Dina, dkk. (2019). *Corporate Diversification and Corporate Social Performance in Indonesia. Etikonomi*, 18(2), 221-232.
- Scott, W.R. (2012). *Financial Accounting Theory*. 6 th edition. Prentice Hall Inc. Canada, Ontario
- Brigham, Eugene dan Joel Houston, *Fundamental of Financial Management*, 13th edition. (2012). Thomson South Western.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Subramanyam, K.R. dan John J Wild. *Analisis Laporan Keuangan*, Buku 1, Edisi 10, Salemba Empat, Jakarta, 2012.
- Nachrowi D dan Hardus Usman, 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*, Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Delvira, M., & Nelvirita. (2013). The Effect of systematic Risk, Leverage and Earnings Persistence on the earnings Response Coefficient. *WRA Journal*, 1 (1).129-154
- Fama, E.F., & French, K.R. (2002). Testing Trade-off and Pecking Order Predictions About Dividends and Debt. *The Review of Financial Studies*, 15 (1), 1–33.
- Ferry Irawan & Lili Talpia. (2021). The Effect of Leverage, Firm Size, Earnings Growth and Earnings persistence on Earnings Response Coefficient. *Bina Ekonomi*, Volume 25 No.1. 41-55
- Gunawan, Ari., Choirul, Anwar., Syahril Djaddang. (2021). Value Added Intellectual Capital memoderasi pengaruh leverage, risiko sistematis, growth opportunities dan firm size terhadap Earnings response Coefficient (ERC). *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan Teknologi dan Humaniora*. Vol.4, No. 1. 24-33
- Handayani, P. S., & Suartana, I. W. (2015). *Pengaruh Hari Perdagangan pada Abnormal Return Dan Volatilitas Return Saham Indeks LQ45*, E-[3]*Jurnal Akuntansi*, 916-932.
- Hasanzade M, Darabi R, Mahfoozi G. (2013). Factors affecting the Earnings Response Coefficient: An empirical study for Iran. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*. 2(3): 2551 – 2562
- Ittner, C.D., D.F. Larcker., M.V. Rajan. (2007). The Choice of Performance Measures in annual bonus contract. *The Accounting Review*. 72(2): 231-255
- Mashayekhi B., Aghel. (2016). A study on the Determinants of Earnings Response Coefficient. *International Journal of Economics and Management Engineering*, 10 (7) 2479 -2481
- Moradi, Mehdi., Mahdi Salehi., Zakiheh Erfanian. (2010). A Study of the Effect of Financial Leverage on Earnings Response Coefficient throughout Income Approach: Irian Evidence. *International Review of Accounting, Banking and Finance*. Vol 2, No 2 (2010): 104-116.
- Mowen, Maryane M., Don R. Hansen, and L. Heitger. (2014). *Cornerstones of Managerial Accounting, 5th Edition*. South-Western: Cengage Learning.
- Raza, W., Ihsan, A., Jan, S. (2017). Effect of Big 4 on Earnings Response Coefficient. Evidence from Pakistan. *Journal of Managerial Sciences*, XI (03), 499 - 512
- Scott, William, R. (2019). *Financial Accounting Theory*. Pearson; 8th Edition.

- Shen C, Chih H. (2005). Investor protection prospect theory and earnings management: An international comparison of the banking industry. *Journal of Banking & Finance*. 29(10); 2675-2697
- Swardjono. (2010). *Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Susanto, Y.K. (2012). *Determinan Koefisien Respon Laba*. *Jurnal Akunansi &Manajemen*. Vol. 2, No. 3, Desember 2012, ISSN: 0853-1259.
- Suad, Husnan. (2005). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Penman, Stephen.H. (2009). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, Singapore: McGrawHill.
- Persada, Aulia Eka dan Martani, Dwi. (2010). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Book Tax Gap dan pengaruhnya terhadap Persistensi Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Volume 7- No.2. Desember 2010. ISSN: 2406-9701.
- Putri,E.P. & Azhari.M. (2016). Determinan koefisien respon laba (Studi empiris pada perusahaan sector industry barang konsumsi yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2014-2016). *E-Promaceeding of Management*, 4(3), 2350-2358