P-ISSN : 2579-969X ; E-ISSN : 2622-7940

PENGUNGKAPAN DIMENSI LINGKUNGAN DAN SOSIAL MEMODERASI HUBUNGAN KINERJA KEUANGAN DAN PERSISTENSI LABA DENGAN *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT*
(Studi Empiris Perusahaan Sektor Energi Tahun 2019 – 2023)

Muhammad Fathan Bagus Riyanto [1)], Holiawati[2)], Endang Ruhiyat[3)].
[1-3] Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang
email: Fathan.br20@gmail.com, dosen00020@unpam.ac.id, dosen00011@unpam.ac.id,

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji dan menganalisis Pengungkapan Dimensi Lingkungan Dan Sosial Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan Dan Persistensi Laba Dengan *Earnings Response Coefficient* pada Perusahaan Sektor Energy Tahun 2019 – 2023. Penelitian ini menggunakan data observasi sebanyak 145 perusahaan dan di temukan sampel sebanyak 29 perusahan dari Perusahaan Sektor Energy yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai 2023. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan sampel. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan model regresi linier data panel dan *moderating regression analisys* dengan *software* eviews 12. Hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Persistensi Laba berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Pengungkapan Lingkungan dan Sosial tidak memoderasi hubungan Kinerja Keuangan terhadap *Earnings Response Coefficient*. Pengungkapan Lingkungan dan Sosial tidak memoderasi hubungan Persistensi Laba terhadap *Earnings Response Coefficient* Temuan ini menyoroti bahwa perusahaan dengan laba yang konsisten dan transparansi yang baik lebih menarik, terutama dalam konteks ketidakpastian pasar. Di sisi lain, pengungkapan lingkungan dan sosial dinyatakan kurang relevan dalam pengambilan keputusan investasi jangka pendek, mengingat fokus investor yang lebih pada hasil keuangan langsung. Dengan demikian, investor disarankan untuk memprioritaskan perusahaan yang menunjukkan kinerja finansial yang stabil dan mempertahankan laba, guna meningkatkan potensi imbal hasil investasi.
Kata Kunci: *Pengungkapan Dimensi Lingkungan Dan Sosial, Kinerja Keuangan, Persistensi Laba, Earnings Response Coefficient*

Abstract

The purpose of this research is to examine and analyze the moderation effect of Environmental and Social Disclosure on the relationship between Financial Performance and Earnings Persistence with the Earnings Response Coefficient in Energy Sector Companies from 2019 to 2023. This study uses observational data from 145 companies, identifying a sample of 29 companies listed in the Indonesia Stock Exchange during the period. The data employed consists of secondary data in the form of financial statements and sustainability reports of the sampled companies. Hypothesis testing is conducted using a panel data linear regression model and moderating regression analysis with Eviews 12 software. The results of this research indicate that Financial Performance has an effect on the Earnings Response Coefficient. Earnings Persistence also influences the Earnings Response Coefficient. However, Environmental and Social Disclosure does not moderate the relationship between Financial Performance and the Earnings Response Coefficient. Likewise, Environmental and Social Disclosure does not moderate the relationship between Earnings Persistence and the Earnings Response Coefficient.These findings highlight that companies with consistent earnings and good transparency are more appealing, especially in the context of market uncertainty. Conversely, Environmental and Social Disclosure appears to be less relevant for short-term investment decision-making, given that investors tend to focus more on immediate financial results. Therefore, investors are advised to prioritize companies that demonstrate stable financial performance and maintain earnings, in order to enhance the potential return on investment.
Keywords: *Environmental and Social Disclosure, Financial Performance, Earnings Persistence, Earnings Response Coefficient.*

1. PENDAHULUAN

Di tengah dinamika ekonomi global yang terus berubah dan meningkatnya kesadaran masyarakat akan isu-isu lingkungan serta sosial, pengungkapan informasi terkait dampak lingkungan dan sosial oleh perusahaan menjadi semakin penting. Hal ini terutama relevan bagi perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, terutama sektor-sektor yang beroperasi dalam lingkungan yang kompleks dan seringkali kontroversial, seperti sektor energi (Marlina, 2018). Faktor-faktor seperti perubahan iklim, krisis sumber daya alam, serta tuntutan masyarakat untuk transparansi dan akuntabilitas yang lebih tinggi mendorong perusahaan untuk tidak hanya fokus pada kinerja finansial, tetapi juga pada dampak sosial dan lingkungan dari operasi mereka. Oleh karena itu, pengungkapan ini bukan hanya menjadi kewajiban etis, tetapi juga strategi yang penting bagi perusahaan untuk menjaga reputasi dan daya saing di pasar (Aji, 2018).

Perusahaan energi, baik yang berbasis fosil maupun yang mengandalkan sumber energi terbarukan, menghadapi tantangan yang sangat besar dalam menyeimbangkan antara memenuhi permintaan energi yang terus meningkat dengan tanggung jawab mereka untuk mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan dan masyarakat. Dalam konteks ini, laporan keuangan yang transparan dan akurat menjadi aspek yang sangat penting. Laporan yang baik tidak hanya mencerminkan kesehatan finansial perusahaan, tetapi juga memberikan informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk membuat keputusan yang lebih baik. Investor semakin mengharapkan perusahaan untuk mengungkapkan kinerja yang tidak hanya terkait dengan laba, tetapi juga bagaimana perusahaan tersebut mengelola isu-isu keberlanjutan, emisi karbon, dan dampak sosial (Basmatulhana, 2012).

Seiring dengan meningkatnya perhatian pada isu-isu keberlanjutan, investor lebih cenderung memilih perusahaan yang memberikan laporan keuangan berkualitas tinggi dan transparan. Hal ini dapat meningkatkan tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan, yang pada gilirannya memengaruhi harga saham melalui indikator seperti *Earnings Response Coefficient* (ERC). ERC adalah ukuran seberapa besar perubahan laba mempengaruhi harga saham, yang mencerminkan respons pasar terhadap kinerja perusahaan. Sebuah perusahaan yang memiliki ERC tinggi menunjukkan bahwa pasar memiliki ekspektasi positif terhadap kinerja masa depan perusahaan, dan ini sering kali terkait dengan pengelolaan yang baik dalam hal keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Investor kini lebih memperhatikan tidak hanya angka laba, tetapi juga bagaimana perusahaan mencapai laba tersebut, apakah dengan praktik yang berkelanjutan dan transparan (Irawan, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan informasi terkait ESG (*Environmental, Social, and Governance*) dapat memengaruhi persepsi pasar dan meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor.

Tabel 1 Fluktuasi Harga Saham Perusahaan Sektor Energi

Tanggal	Terakhir	Pembukaan	Tertinggi	Terendah	Vol.	Perubahan%
01/12/2023	2.100,86	2.019,97	2.121,76	1.991,76	47,90	+4,05%
01/11/2023	2.019,10	2.007,11	2.027,93	1.930,33	53,29	+0,55%
01/10/2023	2.007,98	2.132,10	2.132,10	1.975,11	51,07	-5,80%
01/09/2023	2.131,67	2.034,88	2.184,25	2.029,05	62,27	+4,76%
01/08/2023	2.034,88	1.924,10	2.099,72	1.889,45	70,20	+5,76%
01/07/2023	1.924,10	1.737,55	1.981,75	1.737,55	48,88	+10,71%
01/06/2023	1.737,97	1.710,94	1.835,77	1.710,94	33,67	+1,66%
01/05/2023	1.709,55	2.081,88	2.084,21	1.704,81	33,26	-18,39%
01/04/2023	2.094,86	2.104,10	2.148,68	2.023,30	19,46	-0,42%
01/03/2023	2.103,64	2.101,21	2.132,17	1.940,12	40,65	+0,12%
01/02/2023	2.101,21	2.171,30	2.185,45	2.044,21	46,57	-3,23%
01/01/2023	2.171,30	2.279,55	2.292,81	2.052,70	52,15	-4,75%
01/12/2022	2.279,55	2.079,53	2.406,81	2.078,69	55,87	+9,66%

Sektor energi, yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas dan regulasi yang ketat, menghadapi tantangan besar dalam mempertahankan ERC yang positif. Penurunan tajam pada harga saham sektor energi, seperti yang terlihat pada penurunan IHSG sektor energi pada Mei 2023, menggambarkan rendahnya kepercayaan investor terhadap sektor ini. Hal ini sebagian besar disebabkan oleh ketidakpastian mengenai proyeksi pendapatan dan kurangnya informasi yang jelas mengenai kinerja perusahaan. Investor, yang cenderung lebih berhati-hati dalam berinvestasi di sektor yang volatil, mungkin merasa lebih aman untuk mengalihkan dananya ke sektor lain yang lebih stabil atau yang menawarkan prospek pertumbuhan yang lebih baik (Handi, 2021). Ketidakpastian ini juga menunjukkan perlunya perusahaan energi untuk lebih proaktif dalam meningkatkan transparansi, terutama dalam hal pengungkapan dampak lingkungan dan sosial yang mereka hasilkan.

Pengungkapan informasi mengenai keberlanjutan dan dampak sosial dapat membantu sektor energi mengatasi tantangan ini. Pengelolaan yang baik terhadap isu-isu lingkungan dan sosial, serta keterbukaan dalam melaporkannya, dapat memperkuat hubungan positif antara kinerja keuangan, persistensi laba, dan ERC (Kurniawan, 2018). Sebagai contoh, jika sebuah perusahaan energi mengungkapkan bahwa laba mereka diperoleh melalui langkah-langkah yang ramah lingkungan atau berkelanjutan, ini dapat meningkatkan kepercayaan investor. Transparansi semacam ini dapat memperkuat persepsi pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki stabilitas dan potensi pertumbuhan jangka panjang, yang pada gilirannya meningkatkan ERC dan menarik minat investor untuk menanamkan modal mereka dalam saham perusahaan tersebut (Septiano, 2022).

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi lebih dalam pengaruh kinerja keuangan dan persistensi laba terhadap ERC di sektor energi, dengan memasukkan variabel moderasi berupa pengungkapan informasi lingkungan dan sosial. Hal ini penting karena pengungkapan ESG yang baik tidak hanya mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, tetapi juga dapat mengurangi risiko reputasi dan regulasi yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Di sektor energi, di mana perusahaan beroperasi dalam lingkungan yang kompleks dan dipengaruhi oleh banyak faktor eksternal, seperti regulasi pemerintah terkait perubahan iklim, pengungkapan yang jelas tentang tindakan yang diambil untuk mengurangi dampak lingkungan dan sosial sangat diperlukan. Ini tidak hanya memberikan gambaran yang lebih baik tentang kinerja masa depan perusahaan tetapi juga dapat meningkatkan persepsi positif pasar terhadap perusahaan tersebut (Hapsari, 2024).

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan tentang bagaimana pengungkapan ESG dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan, persistensi laba, dan ERC. Sebagai tambahan, penelitian ini bertujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh pengungkapan lingkungan dan sosial terhadap persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, serta apakah langkah-langkah keberlanjutan yang diambil perusahaan dapat memberikan nilai tambah dalam membangun kepercayaan dan stabilitas pasar. Dengan memperhitungkan variabel-variabel ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan pemahaman yang lebih dalam tentang bagaimana perusahaan energi dapat mengoptimalkan kinerja finansial dan menarik investasi di pasar modal yang semakin memperhatikan isu-isu keberlanjutan.

2. TELAAH LITERATUR DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Menurut Assagaf & Alvi (2021), keputusan investasi investor bergantung pada informasi yang disajikan dalam laporan keuangan oleh manajemen perusahaan. Teori ini mengemukakan hubungan kontraktual antara principals (pemilik saham) dan *agents* (manajemen), di mana manajemen diberi kewenangan untuk mengelola perusahaan sesuai dengan harapan *principals*. Konflik sering timbul akibat asimetri informasi antara keduanya, yang dapat memicu *agency problem*. Dalam hal ini, principals perlu melakukan pengawasan agar keputusan manajerial sesuai dengan tujuan mereka. Konflik kepentingan dapat terjadi, terutama ketika kepemilikan saham manajer kecil, yang mengarah pada rendahnya kepedulian manajer terhadap peningkatan kesejahteraan pemilik (Ekawati,

2022). Oleh karena itu, diperlukan biaya tambahan (*agency cost*) untuk memastikan bahwa manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Teori ini relevan dalam penelitian ini, di mana reaksi pasar terhadap informasi laba yang disampaikan perusahaan dapat dianalisis menggunakan *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Teori Sinyal

Herdirinandasari & Asyik (2016) menjelaskan bahwa teori sinyal berfokus pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi tersebut memberikan gambaran mengenai kondisi masa lalu, saat ini, dan prospek masa depan perusahaan, yang sangat penting bagi investor. Teori sinyal menyatakan bahwa pengumuman informasi yang positif dapat mempengaruhi respon pasar dan mendorong perdagangan saham. Anggraini (2019) menyebutkan bahwa kualitas informasi yang disampaikan manajemen menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Ketidakseimbangan informasi (asimetri informasi) memicu teori sinyal, di mana perusahaan mengirimkan sinyal melalui laporan keuangan untuk meyakinkan investor. Jika informasi yang disampaikan positif, maka respons pasar akan meningkat. Teori sinyal ini relevan dengan penelitian ini karena reaksi pasar terhadap informasi keuangan yang disampaikan dapat mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi menunjukkan proporsi utang yang besar dibandingkan ekuitas, meningkatkan risiko finansial karena kewajiban pembayaran bunga yang tetap. Sebaliknya, DER rendah mencerminkan penggunaan utang yang lebih terkendali, mengurangi risiko finansial. Investor lebih memperhatikan stabilitas keuangan, dan perusahaan dengan DER rendah cenderung dipandang lebih stabil, sehingga respons pasar terhadap pengumuman laba lebih besar.

Kinerja keuangan yang tercermin dalam DER juga terkait dengan transparansi laporan keuangan. Perusahaan dengan DER tinggi sering kali menghadapi tekanan untuk menunjukkan kinerja laba yang baik, namun manajemen perlu memastikan transparansi untuk mengurangi asimetri informasi. Transparansi yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pasar, mendorong respons pasar yang lebih besar terhadap pengumuman laba dan menghasilkan Earnings *Response Coefficient (*ERC) yang lebih tinggi. (Fasial, 2017)

Penelitian oleh Rahmawati, Zakaria, & Zulaihati (2021) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap ERC, dan Dewi (2020) dan Fauzan (2017) menyatakan bahwa DER yang sehat memiliki pengaruh positif terhadap ERC, karena perusahaan dengan DER yang sehat dianggap lebih stabil dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan mereka.

Pengaruh Persistensi Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan energi, yang sering menghadapi tantangan pengelolaan risiko dan kebutuhan modal besar. Manajemen perusahaan energi cenderung berusaha menunjukkan kinerja laba yang stabil untuk menarik investor. Jika laba yang dilaporkan tidak persist, investor akan meragukan kredibilitas laporan, yang mengakibatkan respons pasar yang lebih kecil terhadap pengumuman laba. Fluktuasi laba yang tinggi, akibat fokus pada laba jangka pendek, dapat menyebabkan skeptisisme di kalangan investor, mengurangi ERC.

Transparansi dalam pelaporan keuangan sangat penting. Jika perusahaan tidak jelas mengungkap faktor-faktor yang mempengaruhi laba, investor akan menganggap informasi tersebut kurang dapat diandalkan. Ketidakpastian dari laba yang tidak persistent meningkatkan persepsi risiko, mengurangi respons positif investor. Sebaliknya, laba yang stabil dan persistent meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk bertahan dan memiliki prospek yang lebih baik, yang meningkatkan ERC. (Hakim, 2022)

Penelitian oleh Audina (2017) serta Buana (2023) mendukung temuan bahwa persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap ERC, menunjukkan bahwa perusahaan dengan laba

yang konsisten dapat meningkatkan respons pasar terhadap pengumuman laba.

Pengungkapan Dimensi Lingkungan dan Sosial Memoderasi Kinerja Keuangan dengan *Earnings Response Coefficient*

Pengungkapan dimensi lingkungan dan sosial dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan *Earnings Response Coefficient* (ERC) dengan memberikan konteks tambahan mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan jangka panjang. Ketika perusahaan menunjukkan transparansi dalam pengelolaan dampak sosial dan lingkungan, hal ini dapat memperkuat persepsi investor bahwa perusahaan tidak hanya fokus pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan faktor keberlanjutan yang dapat mempengaruhi kinerja masa depan. Investor cenderung melihat perusahaan yang mengelola risiko lingkungan dan sosial dengan baik sebagai entitas yang lebih stabil dan memiliki prospek jangka panjang yang kuat, yang dapat meningkatkan respons pasar terhadap kinerja keuangan yang diumumkan.

Selain itu, pengungkapan dimensi ini juga membantu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Dengan informasi yang lebih lengkap tentang upaya keberlanjutan perusahaan, investor dapat lebih memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan dan memproyeksikan kestabilan laba perusahaan di masa depan. Hal ini, pada gilirannya, dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan ERC, karena investor lebih cenderung merespons secara positif terhadap pengumuman laba dari perusahaan yang terlihat bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan.

Penelitian terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Anggraini (2019) dan Chandra (2020), menunjukkan bahwa pengungkapan dimensi lingkungan dan sosial dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan ERC. Dengan pengungkapan yang jelas mengenai keberlanjutan, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang akhirnya memperbesar respons pasar terhadap pengumuman laba.

Pengungkapan Dimensi Lingkungan dan Sosial Memoderasi Persistensi Laba dengan *Earnings Response Coefficient*

Pengungkapan dimensi lingkungan dan sosial memoderasi hubungan antara persistensi laba dan *Earnings Response Coefficient* (ERC) karena memberikan sinyal tambahan yang meningkatkan keyakinan investor terhadap keberlanjutan kinerja laba perusahaan di masa depan. Perusahaan yang secara terbuka mengungkapkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan menunjukkan bahwa mereka tidak hanya berfokus pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga pada stabilitas jangka panjang yang mencakup pengelolaan dampak lingkungan dan sosial. Hal ini menciptakan persepsi bahwa perusahaan lebih stabil dan memiliki prospek yang lebih baik, yang dapat memperkuat kepercayaan investor.

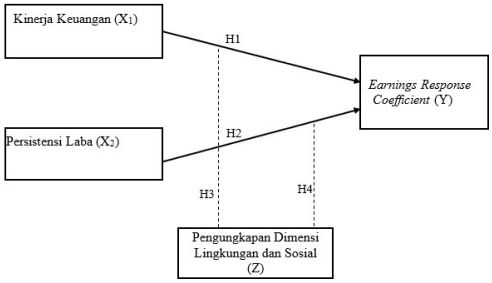
Selain itu, pengungkapan ini membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Ketika perusahaan mengungkapkan informasi yang lebih lengkap tentang bagaimana mereka mengelola faktor-faktor sosial dan lingkungan yang dapat mempengaruhi kinerja, investor dapat membuat keputusan yang lebih terinformasi. Ini memberikan pemahaman lebih mendalam mengenai konteks di balik laba yang dilaporkan, seperti bagaimana perusahaan mengelola risiko terkait perubahan regulasi lingkungan, tuntutan konsumen, dan perubahan iklim yang dapat mempengaruhi kinerja masa depan.

Dengan adanya pengungkapan yang lebih transparan mengenai dimensi sosial dan lingkungan, respons pasar terhadap laba yang persisten menjadi lebih signifikan. Investor cenderung memberi lebih banyak perhatian pada laba yang tidak hanya stabil tetapi juga dihasilkan oleh perusahaan yang mempertimbangkan aspek keberlanjutan, karena ini memberikan keyakinan bahwa kinerja tersebut akan dapat dipertahankan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, pengungkapan lingkungan dan sosial ini berfungsi sebagai sinyal positif yang memperkuat hubungan antara persistensi laba dan ERC, serta meningkatkan reaksi pasar terhadap pengumuman laba perusahaan.

Penelitian terdahulu mendukung temuan ini. Dewi (2018) menunjukkan bahwa pengungkapan dimensi lingkungan dan sosial memiliki peran moderasi dalam hubungan antara persistensi laba dan ERC. Hal serupa

ditemukan dalam penelitian Kusuma (2022), yang juga menegaskan bahwa pengungkapan dimensi ini dapat memoderasi pengaruh persistensi laba terhadap reaksi pasar. Ini menunjukkan bahwa transparansi dalam pengungkapan sosial dan lingkungan bukan hanya bermanfaat untuk reputasi perusahaan, tetapi juga dapat memperkuat respons pasar terhadap kinerja keuangan yang stabil.

Berdasarkan hipotesis yang diajukan, adapun kerangka penelitian dapat di sajikan sebagai berikut.



Gambar 1 Kerangka Berpikir

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji teori, mengembangkan fakta, mengidentifikasi hubungan antar variabel, memberikan deskripsi statistik, serta memperkirakan dan meramalkan hasil. Desain penelitian kuantitatif harus memiliki struktur yang jelas, terstandarisasi, formal, dan direncanakan secara matang sebelumnya. Dalam pendekatan ini, peneliti menggunakan teknik statistik untuk menganalisis data, yang memungkinkan kesimpulan yang diperoleh didasarkan pada bukti empiris yang kuat. Data numerik yang terkumpul akan dianalisis untuk menguji hipotesis yang diajukan, dan hasil analisis tersebut memberikan dasar yang solid untuk menarik kesimpulan ilmiah mengenai fenomena yang sedang diteliti (Maula et al., 2019).

Objek Penelitian

Objek penelitian ini menggunakan data sekunder dari yang diperoleh dari annual report atau *sustainability report* Perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Sektor Energi pada periode 2019 hingga 2023. Sektor Energi mencakup perusahaan - perusahaan yang bergerak di bidang eksplorasi, produksi, distribusi, serta penyediaan energi, termasuk energi fosil (seperti minyak dan gas), energi terbarukan (seperti tenaga surya dan angin), serta utilitas pendukung lainnya. Perusahaan dalam sektor ini memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional serta transisi energi menuju sumber yang lebih berkelanjutan.

Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan menggunakan teknik purposive sampling, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Berdasarkan teknik tersebut, diperoleh sebanyak 29 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variable penelitian yang terdiri dari variabel independen , dependen dan moderasi . Berikut adalah penjabaran singkat dari tabel variable.

Tabel 2 Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Earnings Response Coefficient (Y) Asyari & Hernawati (2023)	$CARit = \sum_{t=-n}^{t=+n} ARit$	Rasio
Kinerja Keuangan (X1) Faisal, Rande, & Pattisahusiwa, (2017)	DER = Debt / Equity	Rasio
Persistensi Laba (X2) Rahmayani (2017)	$\frac{\text{Laba Sebelum Pajak}_{t-1} - \text{Laba Sebelum Pajak}_{t}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
SR (Z) Marlina(2018)	$SRDI = \frac{K}{N}$	Rasio

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dari hasil pengumpulan data yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari Tahun 2019 sampai 2023 sebanyak 29 Perusahaan. Terdapat 145 data penelitian (dalam 5 tahun) yang di anggap layak untuk dijadikan objek

penelitian. Pengumpulan data ini dilanjutkan dengan Analisis regresi data panel adalah metode yang digunakan untuk memodelkan pengaruh variabel independent terhadap variable dependen.

Untuk menentukan model regresi data panel yang tepat dalam penelitian ini, diperlukan beberapa pengujian. Dua pengujian yang sering digunakan adalah Uji *Chow* dan Uji *Hausman*. Uji *Chow* bertujuan untuk menentukan apakah model data panel lebih sesuai dengan model *common effect* atau *fixed effect*. Jika hasil Uji *Chow* menunjukkan bahwa model *common effect* lebih sesuai, maka Uji *Hausman* tidak diperlukan. Namun, jika Uji *Chow* menunjukkan bahwa model *fixed effect* lebih tepat, maka Uji Hausman harus dilakukan sebagai langkah lanjutan untuk memilih antara model *fixed effect* atau *random effect* dalam estimasi regresi data panel. Berikut ini adalah tabel pemilihan model regresi data panel:

Uji *Chow*

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan pilihan antara model *common effect* dan *fixed effect* dalam analisis data panel. Jika nilai probabilitas F lebih kecil dari 0,05, maka model *fixed effect* yang akan dipilih, sedangkan jika lebih besar dari 0,05, model *common effect* yang akan dipilih. Model *common effect* menggunakan metode OLS, sementara model *fixed effect* menggunakan variabel *dummy* atau LSDV.

Tabel 3 Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.685161	(28,114)	0.0000
Cross-section Chi-square	165.597832	28	0.0000

Berdasarkan hasil dari uji *Chow* pada Tabel 4.10, diketahui nilai F probability adalah 0.000 Karena nilai probabilitas 0,000 < 0,05, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Dengan dimikian model estimasi yang digunakan adalah model *Fixed effect model* (FEM).

Tabel 4 Chow Moderasi

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.216087	(28,111)	0.2347
Cross-section Chi-square	38.794953	28	0.0843

Berdasarkan hasil dari uji *Chow*, diketahui nilai F probability adalah 0.000 Karena nilai probabilitas 0,0843 > 0,05, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Dengan dimikian model estimasi yang digunakan adalah model *Common effect model* (CEM).

Tabel 5 Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.222050	2	0.8949

Berdasarkan tabel uji *hausman* diatas dapat dilihat nilai probabilitas menunjukan angka 0,8949 yang mana angka tersebut lebih besar dari nilai konstanta α 0,05. Maka berdasarkan hasil tabel diatas dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih untuk dapat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 6 Hausman Moderasi

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.539652	5	0.1289

Berdasarkan tabel uji hausman diatas dapat dilihat nilai probabilitas menunjukan angka 0,1289 yang mana angka tersebut lebih besar dari nilai konstanta α 0,05. Maka berdasarkan hasil tabel diatas dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih untuk dapat digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 7 LM

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	104.0666 (0.0000)	0.012196 (0.9121)	104.0788 (0.0000)

Hasil uji *lagrange multiplier* yang telah dilakukan dengan menggunakan metode *Breusch-Pagan*, menunjukan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* < 0,05 yaitu 0.0000, sehingga Hipotesis ditolak dan menunjukan bahwa model estimasi yang tebaik adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 8 LM Moderasi

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.278783 (0.000)	0.176658 (0.6743)	0.455440 (0.000)

Hasil uji *lagrange multiplier* yang telah dilakukan dengan menggunakan metode Breusch-Pagan, menunjukan bahwa nilai probabilitas Chi-Square < 0,05 yaitu 0.000, sehingga Hipotesis ditolak dan menunjukan bahwa model estimasi yang tebaik adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 8 Kesimpulan Pengujian Model

No	Metode	Pengujian	Hasil	Kesimpulan
1	*Uji Chow Test*	*Common Effect Vs Fixed Effect*	*Fixed Effect*	*Random Effect Model*
2	*Hausman Test*	*Fixed Effect Vs Random Effect*	*Random Effect*	
3	*Lagrange Multiplier*	*Common Effect Vs Random Effect*	*Random Effect*	

Hasil uji *Chow* yang telah dilakukan menunjukan bahwa model yang lebih baik adalah *Fixed effect*, uji *hausman* yang telah digunakan menunjukan bahwa model yang lebih baik dilakukan adalah model *Random effect*, uji *Lmtest* yang telah digunakan menunjukan bahwa model yang lebih baik dilakukan adalah model *Random effect* sehinggga telah dapat ditetapkan bahwa *model* yang digunakan untuk menguji regresi ini *Random Effect*

Uji Signifikan Parsial (Uji Statistik t)

Tabel 9 Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.005611	0.001604	-3.498032	0.0006
Kinerja Keuangan (X1)	0.002397	0.000634	3.778801	0.0002
Persistensi Laba (X2)	-0.001811	0.000850	-2.131227	0.0348

1.Variabel Kinerja keuangan berpengaruh terahadap *Earnings Response Coefficient,* hal ini dilihat dari nilai signifikansi kinerja keuangan sebesar 0.0002 yang lebih kecil dari standar 0.05

2.Variabel Persistensi Laba berpengaruh terahadap *Earnings Response Coefficient*, hal ini dilihat dari nilai signifikansi kinerja keuangan sebesar 0.0348 yang lebih kecil dari standar 0.05

Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 10 Uji F

Weighted Statistics			
Root MSE	0.005692	R-squared	0.114117
Mean dependent var	-0.000994	Adjusted R-squared	0.101640
S.D. dependent var	0.006069	S.E. of regression	0.005752
Sum squared resid	0.004699	F-statistic	9.146045
Durbin-Watson stat	1.782339	Prob(F-statistic)	0.000184

Dari data tabel dapat dilihat bahwa nilai signifikansi F sebesar 0,000 lebih kecil dari α 0,05. Maka dapat di ambil kesimpulan bahwa variabel independen (Kinerja Keuangan dan Persistensi Laba) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (*Earnings Response Coefficient*).

***Uji Moderated Regression Analysis* (MRA)**

Tabel 11 Uji Moderated Regression Analysis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.044645	0.048938	-0.912290	0.3632
Kinerja Keuangan (X1)	0.065222	0.043827	1.488150	0.1390
Persistensi Laba (X2)	0.069339	0.159406	0.434985	0.6642
SR(Z)	0.050009	0.062361	0.801924	0.4240
M1	-0.082384	0.056599	-1.455578	0.1478
M2	-0.090842	0.204563	-0.444079	0.6577

Hasil analisis regresi moderasi menunjukkan bahwa Pengungkapan Lingkungan dan Sosial tidak memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Earnings Response Coefficient*, dengan nilai signifikansi 0.1478 yang lebih besar dari 0.005. Pengungkapan ini bertindak sebagai Prediktor Moderasi , karena pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Earnings Response Coefficient* signifikan pada estimasi pertama, sedangkan interaksi transparansi tidak signifikan pada estimasi kedua.

Hasil analisis regresi moderasi juga menunjukkan bahwa Pengungkapan Lingkungan dan Sosial tidak memoderasi pengaruh Persistensi Laba terhadap *Earnings Response Coefficient,* dengan nilai signifikansi 0.6577 yang lebih besar dari 0.005. Pengungkapan ini berperan sebagai Prediktor Moderasi, karena pengaruh Kinerja Keuangan signifikan pada estimasi pertama, sementara pengaruh interaksi transparansi tidak signifikan pada estimasi kedua.

Pembahasan

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Berdasarkan uji hipotesis H1, Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC), dengan koefisien 0,002397 dan signifikansi 0,0002 yang lebih kecil dari α 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan, yang tercermin dalam *Debt to Equity Ratio* (DER), semakin tinggi respons pasar terhadap pengumuman laba. Temuan ini sejalan dengan penelitian Rasnawati (2020), yang juga menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap ERC.

Teori agensi menjelaskan bahwa kinerja keuangan yang baik meningkatkan transparansi dan mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor , sehingga mendorong reaksi positif pasar terhadap pengumuman laba. Teori signaling juga mengungkapkan bahwa kinerja keuangan yang baik memberikan sinyal positif kepada investor , yang meningkatkan kepercayaan dan respons pasar terhadap laba perusahaan.

Pada sektor energi, pengelolaan DER yang sehat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dan menciptakan stabilitas , yang berimplikasi pada respons positif dari investor. Selama COVID-19, perusahaan energi dengan DER di bawah 90% menunjukkan kinerja keuangan yang baik, meskipun tantangan ekonomi meningkat. Rasnawati (2020) juga menjelaskan bahwa DER yang sehat berpengaruh positif terhadap ERC karena menciptakan stabilitas keuangan dan mengurangi risiko kebangkrutan.

Pengaruh Persistensi Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Berdasarkan uji hipotesis H2, Persistensi Laba berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC), dengan koefisien 0,0018 dan nilai signifikansi 0,0348 yang lebih kecil dari α 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa laba yang konsisten dan stabil meningkatkan respons pasar terhadap pengumuman laba. Penelitian Saputra dan Sunarto (2022) juga mendukung bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap ERC.

Teori agensi menjelaskan bahwa manajemen yang menjaga stabilitas laba dan transparansi akan membangun kepercayaan investor, yang pada gilirannya meningkatkan ERC. Jika laba tidak persistent, investor mungkin meragukan kredibilitas laporan, mengurangi respons terhadap pengumuman laba. Teori *signaling* juga menegaskan bahwa laba yang stabil memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola operasi dan prospek jangka panjangnya.

Pada sektor energi, perusahaan yang berhasil mempertahankan laba yang konsisten, terutama di tengah tantangan ekonomi seperti COVID-19, menunjukkan ketahanan operasional dan kemampuan mengelola risiko. Perusahaan yang memiliki persistensi laba yang baik cenderung mendapatkan respons positif yang lebih besar dari pasar, yang meningkatkan ERC. Selain itu, sebanyak 96% perusahaan sampel memiliki persistensi laba yang stabil, yang mencerminkan pengelolaan laba yang baik dan dapat menarik perhatian analis serta lembaga pemeringkat kredit, meningkatkan reputasi dan akses ke modal dengan biaya lebih rendah.

Ketidakpastian yang tinggi selama COVID-19 membuat investor lebih selektif, dan perusahaan dengan laba yang konsisten mendapatkan respons yang lebih positif. Laba yang fluktuatif, di sisi lain, dianggap sebagai sinyal risiko yang lebih tinggi, yang mengurangi respons pasar terhadap pengumuman laba.

Saputra dan Sunarto (2022) menegaskan bahwa laba yang tidak *persistent* dapat mengurangi respons investor, karena mereka lebih skeptis terhadap keandalan laporan laba yang tidak stabil. Oleh karena itu, perusahaan perlu fokus pada pengelolaan laba yang stabil dan meningkatkan transparansi dalam pengungkapan informasi keuangan serta strategi operasional untuk memperkuat posisi di pasar dan meningkatkan respons investor.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Earnings Response Coefficient* Dengan Pengungkapan Lingkungan dan Sosial sebagai Moderasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis H4, diketahui bahwa Pengungkapan Lingkungan dan Sosial tidak memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hal ini tercermin pada nilai koefisien MRA Pengungkapan Lingkungan dan Sosial yang sebesar -0,0823 dan nilai signifikansi sebesar 0,1478, yang lebih besar dari α 0,05. Dengan demikian, hipotesis H3 ditolak, yang menyatakan bahwa Pengungkapan Lingkungan dan Sosial tidak berfungsi sebagai moderator yang signifikan dalam hubungan antara Kinerja Keuangan dan ERC.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Kusuma (2017), yang juga menyatakan bahwa Pengungkapan Lingkungan dan Sosial tidak memoderasi pengaruh Kinerja Keuangan terhadap ERC. Hal ini dapat dijelaskan oleh kenyataan bahwa investor cenderung lebih fokus pada kinerja keuangan langsung daripada faktor non-finansial seperti pengungkapan lingkungan dan sosial dalam pengambilan keputusan investasi.

Teori agensi dan teori *signaling* memberikan penjelasan terkait temuan ini. Dalam kerangka teori agensi, terdapat konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (principal). Manajemen sering kali lebih berfokus pada pencapaian laba jangka pendek untuk memenuhi ekspektasi pemegang saham, yang pada umumnya lebih peduli dengan hasil keuangan langsung, bukan aspek keberlanjutan sosial dan lingkungan. Oleh karena itu, pengungkapan lingkungan dan sosial

mungkin tidak dianggap penting oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Teori *signaling* menjelaskan bahwa pengungkapan kinerja keuangan yang positif , seperti laba yang stabil atau pertumbuhan pendapatan, berfungsi sebagai sinyal kuat tentang prospek perusahaan. Sebaliknya, pengungkapan terkait lingkungan dan sosial mungkin tidak memberikan sinyal yang sama kuatnya tentang kesehatan finansial perusahaan, apalagi jika tidak ada hubungan langsung antara kinerja keberlanjutan dan kinerja keuangan yang terlihat.

Dalam industri energi, yang sering menghadapi volatilitas pasar dan tantangan untuk mempertahankan profitabilitas, manajemen lebih cenderung memfokuskan perhatian pada kinerja keuangan yang langsung terlihat. Dalam situasi seperti pandemi COVID-19, ketidakpastian ekonomi menyebabkan investor lebih memilih informasi yang berhubungan langsung dengan laba dan arus kas daripada pengungkapan lingkungan dan sosial yang tidak langsung berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Di tengah ketidakpastian ekonomi dan tekanan terhadap profitabilitas jangka pendek, investor mengalihkan perhatian mereka dari faktor -faktor non- finansial menuju kinerja keuangan yang lebih konkret. Meskipun pengungkapan lingkungan dan sosial dapat menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan , investor lebih cenderung memprioritaskan stabilitas dan pertumbuhan laba dalam menghadapi krisis seperti yang terjadi selama pandemi COVID-19.

Kusuma (2017) juga mengemukakan bahwa ketika perusahaan melaporkan kinerja keuangan yang solid , investor lebih memberikan perhatian pada angka-angka seperti laba bersih atau pertumbuhan pendapatan . Jika pengungkapan lingkungan dan sosial tidak memberikan dampak langsung terhadap hasil keuangan, informasi tersebut dianggap kurang relevan dalam pengambilan keputusan investasi.

Meskipun demikian , perusahaan dapat meningkatkan kontribusi pengungkapan lingkungan dan sosial dengan mengaitkannya secara lebih langsung dengan kinerja keuangan. Misalnya, dengan menjelaskan bagaimana upaya keberlanjutan dapat meningkatkan efisiensi dan mengurangi risiko, perusahaan dapat meyakinkan investor bahwa inisiatif tersebut relevan dan mendukung encapaian tujuan keuangan. Dengan cara ini, pengungkapan tersebut dapat memberikan nilai tambah dalam konteks keberlanjutan, sekaligus mempengaruhi keputusan investasi yang lebih positif.

Pengaruh Persistensi Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient* Dengan Pengungkapan Lingkungan dan Sosial sebagai Moderasi

Berdasarkan hasil uji hipotesis H4, ditemukan bahwa Pengungkapan Lingkungan dan Sosial tidak memoderasi pengaruh Persistensi Laba terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Nilai koefisien MRA untuk Pengungkapan Lingkungan dan Sosial adalah -0.090842 dengan nilai Sig sebesar 0.6577, yang lebih besar dari α 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun pengungkapan lingkungan dan sosial bertindak sebagai prediktor moderasi , pengaruhnya terhadap hubungan antara Persistensi Laba dan ERC tidak signifikan. Dengan demikian , dapat disimpulkan bahwa pengungkapan lingkungan dan sosial tidak memoderasi pengaruh Persistensi Laba terhadap ERC.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Kusuma (2017), yang juga menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan dan

sosial tidak memoderasi hubungan antara Persistensi Laba dan ERC. Dalam konteks teori agensi , pengungkapan lingkungan dan sosial bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham, di mana manajemen berusaha menunjukkan bahwa mereka bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham , termasuk dalam hal keberlanjutan. Namun , dalam prakteknya , investor di sektor energi cenderung lebih fokus pada kinerja keuangan langsung , seperti stabilitas laba dan risiko bisnis yang terkait dengan volatilitas harga energi , daripada memperhatikan pengungkapan non-finansial yang berkaitan dengan tanggung jawab sosial atau lingkungan.

Teori *signaling* juga memberikan pemahaman lebih lanjut. Dalam teori ini, perusahaan menggunakan pengungkapan untuk memberi sinyal positif kepada investor mengenai kualitas manajemen dan komitmen mereka terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Meskipun pengungkapan lingkungan dan sosial bertujuan untuk memberikan sinyal positif tersebut , dalam kenyataannya sinyal ini tidak dianggap cukup kuat oleh investor. Investor lebih memperhatikan indikator keuangan yang lebih konkret , seperti laba yang stabil, arus kas, dan risiko bisnis yang dapat memengaruhi kestabilan perusahaan dalam jangka pendek, terutama di sektor energi yang sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti harga komoditas.

Kondisi pasar yang sangat dinamis, seperti yang terjadi selama pandemi COVID-19, turut memperburuk fokus investor terhadap pengungkapan non -keuangan . Selama masa pandemi , perusahaan energi menghadapi tantangan besar , seperti penurunan permintaan global, fluktuasi harga komoditas, dan gangguan operasional, yang mendorong perusahaan untuk memprioritaskan pengelolaan kinerja keuangan dan operasional . Di tengah ketidakpastian ekonomi, investor lebih cenderung memperhatikan stabilitas keuangan, serta kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam menghadapi gejolak pasar, yang tercermin dalam persistensi laba , dibandingkan dengan pengungkapan yang terkait dengan keberlanjutan atau tanggung jawab sosial.

Dalam konteks ini, pengungkapan lingkungan dan sosial, meskipun dapat memberi gambaran mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, tidak dianggap cukup relevan oleh investor selama periode krisis. Ketidakpastian ekonomi yang disebabkan oleh pandemi menyebabkan investor lebih fokus pada aspek - aspek yang lebih langsung berhubungan dengan kestabilan finansial dan prospek jangka pendek , seperti laba bersih, arus kas , dan kapasitas perusahaan untuk menjaga operasional di tengah guncangan pasar . Hal ini menunjukkan bahwa pada saat ketidakpastian ekonomi tinggi, pengungkapan lingkungan dan sosial yang bersifat jangka panjang tidak cukup memberikan sinyal yang kuat untuk memoderasi pengaruh persistensi laba terhadap respons pasar.

Secara keseluruhan, meskipun pengungkapan lingkungan dan sosial memiliki nilai penting dalam jangka panjang, dalam konteks krisis dan ketidakpastian ekonomi , informasi ini tidak cukup mempengaruhi reaksi investor terhadap persistensi laba. Fokus utama investor pada periode krisis adalah pada stabilitas dan kelangsungan finansial perusahaan, yang lebih dapat diukur melalui kinerja keuangan yang terlihat langsung , seperti laba dan arus kas . Oleh karena itu , meskipun pengungkapan tersebut memberikan kontribusi terhadap citra keberlanjutan perusahaan , dalam kondisi pasar yang tidak pasti , informasi tersebut tidak cukup relevan untuk memoderasi pengaruh persistensi laba terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

5. SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan dimensi lingkungan dan sosial dalam memoderasi hubungan kinerja keuangan dan persistensi laba terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan sektor energi tahun 2019–2023. Berdasarkan hasil analisis data panel dengan 145 sampel perusahaan sektor energi, disimpulkan bahwa: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap ERC, Persistensi laba berpengaruh terhadap ERC, Pengungkapan lingkungan dan sosial tidak memoderasi hubungan kinerja keuangan terhadap ERC, dan Pengungkapan lingkungan dan sosial juga tidak memoderasi hubungan persistensi laba terhadap ERC.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, seperti: Fokus pada sektor energi yang memiliki karakteristik volatilitas harga komoditas dan risiko lingkungan yang tinggi, sehingga hasilnya mungkin tidak berlaku untuk sektor lain, Ukuran sampel yang terbatas dapat mempengaruhi kekuatan statistik analisis, Penelitian hanya mencakup periode 2019–2023, yang tidak mencakup siklus ekonomi penuh, termasuk periode sebelum dan setelah pandemi COVID-19, Pengukuran variabel pengungkapan lingkungan dan sosial yang bersifat subjektif dan dapat bervariasi antar perusahaan , dan Penelitian tidak mempertimbangkan faktor psikologis dan perilaku investor yang dapat memengaruhi reaksi mereka terhadap pengungkapan keuangan dan non -keuangan . Penelitian selanjutnya dapat memperluas periode analisis, memperbesar sampel , serta mempertimbangkan pendekatan kualitatif untuk memahami persepsi investor secara lebih mendalam.

6. DAFTAR PUSTAKA

Aji, B. S. (2018). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Reaksi Investor Pada Perusahaan Sektor Pertambangan dan Manufaktur. E-Journal Undip.

Anggraini, D., & Tanjung, P. R. (2019). The Influence of Sustainability Report Disclosure and Implementation of Good Corporate Governance on Earning Response Coefficient. European Journal of Business and Management.

Assagaf, A., & Alvi. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Earning Response Coefficient yang dimoderasi oleh Accruals Eraning Management: Studi Empiris Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Economics and Sustainable Development, 2527-6840.

Audina, A., Sofianty, D., & Fadilah, S. (2017). Pengaruh Presistensi Laba, Kesempatan Bertumbuh, Struktur Modal terhadap Earnings Response Coefficient. Prosiding Akuntansi.

Basmatulhana, H. (2022, September 19). Pengertian Hipotesis, Fungsi, dan Jenisnya dalam Penelitian. Retrieved from detikedu: https://www.detik.com/edu/detikpedia/d-6299582/pengertian-hipotesis-fungsi-dan-jenisnya-dalam-penelitian

Buana, E. L. (2023). Pengaruh Risiko Sistematik, Presistensi Laba, dan Kesempatan Bertumbuh terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). eProceeding of Management.

Chandra, Y. (2020). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Presistensi Laba, dan Risiko Sistematik terhadap Earnings Response Coefficient. Akuntoteknologi: Jurnal Ilmia Akuntansi dan Teknologi.

Dewi, A. M., & Wahidawati. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Struktur Modal, dan Kinerja Lingkungan terhadap Earning Response Coefficient. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.

Dewi, M. V., & Rahayu, S. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient. e-Proceeding of Management, 3658.

Dewi, M. V., & Rahayu, S. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Presistensi Laba terhadap Earnings Response Coefficient. e-Proceeding of Management, 3658.

Ekawati, E., & Yanti, I. (2022). Pengaruh ISR, Leverage, dan Likuiditas terhadap ERC Pada Perusahaan yang terdaftar di ISSI Tahun 2015-2020. Bukhori: Kajian Ekonomi dan Keuangan Islam, 147-163.

Faisal, A., Rande, S., & Pattisahusiwa, S. (2017). Analisis Kinerja Keuangan. Journal feb unmul , 6-15.

Fauzan, M., & Purwanto, A. (2017). Pengaruh Pengungkapan CSR, Timeliness, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Resiko Sistematik terhadap Earnings Response Coefficient. Diponegoro Journal of Accounting, 1-15.

Hakim, M. Z., Aulia, V., Hamdani, Hidayat, I., Abbas, D. S., & Pambudi, J. E. (2022). The Effect of Earnings Response Presistance, Company Size, and Capital Structure on the Earning Response Coefficient. International Journal of Economics, Business and Inovation Research.

Handi, H., Rahmatika, D. N., & Fanani, B. (2021). Understanding Earnings Response Coefficient from Growth Opportunities, Earnings Presistance, and Intellectual Capital. Advances in Social Science, Education and Humanities Research.

Hapsari, D. (2024). Pengaruh Risiko Sistematik, Presistensi Laba dan Alokasi Pajak Antar Periode terhadap Earnings Response Coefficient. Jurnal Akuntansi.

Herdirinandasari, S. S., & Asyik, N. F. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan voluntary disclosure terhadap earnings response coefficient (ERC). Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi.

Irawan, F., & Talpia, L. (2021). The Effect of Leverage, Firm Size, Earnings Growth, and Earning Persistance on Earning Response Coefficient. Bina Ekonomi.

Kurniawan, T., Sofyani, H., & Rahmawati, E. (2018). Pengungkapan Sustainability Report dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura. Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi.

Kusuma, K. N., & Soenarno, Y. N. (2022). Pengaruh Pengungkapan Dimensi Ekonomi, Lingkungan dan Sosial dalam Sustainability Report terhadap Earnings Response Coefficient. Ceccar Business Review.

Marlina, L. S., & Anna, Y. D. (2018). Pengaruh Konservatisme dan Profitabilitas Terhadap Earning Response Coefficient. Jurnal Ilmu Sosial Politik Dan Humaniora, 1(2), 21–31

Rahmawati, I., Zakaria, A., & Zulaihati, S. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, dan leverage terhadap koefisien respon laba. Jurnal Akuntansi, Perpajakan, dan Auditing, 24-38.

Septiano, R., Arifin, F. N., & Sari, L. (2022). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap earnings response coefficient. Jurnal Ilmu Multidisiplin.