

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan *Voluntary Disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient*. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar Di BEI Tahun 2020-2022. Adapun pemilihan sampel ini menggunakan metode purposive sampling yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria.

Tabel 4. 1 Prosedur dan Hasil Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.	87
2	Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang tidak mempublikasikan secara lengkap data laporan keuangan tahunan melalui situs Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.	(5)
3	Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang tidak memakai mata uang rupiah di dalam laporan keuangannya.	(2)
4	Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang mengalami kerugian tahun 2020-2022.	(34)
5	Perusahaan <i>Consumer Non-Cyclicals</i> yang tidak menyajikan data lengkap variabel penelitian.	(11)
	Total sampel	35
	Total sampel x3 tahun penelitian	105

Dari tabel diatas dapat diketahui Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 berjumlah 87 perusahaan. Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* tidak mempublikasikan secara lengkap data laporan keuangan tahunan melalui situs Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 berjumlah 5. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah berjumlah 2. Perusahaan yang mengalami kerugian berjumlah 34. Perusahaan yang tidak memiliki variabel lengkap berjumlah 11 perusahaan. Jadi perusahaan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 35 perusahaan dengan periode penelitian 3 tahun, sehingga total sampel dalam penelitian ini adalah 105 perusahaan.

4.1.2 Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Sampel dipilih dari perusahaan yang menyediakan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang didapat dari website www.idx.co.id berupa data laporan keuangan dan annual report perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* dari tahun 2020-2022. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan *Voluntary Disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient*. Statistik deskriptif dari variabel sampel perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* selama periode 2020 sampai dengan tahun 2022 disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif Variabel-Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	105	-8.21	19.77	.0487	2.37307
Ukuran Perusahaan	105	20.93	32.83	29.0464	2.26883
Leverage	105	.11	4.41	1.0236	.95440
Profitabilitas	105	.00	.35	.0939	.06486
Voluntary Disclosure	105	.36	.76	.5166	.07391
Valid N (listwise)	105				

Berdasarkan tabel 4.2 dapat dijelaskan hasil sebagai berikut :

- 1) Variabel *Earnings Response Coefficient* memiliki nilai tertinggi sebesar 19.77 dan terendah sebesar -8.21. *Mean* atau rata-rata 0.487 dengan standar deviasi sebesar 2.37307. Standar Deviasi *Earnings Response Coefficient* ini lebih besar dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel *Earnings Response Coefficient* menunjukkan cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel tersebut cukup baik.
- 2) Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai tertinggi sebesar 32.83 dan terendah sebesar 20.93. *Mean* atau rata-rata Ukuran Perusahaan 29.0464 dengan standar deviasi Ukuran Perusahaan sebesar 2.26883. Standar Deviasi Ukuran Perusahaan ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan tidak cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel Ukuran Perusahaan tidak cukup baik.
- 3) Variabel *Leverage* memiliki nilai tertinggi sebesar 4.41 dan terendah sebesar 0.11. *Mean* atau rata-rata *Leverage* sebesar 1.0236 dengan standar deviasi *Leverage* sebesar 0.95440. Standar Deviasi *Leverage* ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Resiko Sistematis baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel *Leverage* tidak cukup baik.

- 4) Variabel Profitabilitas memiliki nilai tertinggi sebesar 0.35 dan terendah sebesar 0.00. *Mean* atau rata-rata Profitabilitas sebesar 0.0939 dengan standar deviasi Profitabilitas sebesar 0.06486. Standar Deviasi Profitabilitas ini lebih kecil dari meannya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel Profitabilitas tidak cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel Profitabilitas tidak cukup baik.

- 5) Variabel *Voluntary Disclosure* memiliki nilai tertinggi sebesar 0.67 dan terendah sebesar 0.36. *Mean* atau rata-rata *Voluntary Disclosure* sebesar 0.5166 dengan standar deviasi *Voluntary Disclosure* sebesar 0.07391. Standar Deviasi *Voluntary Disclosure* ini lebih kecil dari *mean* nya, hal ini menunjukkan bahwa data variabel *Voluntary Disclosure* tidak cukup baik. Dengan demikian dikatakan bahwa variasi data pada variabel *Voluntary Disclosure* tidak cukup baik.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal (Sugiyono, 2013). Uji Normalitas data dalam penelitian ini menggunakan pengujian *One Sample Kolmogorov-Smirnov test*. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.15030938
	Absolute	.073
Most Extreme Differences	Positive	.071
	Negative	-.073
Kolmogorov-Smirnov Z		.630
Asymp. Sig. (2-tailed)		.822

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil uji normalitas disini menggunakan *Kolmogorov-smirnov*. Setelah melakukan uji normalitas, ternyata data tersebut tidak terdistribusi secara normal. Semula ada 105 data dan setelah data di outlier maka data menjadi 75 data (105 dikurangi 30 yaitu 75 data). Pada tabel diatas menunjukkan bahwa tingkat signifikan *Kolmogorov-smirnov* sebesar 0.822. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa angka signifikan untuk variabel dependen pada uji *Kolmogorov-smirnov* diperoleh $0.822 > 0.05$ artinya sampel terdistribusi secara normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011) Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
Ukuran Perusahaan	.967	1.035
Leverage	.722	1.385
Profitabilitas	.850	1.177
Voluntary Disclosure	.859	1.164

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas diketahui bahwa nilai Ukuran Perusahaan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0.967 dan nilai VIF sebesar 1.035. Sedangkan nilai *tolerance Leverage* sebesar 0.722 dan Nilai VIF sebesar 1.385, untuk nilai *tolerance Profitabilitas* sebesar 0.850 dan Nilai VIF sebesar 1.177. Dan nilai *tolerance Voluntary Disclosure* sebesar 0.859 dan Nilai VIF sebesar 1.164. Dari hasil diatas diperoleh kesimpulan bahwa seluruh nilai VIF disemua variabel penelitian lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi masalah multikolinieritas diantara variabel independen dalam model regresi.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Berikut ini hasil uji autokorelasi menggunakan pengujian Durbin-Watson adalah sebagai berikut :

Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokorelasi

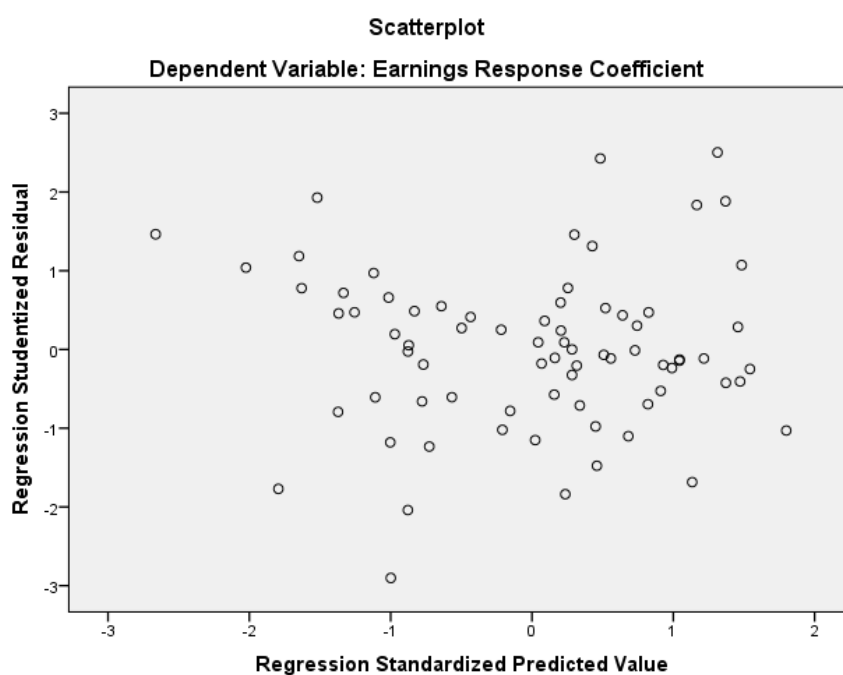
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.389 ^a	.151	.103	.15454	2.523

Berdasarkan tabel diatas nilai DW test sebesar 2.523 dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikan 5%, jumlah sampel sebanyak 75 sampel dan jumlah variabel independen sebanyak 4 (K=4 Jadi nilai K-1 = 3) maka tabel *durbin watson* dL sebesar 1.5432 dan dU sebesar 1.7092. Dapat disimpulkan bahwa nilai yang sesuai yaitu $dW > dL$ dimana $2.523 > 1.5432$. Dengan demikian bahwa tidak terjadi autokorelasi yang bersifat positive mendukung terhindarnya autokorelasi pada model yang digunakan dalam penelitian ini.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Berikut ini hasil uji heteroskedastisitas dengan cara pengujian Grafik Plot :

Gambar 4. 1 Hasil Plot Uji Heteroskedastisitas



Kesimpulan dari hasil grafik diatas hasil pengujian heteroskedasitas dengan Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan *Voluntary Disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient* pada gambar diatas dapat dilihat bahwa tidak ada pola tertentu, titik-titik penyebaran berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan tidak terdapat gejala heteroskedasitas dalam penelitian ini.

4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda. Hasil regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4. 6 Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.748	.336		-2.229	.029
1					
Ukuran Perusahaan	.023	.010	.260	2.321	.023
Leverage	-.012	.033	-.047	-.366	.716
Profitabilitas	-.916	.398	-.275	-2.299	.024
Voluntary Disclosure	.252	.297	.101	.850	.398

$$Y = -0.748 + 0.023x_1 - 0.012x_2 - 0.916x_3 + 0.252x_4 + \epsilon$$

Keterangan :

X1 : Ukuran Perusahaan

X2 : *Leverage*

X3 : Profitabilitas

X4 : *Voluntary Disclosure*

α : Konstanta

β : Koefisiensi Regresi

ϵ : Error

Dari hasil persamaan tersebut dapat dilihat hasil sebagai berikut :

1. Nilai koefisien regresi variabel *Earnings Response Coefficient* akan mengalami kenaikan sebesar 0.748 untuk 1 satuan apabila semua variabel bersifat konstan.
2. Nilai koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient* sebesar 0.023 nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan Ukuran Perusahaan sebesar 1 satuan diprediksi akan meningkatkan (+) Ukuran Perusahaan sebesar 0.023.
3. Nilai koefisien regresi variabel *Leverage* terhadap *Earnings Response Coefficient* sebesar 0.012 nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Leverage* sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan (-) *Leverage* sebesar 0.012.
4. Nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* sebesar 0.916 nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan Profitabilitas sebesar 1 satuan diprediksi akan menurunkan (-) Profitabilitas sebesar 0.916.
5. Nilai koefisien regresi variabel *Voluntary Disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient* sebesar 0.252 nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Voluntary Disclosure* sebesar 1 satuan diprediksi akan meningkatkan (+) *Voluntary Disclosure* sebesar 0.252.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

4.3.1 Uji Koefisien Determinasi R²

Koefisien Determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009:87). Hasil uji Koefisien Determinasi (R²) dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4. 7 Hasil Uji R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.389 ^a	.151	.103	.15454	2.523

Nilai *R Square* untuk variabel Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan *Voluntary Disclosure* diperoleh sebesar 0.151. Hal ini berarti bahwa 15.1% dari *Earnings Response Coefficient* dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model tersebut, sedangkan sisanya sebesar 84.9% dijelaskan oleh variabel lain.

4.3.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen (bebas) yang dimasukkan dalam model layak digunakan atau tidak dalam memprediksi pengaruh variabel dependen (Abdillah & Jogiyanto, 2015) . Hasil dari uji Statistik F dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4. 8 Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.298	4	.074	3.116	.020 ^b
	Residual	1.672	70	.024		
	Total	1.970	74			

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil koefisien signifikan menunjukan bahwa nilai Signifikan sebesar $0.020 < 0.05$ dengan nilai F hitung sebesar 3.116. Artinya bahwa Model Layak digunakan dalam penelitian ini.

4.3.3 Uji Hipotesis (Uji T)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independent secara individual dalam menerangkan variabel dependen dengan Tingkat signifikan 5% (Ghozali, 2013). Bila nilai signifikan $t < 0.05$ maka H_0 ditolak artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independent terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikan $t > 0.05$ maka H_0 diterima artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independent terhadap variabel dependen. Hasil dari uji Statistik t dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4. 9 Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	-.748	.336		-2.229	.029
1	Ukuran Perusahaan	.023	.010	.260	2.321	.023
	Leverage	-.012	.033	-.047	-.366	.716
	Profitabilitas	-.916	.398	-.275	-2.299	.024
	Voluntary Disclosure	.252	.297	.101	.850	.398

- a. Hasil untuk variabel Ukuran Perusahaan (X1) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0.023 < 0.05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a1} diterima dan menolak H_{o1} yang menyatakan bahwa Terdapat Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*.
- b. Hasil untuk variabel *Leverage* (X2) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0.716 > 0.05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a2} ditolak dan menerima H_{o2} yang menyatakan bahwa Tidak Terdapat Pengaruh *Leverage* terhadap *Earnings Response Coefficient*.
- c. Hasil untuk variabel Profitabilitas (X3) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0.024 < 0.05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a3} diterima dan menolak H_{o3} yang menyatakan bahwa Terdapat Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient*.
- d. Hasil untuk variabel *Voluntary Disclosure* (X4) menunjukkan bahwa dengan signifikan $0.398 > 0.05$ maka jawaban hipotesis yaitu H_{a4} ditolak dan menerima H_{o4} yang menyatakan bahwa Tidak Terdapat Pengaruh *Voluntary Disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient*.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_{a1}) yang berbunyi Ukuran Perusahaan mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* diterima. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian Sarahwati dan Setiadi (2022) yang menyatakan bahwa ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Namun sejalan dengan penelitian Wahasumiah & Indriani (2022) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*. Perusahaan yang berukuran besar maka memiliki jumlah total aset yang besar. Hal ini menunjukkan bahwa Perusahaan tersebut sudah mencapai tahap dimana Perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dan stabil untuk jangka waktu yang relative lama. Kondisi tersebut akan menjamin ukuran Perusahaan yang akan

didapatkan investor akan menjadi stabil, sehingga respon pasar akan menjadi meningkat. Oleh karena itu, ukuran Perusahaan dapat menjadi salah satu factor yang berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*

Perusahaan yang berukuran besar memiliki arti bahwa Perusahaan tersebut memiliki jumlah aset yang besar. Hal ini menunjukkan bahwa Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* sudah mencapai tahap memiliki prospek yang baik dan stabil untuk jangka waktu relative lama. Dari prospek Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* akan meningkatkan profit bagi Perusahaan sehingga kondisi tersebut akan menjamin return yang akan didapatkan investor pun menjadi stabil, hal ini akan berdampak pada harga saham Perusahaan ikut meningkat sehingga respon pasar atau ERC akan menjadi naik. Hal ini juga sesuai dengan hipotesis ukuran Perusahaan yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran Perusahaan maka semakin banyak informasi yang tersedia sepanjang tahun mengenai Perusahaan. Sehingga investor akan dapat memprediksi aliran kas yang lebih pasti untuk masa datang yang mengakibatkan investor akan lebih merespon berita tersebut.

Sejalan dengan teori signaling yang dapat menjelaskan pengumuman laporan keuangan atau laporan audit merupakan informasi yang dapat memberikan sinyal bagi investor sehingga dapat mempengaruhi dalam proses pengambilan keputusan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang berpengaruh terhadap ERC. Hasil penelitian ini sejalan dengan Wahasumiah, R., & Indriani, P. (2022) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Yuniar Sarahwati dan Iwan Setiadi (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*.

4.4.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Sehingga hipotesis kedua (H_{a2}) yang berbunyi *Leverage* tidak mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sarahwati dan Setiadi (2022) menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. *Leverage* diprosikan dengan DER yang merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri. Rasio ini merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan Perusahaan dapat melunasi kewajibannya dari modal yang dimiliki. Sehingga *Leverage* tidak berpengaruh terhadap ERC karena perusahaan belum dapat secara efektif menggunakan dana perusahaan untuk menghasilkan profit bagi Perusahaan.

Berdasarkan teori signaling yang menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi pada pengumuman suatu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak potensial lainnya dalam mengambil keputusan ekonomi (Scoot, 2015). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai hutang yang lebih besar tidak direspon oleh pasar atau bahkan tidak diminati oleh investor. Karena, investor akan cenderung berkonsentrasi terhadap perusahaan yang memberikan return yang besar dari pada kemampuan membayar kewajiban. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai leverage di perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang diperhatikan investor dalam pengambilan keputusan investasi. *Leverage* tidak memberikan sinyal positif atau negatif terhadap perusahaan karena memang pihak pasar melihat yang menjadi indikator perusahaan berhasil atau tidaknya adalah tingkat laba yang dihasilkan. Sehingga *Leverage* tidak berpengaruh terhadap ERC karena perusahaan belum dapat secara efektif menggunakan dana perusahaan untuk menghasilkan profit bagi perusahaan.

Kemampuan perusahaan pada Sektor *Consumer Non-Cyclicals* dalam memenuhi kewajiban berbeda-beda karena setiap perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* ini memiliki komposisi hutang dan ekuitas yang berbeda. Apabila *leverage* tinggi, berarti risiko perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* juga akan ikut tinggi. *Leverage* tinggi disebabkan karena adanya penggunaan hutang pada perusahaan dan

penggunaan hutang tersebut akan mempengaruhi *Net Income* perusahaan yang akan mempengaruhi nilai dari *Earning Per Share* (EPS) dari perusahaan *Consumer Non-Cyclicals*. Semakin besar hutang yang digunakan maka semakin besar pula *Degree of Financial Leverage* (DFL) yang dihasilkan dan semakin besar pula perubahan *Earning Per Share* (EPS) dan begitu pula sebaliknya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Tamara & Suaryana (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negative terhadap *Earnings Response Coefficient*. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Suciati, 2017) yang menemukan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

4.4.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Sehingga hipotesis ketiga (H_{a3}) yang berbunyi Profitabilitas mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* diterima.. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sarahwati dan Setiadi (2022) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Semakin besar nilai ROA maka semakin besar juga kemampuan Perusahaan untuk memberikan laba bagi investor. Dengan besarnya ROA maka semakin efektif manajemen dalam mengelola Perusahaan, dan akan meningkatkan nilai ERC pada perusahaan, dapat disimpulkan dari penjelasan tersebut mengakibatkan nilai profitabilitas yang dihasilkan dari perhitungan ROA mempengaruhi ERC.

Jika dikaitkan dengan profitabilitas dan *Earnings Response Coefficient* dapat dilihat dari kinerja Perusahaan *Consumer Non-Cyclical*, sebagai salah satu bukti nyatanya. Tingkat profitabilitas baik tinggi maupun rendah tidak mempengaruhi kemungkinan perusahaan *Consumer Non-Cyclicals*, karena investor cenderung tidak memperhatikan informasi profitabilitas yang ada. Profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Laba diyakini sebagai informasi utama yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan (Mahendra, 2017).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Sarahwati & Setiadi, 2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Jamaludin Iskak, 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*.

4.4.4 Pengaruh *Voluntary Disclosure* Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Voluntary Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Sehingga hipotesis keempat (H_{a4}) yang berbunyi *Voluntary Disclosure* tidak mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Santioso et al., 2020) menyatakan bahwa *Voluntary Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Ini disebabkan karena para investor tidak menggunakan informasi tersebut sebagai bahan pertimbangan. Para investor juga beranggapan bahwa informasi yang diungkapkan tersebut tidak menggambarkan kemampuan untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang.

Hubungan *Voluntary Disclosure* berkaitan dengan teori sinyal. Manajemen cenderung memberikan good news kepada para investor. Ketika suatu perusahaan mengalami suatu masalah, maka perusahaan akan cenderung tidak mengungkapkan hal hal yang dapat menyebabkan investor tidak tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Perusahaan yang transparan dalam pengungkapan informasi perusahaannya akan banyak membantu investor dalam membuat keputusan, sehingga perusahaan dengan tingkat pengungkapan sukarela akan berbeda secara substansial dalam hal jumlah tambahan informasi yang diungkapkan ke pasar modal. Semakin banyak perusahaan melakukan pengungkapan sukarela, maka akan semakin tinggi respons pasar. Sedangkan, *Voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Karena investor tidak cukup yakin dengan informasi sukarela yang diungkapkan manajemen sehingga investor tidak menggunakan informasi tersebut sebagai dasar mengambil keputusan dan informasi sukarela yang diungkapkan perusahaan

tidak cukup memberikan informasi tentang *expected future earnings* sehingga investor tetap akan menggunakan informasi laba dalam laporan tahunan.

Semua perusahaan dapat melakukan *Voluntary Disclosure* ataupun tidak, termasuk perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* berhak melakukan pengungkapan secara sukarela dalam rangka memberikan informasi tambahan yang akan mempermudah pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan. Akan tetapi *Voluntary Disclosure* atau pengungkapan ini sering dianggap berlebihan. Jika terlalu banyak informasi yang tersebar maka akan membahayakan, karena penyajian atas informasi tidak penting yang rinci akan mengaburkan informasi yang signifikan dan membuat laporan sulit untuk diinterpretasikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Santioso et al., 2020) yang menyatakan bahwa *Voluntary Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient*. Tetapi, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Rezania, 2015) yang menyatakan bahwa *Voluntary Disclosure* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*.