

**PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL
DALAM KONTEKS PANDEMI COVID-19 TERHADAP
*EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT***

(Studi Empiris Perusahaan *Food, Beverage & Perhotelan* di Bursa Efek Indonesia)

(Tesis)

Oleh

SELVI INDRAWATI



**PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

**PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL
DALAM KONTEKS PANDEMI COVID-19 TERHADAP
*EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT***

(Studi Empiris Perusahaan *Food, Beverage & Perhotelan* di Bursa Efek Indonesia)

**Oleh
Selvi Indrawati**

Tesis

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
MAGISTER AKUNTANSI**

Pada

**Program Magister Ilmu Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**PROGRAM STUDI MAGISTER ILMU AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRAK

PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL DALAM KONTEKS PANDEMI COVID-19 TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT*

(Studi Empiris Perusahaan Food, Beverage & Perhotelan di Bursa Efek Indonesia)

Oleh

Selvi Indrawati

Faktor Fundamental merupakan faktor yang penting bagi investor dalam melihat kondisi perusahaan. Terutama *Earnings Response Coefficient* merupakan indikator yang sangat menarik untuk dilihat investor. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bukti-bukti empiris Ukuran perusahaan, *Debt Equity Ratio*, *Price Book Value* dari Faktor fundamental perusahaan dalam konteks Pandemi Covid-19 terhadap *Earnings Response Coefficient*. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan *Food, Beverage & Perhotelan* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2021. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dimana menghasilkan sebanyak 116 sampel penelitian. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian untuk Ukuran Perusahaan (Size) berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hasil pengujian *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Hasil pengujian *Price Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Sedangkan Pandemi Covid-19 menunjukkan berbeda yaitu tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Kata Kunci : Size, DER, PBV, Covid-19, ERC

ABSTRACT

THE EFFECT OF FUNDAMENTAL FACTORS IN THE PANDEMIC COVID-19 CONTEXT ON EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT

(Empiris Study Food, Beverage & Hotels in Bursa Efek Indonesia)

Oleh

Selvi Indrawati

Fundamental factors are important factors for investors in viewing the condition of the company. Especially the Earnings Response Coefficient is interesting indicator for investors to watch. This study aims to analyze empirical evidence of firm size, Debt Equity Ratio, Price Book Value from the company's fundamental factors on the Earnings Response Coefficient. The population in this study are Food, Beverage & Hospitality Companies on the Indonesia Stock Exchange for 2018-2021 period. Sampling in this study used a purposive sampling method which resulted in as many as 116 research samples. The analysis technique uses multiple linear regression analysis. The test results for Company Size (Size) have a significant effect on the Earnings Response Coefficient (ERC). The results of the Debt Equity Ratio (DER) test have a significant effect on the Earnings Response Coefficient (ERC). The results of the Price Book Value (PBV) test have a significant effect on the Earnings Response Coefficient (ERC). Meanwhile, the Covid-19 Pandemic showed a difference, it did not have a significant effect on the Earnings Response Coefficient (ERC).

Keywords: Size, DER, PBV, Covid-19, ERC

Judul Tesis

**: PENGARUH FAKTOR-FAKTOR
FUNDAMENTAL DALAM KONTEKS
PANDEMI COVID-19 TERHADAP
EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT
(Studi Empiris Perusahaan Food,
Beverage & Perhotelan di Bursa
Efek Indonesia)**

Nama Mahasiswa

: Selvi Indrawati

Nomor Pokok Mahasiswa

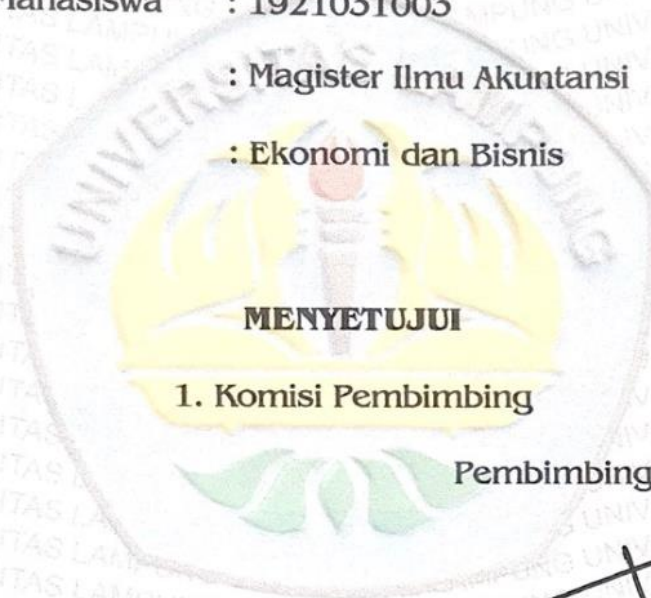
: 1921031003

Program Studi

: Magister Ilmu Akuntansi

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



Pembimbing I

Pembimbing II

Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si.

NIP 19740922 200003 2 002

Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.

NIP 19761023 200212 1 002

2. Ketua Program Studi Magister Ilmu Akuntansi

Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si., Ak.

NIP 19750620 200012 2 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si.**

fah
.....
[Signature]
.....

Sekretaris : **Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.**

Penguji Utama : **Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt.**

[Signature]
.....

Anggota Penguji : **Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt.**

[Signature]
.....

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP 19660621 199003 1 003

3. Direktur Program Pascasarjana



Prof. Dr. Ir. Murhadi, M.Si.
NIP 19640326 198902 1 001

Tanggal Lulus Ujian Tesis : **12 Mei 2023**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Selvi Indrawati

NPM : 1921031003

Dengan ini menyatakan bahwa tesis yang berjudul “Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dalam Konteks Pandemi Covid-19 Terhadap *Earnings Response Coefficient*” adalah benar hasil karya saya sendiri sesuai dengan arahan pembimbing. Dalam tesis ini tidak mengandung pendapat yang ditulis atau dipublikasikan oleh orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas mencantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkannya nama penulis dan dicantumkan dalam daftar Pustaka. Hak intelektual atas karya ilmiah ini diserahkan sepenuhnya kepada Universitas Lampung.

Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan apabila dikemudian hari ditemukan penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan norma yang berlaku.

Bandar Lampung, 12 Mei 2023



Selvi Indrawati

RIWAYAT HIDUP

Selvi Indrawati, dilahirkan di Candipuro, pada tanggal 14 Januari 1992. Anak kedua dari pasangan Ayahanda Johan Wahyudi dan Ibunda Ichi Sukarsih. Penulis berhasil menyelesaikan pendidikan pada SD Negeri 1 Titiwangi tahun 2003. Selanjutnya menyelesaikan Sekolah Menengah Pertama Negeri 1 Candipuro pada tahun 2006. Melanjutkan Sekolah Menengah Atas Negeri 3 Bandar Lampung dan lulus tahun 2009.

Penulis berhasil menyelesaikan S1 Akuntansi di Universitas Lampung Pada Tahun 2013. Penulis terdaftar sebagai mahasiswa pascasarjana pada Program Studi Magister Ilmu Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung pada tahun 2019.

MOTTO

“we live for once. if we do it right, once is enough.”

“Nasib dan masa depan kitalah yang menentukan, sukses atau gagal kitalah yang menciptakan. Takdir Tuhan diujung usaha manusia. Tuhan Maha Adil, Dia akan memberikan sesuatu kepada umatnya sesuai dengan kadar usaha dan ikhtiarnya “

(Yesi Indrawati)

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin,

Kuucapkan lantunan doa dan rasa syukur kepada Allah SWT yang menjadi penuntun dalam setiap langkah menuju keberhasilan.

Kupersembahkan karya kepada:

Kedua orang tuaku, Ayahanda Johan Wahyudi dan Ibunda Ichi Sukarsih

Terima kasih atas segala dukungan, motivasi, pengorbanan, kasih sayang,

kesabaran, serta doa-doa ketulusan disetiap saat.

Terima kasih kepada seluruh keluarga besar yang membantu dan mendukung.

Terima kasih kepada sahabat dan teman-teman yang telah mendukung serta

memberikan semangat, doa terbaik untuk kalian.

Serta Almamater tercinta, Universitas Lampung.

SANWACANA

Bismillahirrahmannirrahiim,

Puji dan syukur atas karunia dan kehendak Allah SWT dengan kemurahan-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul **“PENGARUH FAKTOR-FAKTOR FUNDAMENTAL DALAM KONTEKS PANDEMI COVID-19 TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT*”** sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan studi pada Program Studi Magister Ilmu Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tuaku, suamiku, ayuk dan adik-adik atas segala dukungan, motivasi, pengorbanan, kasih sayang, kesabaran, serta doa-doa di setiap saat kepada penulis agar terselesaikannya tesis ini.
2. Ibu Prof. Dr. Ir. Lusmeilia Afriani, D.E.A., IPM. selaku Rektor Universitas Lampung.
3. Bapak Prof. Dr. Ir. Murhadi, M.Si. selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Lampung.
4. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
5. Ibu Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si., Ak. selaku Ketua Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Universitas Lampung terima kasih atas motivasi dan dukungan yang telah diberikan selama ini hingga terselesaikannya tesis ini dengan baik.

6. Ibu Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si. selaku pembimbing utama. Terima kasih atas waktu, saran, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan selama ini hingga terselesaikannya tesis ini dengan baik.
7. Bapak Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si. selaku pembimbing pendamping. Terima kasih atas waktu, saran, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan selama ini hingga terselesaikannya tesis ini dengan baik.
8. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt, selaku penguji utama yang telah memberikan bimbingan dan saran atas penyelesaian tesis ini.
9. Bapak Dr. Tri Joko Prasetyo, S.E., M.Si., Akt, selaku sekretaris penguji yang telah memberikan bimbingan dan saran atas penyelesaian tesis ini.
10. Seluruh dosen Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membimbing dan memberikan ilmunya kepada penulis selama menempuh studi.
11. Mbak Tina, Mas Andri, dan seluruh staf Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu penulis selama bergabung bersama Universitas Lampung.
12. Seluruh teman-teman Magister Ilmu Akuntansi 2019 yang tidak bisa disebutkan satu per satu. Terimakasih atas kebersamaan dan kekompakannya selama ini, semoga silaturahmi kita selalu terjaga. Terimakasih juga Indriyani, Ani, dan Asia, serta kepada semua pihak yang namanya tidak dapat disebutkan satu persatu, penulis mengucapkan banyak terima kasih atas semua bantuan yang diberikan. Semoga Allah melimpahkan berkah dan rahmat-Nya bagi Bapak, Ibu dan saudara-saudari sekalian.

Akhir kata penulis berharap semoga tesis ini dapat memberikan manfaat kepada para pembaca dan akan memberikan suatu sumbangsih bagi Universitas Lampung. Mohon maaf atas segala sesuatu yang kurang berkenan. Semoga tesis ini dapat memberikan keberkahan bagi semua pembacanya. Terimakasih

Bandar Lampung, 12 Mei 2023

Selvi Indrawati

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1. Landasan Teori	8
2.1.1. Teori Sinyal.....	8
2.1.2. Teori Pasar Efisien	9
2.1.3. <i>Earnings Response Coefficient</i>	12
2.1.4. Kualitas Laba.....	12
2.1.5. Pasar Modal.....	13
2.1.6. Saham.....	14
2.2. Kerangka Teori	14
2.3. Penelitian Terdahulu	15
2.4. Pengembangan Hipotesis	18
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	26
3.1. Jenis Penelitian dan Metode Penelitian	26
3.2. Populasi dan Sampel	26
3.2.1. Populasi Penelitian	26
3.2.2. Sampel Penelitian.....	27
3.3. Sumber Data Dan Teknik Pengumpulan Data	27
3.3.1. Sumber Data	27
3.3.2. Teknik Pengumpulan Data	28
3.4. Metode Analisis Data	28
3.5. Definisi Operasional Variabel.....	28
3.5.1. Variabel Independen	28
3.5.2. Variabel Dependen.....	30
3.6. Pengujian Data	32
3.6.1. Uji Normalitas	32
3.6.2. Uji Autokorelasi	33
3.6.3. Uji Multikolinearitas	33
3.6.4. Uji Heteroskedastisitas.....	34
3.6.5. Analisis Regresi Linier Berganda.....	35
3.7. Pengujian Hipotesis.....	36

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	38
4.1. Analisis Data	38
4.2. Statistik Deskriptif.....	38
4.3. Uji Asumsi Klasik	40
4.3.1. Hasil Uji Normalitas.....	40
4.3.2. Hasil Uji Multikolinearitas.....	42
4.3.3. Hasil Uji Autokorelasi.....	43
4.3.4. Hasil Uji Heteroskedastisitas	44
4.3.5. Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda	45
4.4. Hasil Pengujian Hipotesis	47
4.5. Pembahasan Pengujian Hipotesis	50
4.6. Pengujian Tambahan Uji T Berpasangan (T-Paired)	57
4.6.1. Hasil Uji Normalitas.....	57
4.6.2. Hasil Uji Wilcoxon.....	58
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	60
5.1. Simpulan	60
5.2. Keterbatasan Penelitian	61
5.3. Saran	62
DAFTAR PUSTAKA	63
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.3. Penelitian Terdahulu	15
Tabel 4.1. Sampel Penelitian	38
Tabel 4.2. Statistik Deskriptif	39
Tabel 4.3.1. Hasil Uji Normalitas	41
Tabel 4.3.2. Hasil Uji Multikolinieritas	42
Tabel 4.3.3. Hasil Uji Autokorelasi	43
Tabel 4.3.5.1. Hasil Uji Regresi Model 1	45
Tabel 4.4.1. Hasil Koefisien Determinasi (R ²).....	47
Tabel 4.4.2. Hasil Uji Signifikansi Regresi	48
Tabel 4.4.3. Hasil Pengujian Hipotesis	49
Tabel 4.6.1. Hasil Uji Normalitas	58
Tabel 4.6.2. Hasil Uji Wilcoxon	59

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. Harga IHSG dan Volume Trading	3
Gambar 2. Kerangka Teori	15
Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas	44

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dunia dikejutkan dengan adanya wabah virus covid-19 yang menyerang seluruh dunia. Virus Covid-19 telah menjadi pandemi di seluruh dunia dan menimbulkan ketidakpastian terhadap ekonomi global, pasar saham, serta menjadi krisis global. Hal ini terjadi karena selama tahun 2020 banyak negara yang memberlakukan kebijakan-kebijakan untuk meredam jumlah penyebaran virus ini, seperti penerapan kebijakan *lockdown* dengan melarang warga berkegiatan di luar rumah dan berkumpul sementara, kegiatan perkantoran, sekolah atau tempat ibadah dinonaktifkan sementara, dan melarang warga masuk dan keluar negeri serta kegiatan ekonomi seperti pasar, mall, tempat wisata, dan area publik lainnya ditutup sementara untuk menekan penyebaran Virus Covid-19.

Tidak seperti negara-negara lain yang menerapkan kebijakan *lockdown*, beragam Langkah serta berbagai cara upaya percepatan penanganan virus covid-19 di Indonesia, pemerintah Indonesia mengeluarkan Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 21 Tahun 2020 tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), yang diikuti dengan keluarnya Peraturan Menteri Kesehatan (Permenkes) No 9 tahun 2020. Di dalam pasal (Permenkes) No 9 tahun 2020 disebutkan bahwa pada pasal 4 (1) Gubernur/bupati/walikota dalam mengajukan permohonan pembatasan sosial

berskala besar kepada menteri harus disertai dengan data peningkatan jumlah kasus menurut waktu, penyebaran kasus menurut waktu, dan kejadian transmisi lokal.

Selain kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), kebijakan pemerintah yang diambil oleh pemerintah Indonesia untuk meredam penyebaran Covid-19 ialah dengan memberlakukan kebijakan *travel ban* atau pelarangan bagi turis asing untuk masuk ke Indonesia. Kebijakan menghentikan sementara semua kunjungan dan transit warga negara asing (WNA) ke Indonesia di tengah pandemi Covid-19 tertuang dalam peraturan Menkumham Nomor 11 Tahun 2020 tentang pelarangan sementara orang asing masuk wilayah negara Republik Indonesia. Akibat dari kebijakan ini secara langsung berdampak pada kegiatan ekonomi masyarakat khususnya di bidang *food, beverage* dan perhotelan.

Kebijakan pemerintah selanjutnya dalam penanganan Covid-19 yaitu mengambil kebijakan strategis dengan mengucurkan paket stimulus pemulihan Covid-19 melalui program PEN (Penggerak Ekonomi Nasional) berdasarkan Peraturan Pemerintah nomor 43 tahun 2020 dan mulai berlaku per tanggal agustus 2020 tentang pelaksanaan program pemulihan ekonomi nasional dalam rangka mendukung kebijakan keuangan negara untuk penanganan pandemi *corona virus disease* 2019 (Covid-19) dan/atau menghadapi ancaman yang membahayakan perekonomian nasional dan/atau stabilitas sistem keuangan serta penyelamatan ekonomi nasional.

Kebijakan-kebijakan tersebut tentu akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi negara dan berdampak juga pada pasar modal, yang merupakan salah satu indikator kemajuan perekonomian suatu negara, karena pasar modal turut berperan serta

menunjang perkembangan dan pertumbuhan ekonomi. Pasar modal sendiri digunakan oleh seorang investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Berinvestasi saham dalam pasar modal dinilai mempunyai risiko yang lebih besar dibandingkan dengan instrumen lainnya seperti obligasi dan reksa dana. Seorang investor dalam mengambil keputusan berinvestasi saham di pasar modal selalu memperhatikan hal-hal penting yang dapat mempengaruhi perkembangan naik turun harga saham. Menganalisis pengambilan dasar informasi laporan keuangan dapat memberikan sinyal kepada investor untuk bereaksi dalam pasar saham. (Pontoh, 2011).

Gambar 1. Harga IHSG dan Volume Trading



Sumber: www.yahoofinance.com (2023)

Berdasarkan data diatas, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami titik terendah selama 5 tahun terakhir pada Maret tahun 2020 yaitu mencapai harga 3.937 dan mulai mengalami peningkatan di tahun 2021. Penurunan nilai IHSG berdampak juga pada nilai setiap indeks di pasar modal. Informasi dalam pasar modal dianggap penting karena harga dalam pasar modal merupakan refleksi semua informasi yang relevan. Informasi publik digunakan investor untuk mengambil

keputusan investasi, antara lain informasi yang berkaitan dengan kondisi fundamental perusahaan serta faktor makroekonomi seperti tingkat pertumbuhan industri, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga (Utama & Hapsari, 2012).

Analisis fundamental digunakan untuk menentukan harga saham dimasa depan dari saham yang ingin dibeli oleh investor (Venkates *et al.*, 2012). Nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang nantinya akan berhubungan dengan hasil *return* dari investasi dan juga resiko yang akan ditanggung oleh investor. Analisis fundamental yang diukur yaitu ukuran perusahaan (*Size*), *debt equity ratio* (DER), dan *price book value* (PBV). Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang (Fahmi, 2014). Hal ini sejalan bahwa sebagian investor tidak memilih menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki hutang tinggi, dikarenakan *return* yang diterima rendah sehingga memberikan sinyal buruk bagi investor dan mengakibatkan perubahan harga saham, atau semakin tinggi hutang maka harga saham akan menurun.

Beberapa penelitian prapandemi dan saat pandemi Covid 19 menunjukkan bahwa reaksi pasar modal dipengaruhi oleh faktor non makroekonomi seperti pada penelitian (Altig *et al.*, 2020) menunjukkan bahwa lonjakan atas ketidakpastian yang besar atas reaksi pasar terhadap pandemi covid-19 dan kemerosotan ekonomi global. Sedangkan penelitian (Bheenick *et al.*, 2020) bahwa hubungan *return* saham dan volatilitas saham meningkat pada fase pandemi Covid-19. Pada penelitian (Chen *et al.*, 2007) terdapat penurunan harga saham yang signifikan pada saham perhotelan akibat wabah SARS di Taiwan. Penelitian (Narayan *et al.*, 2020) yang menguji pengaruh *return* saham dari kebijakan pemerintah di negara G7 dan

hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan pemerintah terkait covid-19 secara keseluruhan berdampak positif terhadap tingkat *return* saham di negara G7. Sedangkan penelitian (Song et al., 2020) meneliti pengaruh covid-19 pada *return* saham di industri restoran Amerika berdasarkan karakteristik pra-pandemi perusahaan, yaitu kondisi keuangan, strategi perusahaan, dan struktur kepemilikan perusahaan, dengan hasil penelitian yaitu pra-pandemi karakteristik pada variabel *SIZE*, *Leverage*, *CASH*, dan *ROA* lebih tahan terhadap penurunan saham yang bereaksi terhadap pandemi covid-19, sedangkan deviden, waralaba, kepemilikan manajerial dan institusional tidak menunjukkan efek moderasi yang signifikan terhadap hubungan antara covid-19 dan *return* saham. Penelitian (Ding et al., 2020) mengevaluasi hubungan karakteristik perusahaan dan reaksi harga saham terhadap kasus Covid-19 dengan menggunakan data keuangan perusahaan tahun sebelumnya dengan harga saham pada tahun terjadinya pandemi Covid-19 untuk mengetahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan sebelum pandemi membentuk pergerakan harga saham perusahaan selama pandemi Covid-19.

Pandemi covid-19 merupakan salah satu informasi yang secara tidak langsung mempengaruhi pasar modal Indonesia, khususnya pembelian saham di subsektor *food*, *beverage* dan perhotelan di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang bergerak dibidang *food*, *beverage* dan perhotelan dinilai memiliki pertumbuhan dan nilai transaksi yang tinggi, karena produk makanan dan minuman serta perhotelan pada perusahaan tersebut merupakan kebutuhan pokok dan perhotelan dibutuhkan bagi masyarakat. Namun dengan adanya Pandemi covid-19 membuat perusahaan-perusahaan pada subsektor ini mengalami penurunan harga saham. Tidak hanya perusahaan *food & beverage*, informasi tentang covid-19 juga mempengaruhi

penurunan harga saham pada perusahaan perhotelan di Indonesia. Berdasarkan uraian secara mendalam, maka dapat dirumuskan **Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dalam Konteks Pandemi Covid-19 Terhadap *Earnings Response Coefficient* (Studi Pada Perusahaan *Food, Beverage* dan Perhotelan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)** agar peneliti dan investor dapat mengetahui secara mendalam faktor fundamental yang ada.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah diuraikan maka dapat ditarik perumusan masalah penelitian yaitu sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *food & beverage* dan perhotelan terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *food & beverage* dan perhotelan terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah terdapat pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *food & beverage* dan perhotelan terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah terdapat pengaruh Pandemi Covid 19 terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *food & beverage* dan perhotelan terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan umum dari penelitian ini adalah dapat memberikan informasi mengenai pengaruh ukuran perusahaan (SIZE), *Debt Equity Ratio* (DER), *Price Book Value* (PBV), dalam konteks pandemi Covid 19 terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat dari penelitian yang dapat diambil yaitu:

1. Manfaat bagi teori dan pengembangan keilmuan dapat memberikan telaah secara teoritis dan empiris tentang penelitian mengenai pengaruh variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), *Debt Equity Ratio* (DER), *Price Book Value* (PBV), dalam konteks pandemi Covid-19 terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC), sehingga bisa memberikan referensi yang cukup dalam mengambil penelitian lebih lanjut.
2. Manfaat bagi pengguna kebijakan regulasi adalah dengan adanya penelitian ini pengguna dapat mendapatkan informasi mengenai pengaruh variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), *Debt Equity Ratio* (DER), *Price Book Value* (PBV), dalam konteks pandemi Covid-19 terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dalam mengambil keputusan investasi.
3. Manfaat bagi praktisi adalah penelitian ini memberikan pengetahuan khusus tentang bagaimana mengenai pengaruh variabel Ukuran Perusahaan (SIZE), *Debt Equity Ratio* (DER), *Price Book Value* (PBV), dalam konteks pandemi Covid-19 terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC), sehingga dapat memberikan ilmu pengetahuan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2. 1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan tentang naik turunnya harga dipasar seperti harga pasar, obligasi, dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan (Fahmi, 2014).

Teori sinyal menekankan pada pentingnya informasi yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi (Ball & Brown, 1968). Pelaku pasar modal akan melakukan analisis terhadap informasi yang diumumkan oleh perusahaan sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Hal ini yang mendorong perubahan respon pasar. Informasi tersebut menjadi tanda bagi investor dalam keputusan berinvestasi.

Teori sinyal dianggap sebagai suatu cara pemberian isyarat dari manajer kepada investor terkait mutu perusahaan melalui informasi yang disampaikan terutama dalam bentuk laporan tahunan. Informasi yang terdapat dalam laporan tahunan

dapat berupa informasi akuntansi dan non akuntansi yang terkait maupun tidak terkait dengan laporan keuangan. *Annual report* sebaiknya mengungkapkan informasi yang penting dan relevan untuk diketahui para pengguna baik internal maupun eksternal. Hal tersebut akan digunakan investor dalam mengevaluasi resiko sehingga dapat dilakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi resiko yang diinginkan. Teori sinyal bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan saat melakukan penjualan saham.

2.1.2. Teori Pasar Efisien

Hipotesis pasar efisien adalah suatu kondisi dimana dalam pasar bebas, informasi tentang semua harga dapat diperoleh secara terbuka, akurat dan cepat tanpa ada hambatan khusus (Fahmi, 2014). Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi (Jogiyanto, 2017). Menurut (Fama, 1970) mendefinisikan pasar efisien sebagai berikut: “suatu pasar sekuritas dikatakan efisien jika harga-harga sekuritas mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia”. Selanjutnya (Fama, 1970) mengkatagorikan bentuk utama dari efisien pasar berdasarkan ketiga macam bentuk informasi, yaitu informasi masa lalu, informasi sekarang yang dipublikasikan dan informasi privat sebagai berikut:

1. Pasar efisien bentuk lemah (*weak form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Bentuk efisien pasar secara lemah ini berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*) yang menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai

sekarang. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

2. Pasar efisien setengah kuat (*semi strong form*)

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupa sebagai berikut:

- a) Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Informasi ini umumnya berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten (*corporate event*). Contoh dari informasi yang dipublikasikan ini misalnya adalah pengumuman laba, pengumuman pembagian deviden, pengumuman pengembangan produk baru, pengumuman merger dan akuisisi, pengumuman perubahan metode akuntansi, pengumuman pergantian pemimpin perusahaan dan lain sebagainya.
- b) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang hanya

berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan-perusahaan yang terkena regulasi tersebut. Contoh dari informasi ini misalnya adalah regulasi untuk meningkatkan cadangan (*reserved requirement*) yang harus dipenuhi oleh semua bank-bank. Informasi ini akan mempengaruhi secara langsung harga sekuritas tidak hanya sebuah bank saja, tetapi mungkin semua emiten di dalam industri perbankan.

- c) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan emiten. Regulasi ini akan mempunyai dampak ke harga sekuritas tidak hanya untuk sebuah perusahaan saja atau perusahaan-perusahaan disuatu industri, tetapi mungkin berdampak langsung pada semua perusahaan. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

3. Pasar efisien sangat kuat (*strong form*)

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada individu investor atau grup dari investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal (*abnormal return*) karena mempunyai informasi privat.

Pengujian pasar Efisien merupakan kelanjutan dari pengujian kandungan informasi, apakah suatu peristiwa atau pengumuman mengandung informasi (Jogiyanto, 2018). Untuk itulah dengan adanya pandemi Covid 19 membuat sebuah informasi yang didapatkan oleh investor diharapkan dapat berguna.

2.1.3. *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Koefisien respons laba mengukur tingkat pengembalian pasar abnormal sekuritas sebagai respons terhadap komponen tak terduga dari laba yang dilaporkan dari perusahaan (Scott, 2015). Pasar mungkin merespons lebih kuat terhadap berita baik (*good news*) atau berita buruk (*bad news*) dalam laba beberapa perusahaan daripada berita yang lain. Berbagai informasi akuntansi dapat bermanfaat bagi investor. Hal ini pada dasarnya dapat mengarah pada penyusunan laporan keuangan yang lebih bermanfaat. Salah satu arah yang paling penting bahwa penelitian akuntansi keuangan empiris mengikuti studi Ball & Brown dalam mengidentifikasi dan merespon respon pasar terhadap informasi laba (Scott, 2015).

2.1.4. Kualitas Laba

kualitas laba yaitu informasi besarnya probabilitas utama dari sistem informasi. Semakin tinggi probabilitas ini, semakin tinggi *Earnings Response Coefficient* yang kita harapkan, karena investor lebih mampu menyimpulkan kinerja perusahaan masa depan dari kinerja perusahaan sekarang. Untungnya, tersedia beberapa ukuran kualitas laba salah satunya adalah persistensi laba yang diharapkan bahwa *Earnings Response Coefficient (ERC)* akan semakin tinggi, semakin banyak berita baik atau buruk dalam laba saat ini dan juga diperkirakan akan dapat bertahan di masa depan,

karena laba saat ini memberikan indikasi yang lebih baik tentang kinerja perusahaan di masa depan (Scott, 2015).

Nilai relevan dari informasi akuntansi diharapkan nilai pasar perusahaan meningkatkan keuntungan, karena ada sedikit alasan untuk mengharapkan keuntungan yang tidak biasa terulang. Dengan kegiatan operasional yang lebih baik, peningkatan pendapatan atau penghematan biaya akan tetap menguntungkan laporan pendapatan masa depan juga, sehingga *Earnings Response Coefficient* harus lebih tinggi (Scott, 2015).

2.1.5. Pasar Modal

Pasar Modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan akan dipergunakan sebagai tambahan untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2014).

Menurut Undang Undang No 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yaitu:

- 1) Pasar Modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.
- 2) Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.
- 3) Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek.
- 4) Emiten adalah Pihak yang melakukan Penawaran Umum.

2.1.6. Saham

Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan dalam bentuk kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang jelas kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2014). Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik, yaitu:

1) Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa (*common stock*) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya siberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden.

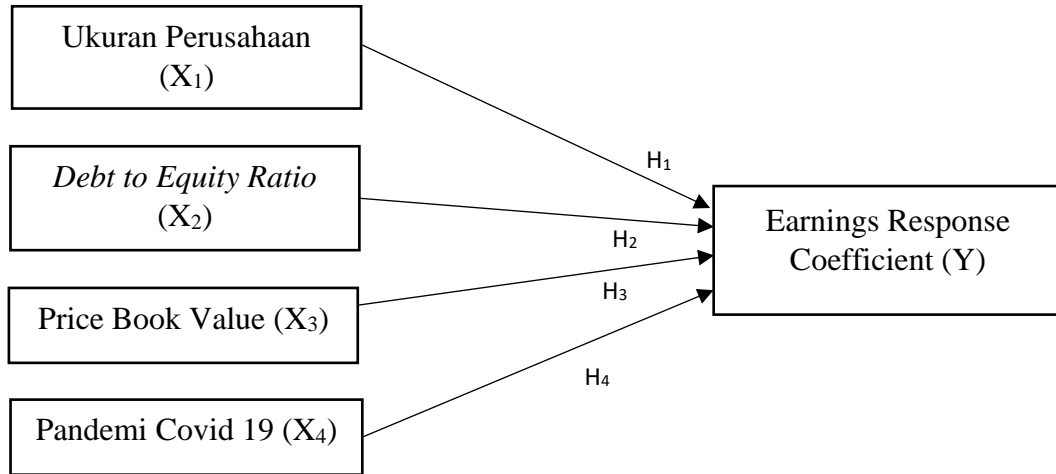
2) Saham istimewa (*preferred stock*)

Saham istimewa (*preferred stock*) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden. Macam-macam dari saham preferen ini diantaranya saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa (*convertible preferen stock*), saham preferen yang dapat ditebus (*callable preferred stock*), saham preferen dengan tingkat deviden yang mengambang (*floating adjustable-rate preferred stock*).

2.2. Kerangka Teori

Penelitian ini menfokuskan pada pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE), *Debt Equity Ratio* (DER), *Price Book Value* (PBV), Pandemi Covid-19 terhadap *Earnings*

Response Coefficient (ERC) di Bursa Efek Indonesia. yang dapat digambarkan dengan kerangka sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Teori

2.3. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan mengenai pengaruh faktor-faktor fundamental dalam konteks pandemi Covid-19 terhadap *earnings response coefficient* (ERC) di Indonesia (studi pada perusahaan *food, beverage, & perhotelan* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) berikut disajikan jurnal-jurnal referensi yang mendasari penelitian ini :

No	Penelitian	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1.	Chen <i>et al.</i> , 2007	<i>The Impact of the SARS outbreak on Taiwanese Hotel stock performance: An Event-Study Approach</i>	<i>Abnormal Return</i>	Perusahaan perhotelan di Taiwan mengalami penurunan pendapatan dan harga saham yang signifikan selama periode wabah SARS.
2.	Song <i>et al.</i> , 2020	<i>Impact of Covid-19 pandemic: Evidence from the U.S. restaurant industry</i>	SIZE, Leverage, Dividen, CASH, ROA, Covid-19	Size, Leverage, CASH, dan ROA lebih tahan terhadap penurunan <i>return</i> saham pada industri

				restoran akibat Covid-19
4.	Narayan <i>et al.</i> , 2020	<i>Covid-19 lockdowns, stimulus package, travel bans, and stock returns</i>	<i>Abnormal Return, Lockdown date, Stimulus package, Travel bans</i>	Kebijakan pemerintah negara G7 terkait Covid-19 berdampak positif terhadap pasar saham di negara G7.
5	Dwinurcahyo & Mahfudz, 2016	Pengaruh Faktor-faktor Fundamental terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan terdaftar di BEI tahun 2012-2014)	EPS, PER, PBV, DER, Harga saham	Pengaruh signifikan antara Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER) terhadap harga saham.
6.	Pontoh, 2011	Pengaruh Siklus Bisnis, Kapasitas Hutang, Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	<i>Degree of Operating Leverage, Debt to Equity Ratio, Interest Coverage Ratio, Return on Equity Decomposed, Earning Per Share, Price Earnings Ratio</i> , harga saham	Variabel DOL, ROED, PER, EPS dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ICR berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
7.	Rifa'i <i>et al.</i> , 2020	Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Indeks Harga Saham Gabungan	Terdapat perbedaan Signifikan IHSG sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19
8.	Putri, 2020	Covid-19 dan Harga Saham perbankan di Indonesia.	Harga Saham	Pada saat Covid 19 terjadi penurunan harga saham yang signifikan pada

				industri perbankan dan terdapat perbedaan signifikan terhadap harga saham ketika sebelum terjadi pandemi, saat diumumkan kasus covid 19 pertama di Indonesia dan 3 bulan pasca diumumkannya kasus Covid 19.
9.	Siswantoro, 2020	Efek diumumkannya kasus pertama Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan	Harga Saham, Volume transaksi Saham	Terdapat perbedaan signifikan terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan sebelum dan sesudah diumumkannya kasus pertama Covid 19 pada perusahaan perhotelan, restoran, dan pariwisata terdaftar di BEI.
10.	Kiky, 2020	Manajemen Resiko Terhadap <i>Black Swan Event</i> Maret 2020 di Indonesia. Studi kasus efek Covid-19 terhadap pasar modal Indonesia	Indeks Harga Saham Gabungan	Penurunan IHSG pada Maret 2020 di Indonesia belum bisa dikatakan <i>black swan</i> .
11.	Utama & Hapsari, 2012	Jenis industri, Kepemilikan Saham Asing dan Reaksi Pasar Akibat Serangan Bom Teroris	CAR, Size, persentase Kepemilikan saham Asing	Reaksi pasar modal terhadap serangan bom teroris akan lebih rendah untuk industri pariwisata dibandingkan dengan industri lainnya, sementara reaksi pasar tidak ditemukan pengaruh pada kepemilikan asing di Indonesia.

Sumber: Data diolah 2023

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Suatu pasar akan bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting (Jogiyanto, 2017). Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini disebut dengan pasar efisien. Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga saham dengan informasi. Pembagian efisiensi pasar didasarkan pada ketersediaan informasi (Fama, 1970). Untuk informasi yang tidak perlu diolah lebih lanjut, seperti misalnya informasi tentang pengumuman laba perusahaan, pasar akan mencerna informasi tersebut dengan cepat, sehingga efisiensi pasar tidak ditentukan dengan seberapa canggih pasar mengolah informasi laba tersebut, tetapi seberapa luas informasi tersebut tersedia di pasar. Pada penelitian terdahulu yaitu penelitian Dewi & Putra (2017) mengungkapkan Size memiliki pengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor fundamental perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin baik perusahaan. Namun, berbeda dengan penelitian Rachma (2022) yang menguji hubungan ukuran perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dan mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Keinginan para investor dalam mendapatkan informasi mengenai fundamental perusahaan penting sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan

berinvestasi. Dalam teori sinyal menjelaskan bahwa tindakan manajemen dalam menyampaikan informasi perusahaan terhadap investor harus sama, dalam hal ini manajemen harus menyampaikan informasi yang sama mengenai ukuran perusahaan kepada para pemegang saham, sehingga para pemegang saham dapat mengetahui seberapa besar ukuran perusahaan yang mereka tanamkan modalnya serta prospek masa depan perusahaan dalam keadaan baik atau buruk.

Ketika terjadi peristiwa Covid 19, kondisi perusahaan menjadi tidak menentu. Sehingga, perlu adanya melihat faktor fundamental ukuran perusahaan (SIZE) dalam mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga semakin tinggi ukuran perusahaan, maka respon laba akan semakin baik. Berdasarkan argumentasi dan penelitian terdahulu yang sudah dilakukan diatas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

2.4.2. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Rasio *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang (Fahmi, 2014). Utang baik jangka pendek maupun jangka panjang merupakan sebuah *leverage* dalam komponen modal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan termasuk di dalamnya untuk memperoleh tambahan dana dalam pendanaan investasi yang potensial. Adanya utang yang tinggi, akan dapat menimbulkan kemungkinan yang besar dalam permasalahan keuangan khususnya dalam hal pembayaran bunga utang (Pontoh, 2011).

Penggunaan hutang yang tinggi akan membahayakan perusahaan karena akan masuk dalam kategori utang ekstrim sehingga perusahaan akan terjebak dan sulit untuk melepaskan utang (Fahmi, 2014). Perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, akan menjadi masalah pada saat laba yang dihasilkan juga tinggi, dikarenakan ketika utang tinggi, membuat perusahaan yang sebelumnya memperoleh laba tinggi menjadi membayar utang atau memperkecil utang untuk keberlangsungan perusahaan, bukan membagi laba dalam bentuk deviden.

Penelitian yang dilakukan Sarahwati & Setiadi (2021) mengungkapkan bahwa hasil *leverage* dan profitabilitas berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*. Berbeda dengan pengujian Awalina *et al.* (2021) yang dilakukan pada saat kondisi Covid 19, menunjukkan bahwa dalam kedua kondisi pada saat pandemi Covid 19 *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian Nasibah (2019) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Penelitian Rachma (2022) menjelaskan *leverage* yang diproyeksikan dengan *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*.

Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Irawan & Talpia (2021) menunjukkan bahwa *leverage* yang diproyeksikan dengan *Debt Equity Ratio* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Investor tidak memilih menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi, dikarenakan *return* yang diterima rendah sehingga akan mengakibatkan perubahan harga saham, atau semakin tinggi *leverage* maka harga saham akan menurun (Dewi & Adiwibowo, 2019).

Utang termasuk dalam komponen modal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan termasuk di dalamnya untuk memperoleh tambahan dana potensial dalam hal pendanaan investasi. Adanya utang yang tinggi, akan dapat menimbulkan kemungkinan yang besar dalam permasalahan keuangan khususnya dalam hal pembayaran bunga utang. (Pontoh, 2011). Pada kondisi tanpa adanya pandemi Covid-19, penggunaan nilai *debt to equity ratio* (DER) memberikan sinyal bahwa perusahaan dengan penggunaan utang lebih besar dibandingkan modal sendiri mampu menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri. Sebaliknya, pada kondisi pandemi Covid-19, perusahaan yang penggunaan utangnya lebih besar dibandingkan modal sendiri akan menghasilkan laba lebih kecil daripada perusahaan yang penggunaan utangnya lebih kecil. Sehingga, perusahaan akan mengalami risiko tinggi dalam penggunaan utang, dan akan menurunkan harga saham perusahaan

Berdasarkan argumentasi diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

2.4.3. Pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Resesi diperkirakan akan terjadi atau perekonomian sedang menuju ke situasi resesi, harga saham-saham akan sangat terpengaruh oleh situasi tersebut. Apabila resesi diperkirakan akan terjadi atau perekonomian sedang menuju ke situasi resesi, harga saham-saham akan sangat terpengaruh oleh situasi, baik itu situasi normal

ataupun situasi yang tidak biasa. Teori pasar efisien mencerminkan kondisi pasar yang dapat dikatakan efisien jika harga saham dapat mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia (Fama, 1970), baik itu faktor fundamental maupun respon laba yang akan diharapkan.

Nilai buku saham mencerminkan nilai historis dari aset perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan efisien memiliki nilai pasar yang lebih tinggi (Sudana, 2019). *Earnings response coefficient* (ERC) akan semakin tinggi, maka semakin banyak berita baik atau buruk dalam laba saat ini diperkirakan akan bertahan di masa depan, karena laba saat ini memberikan indikasi yang lebih baik tentang kinerja perusahaan di masa depan (Scott, 2015). Dengan demikian, jika nilai buku perusahaan tersebut naik, maka akan berpengaruh terhadap respon laba.

Sehingga dengan adanya informasi resesi Covid 19 perlu memperhitungkan dampak pandemi Covid 19 yang telah mempengaruhi perekonomian. Kondisi perekonomian mempengaruhi kondisi pasar baik pra pandemi Covid 19 maupun pada saat pandemi Covid 19, maka akan mempengaruhi keputusan investor karena sulit bagi investor untuk memperoleh nilai perusahaan yang diharapkan karena harga saham-saham akan terpengaruh oleh dampak ekonomi yang buruk dan yang baik. Penelitian Anam & Susetyo (2020) mengungkapkan *Price Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Didukung dengan penelitian Amanda *et al.* (2019) yang mendukung pengaruh laba dengan hasil bahwa komponen laba memiliki kandungan informasi yang berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC), dan komponen-komponen laba dianggap memiliki relevansi nilai yang digunakan pasar

dalam pengambilan keputusan. Sehingga pengungkapan laba yang memberikan dampak baik bagi perusahaan. Laba yang baik dapat menghasilkan pertumbuhan perusahaan yang baik juga. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian Elviani *et al.* (2022) meneliti price book value (PBV) tidak memiliki pengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Namun ketika terjadi peristiwa Covid 19, banyak perusahaan yang mengalami penurunan harga saham dan penurunan laba. Dengan adanya penurunan laba perusahaan mencerminkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak baik.

Pada penelitian Saragih & Rusdi (2020) menguji faktor yang menjadi determinan bagi *Earning Response Coefficient* (ERC) dengan hasil *Price Book Value* dan *Audit Firm Reputation* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Hal tersebut menunjukkan bahwa masih ada perbedaan dari hasil penelitian yang sudah didapat. Dengan demikian, jika nilai buku perusahaan tersebut naik, maka akan berpengaruh terhadap respon laba. Berdasarkan argumentasi di atas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Price Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

2.4.4. Pengaruh Pandemi Covid 19 terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Pandemi Covid 19 telah mempengaruhi perekonomian karena kondisi pasar merefleksikan kondisi ekonomi, maka perubahan kondisi ekonomi tentunya akan tercermin pada kondisi pasar. Harga saham akan mengalami penurunan pada saat kondisi ekonomi mengalami penurunan atau terjadinya resesi. Tanggapan para

investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan (Fahmi, 2014). Prinsip kehati-hatian dari investor ini menunggu respon sinyal yang akan diberikan oleh perusahaan.

Resesi diperkirakan akan terjadi atau perekonomian sedang menuju ke situasi membuat perekonomian turun, harga saham juga akan sangat terpengaruh oleh situasi resesi. Kondisi perekonomian mempengaruhi kondisi pasar, maka akan mempengaruhi keputusan investor karena sulit bagi investor untuk memperoleh *return* yang diharapkan karena harga saham-saham akan terpengaruh oleh keadaan ekonomi yang buruk. Pandemi Covid 19 telah mempengaruhi perekonomian global, yang berpengaruh langsung juga terhadap kondisi pasar modal di Indonesia. Harga saham akan mengalami penurunan pada saat kondisi ekonomi mengalami penurunan atau resesi.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa terdapat penurunan harga saham yang signifikan pada saham perhotelan akibat wabah SARS di Taiwan (Chen *et al.*, 2007). Pada penelitian (Narayan *et al.*, 2020) yang menguji pengaruh *return* saham dari kebijakan pemerintah di negara G7 dan hasilnya menunjukkan bahwa kebijakan pemerintah terkait Covid-19 secara keseluruhan berdampak positif terhadap tingkat *return* saham. Penelitian (Song *et al.*, 2020) yang meneliti pengaruh covid-19 pada *return* saham di industri restoran Amerika berdasarkan karakteristik pra-pandemi perusahaan, yaitu kondisi keuangan, strategi perusahaan,

dan struktur kepemilikan perusahaan, dengan hasil penelitian yaitu pra-pandemi karakteristik pada variabel *SIZE*, *Leverage*, *CASH*, dan *ROA* lebih tahan terhadap penurunan saham yang bereaksi terhadap pandemi covid-19, sedangkan deviden, waralaba, kepemilikan manajerial dan institusional tidak menunjukkan efek moderasi yang signifikan terhadap hubungan antara covid-19 dan *return* saham. Sedangkan penelitian (Ding *et al.*, 2020) mengevaluasi hubungan karakteristik perusahaan dan reaksi harga saham terhadap kasus Covid-19 dengan menggunakan data keuangan perusahaan tahun sebelumnya dengan harga saham pada tahun terjadinya pandemi Covid-19 untuk mengetahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan sebelum pandemi membentuk pergerakan harga saham perusahaan selama pandemi Covid-19.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Putri (2020) untuk melihat apakah terdapat perbedaan harga saham sebelum dan saat terjadi Covid 19 di Indonesia maka dilakukan uji paired test yang mendapatkan hasil bahwa terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah Covid 19. Untuk itulah dilakukan penelitian dalam melihat pengaruh dalam konteks pandemi Covid 19. Terjadinya Pandemi Covid 19 memiliki dampak yang dapat menurunkan laba perusahaan, bisa disebabkan berkurangnya kegiatan perusahaan yang akan berdampak terganggunya bisnis, dan juga perekonomian akan semakin terganggu sehingga dapat berdampak pada respon laba yang akan dihasilkan perusahaan. Berdasarkan argumentasi di atas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Pandemi Covid-19 memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian dan Sumber Data

Penelitian menggunakan metode kuantitatif, yaitu berdasarkan data-data dan bukti empiris. Data yang akan diperoleh adalah data-data yang berasal dari laporan tahunan perusahaan (*Annual Report*) yang diperoleh dari www.idx.co.id dan www.yahoofinance.com dengan meneliti permasalahan yang ditetapkan yaitu pengaruh faktor-faktor fundamental dalam konteks pandemi Covid-19 melalui variabel independen yaitu ukuran perusahaan (*SIZE*), *Debt Equity Ratio* (*DER*), *Price Book Value* (*PBV*), Covid-19 terhadap *Earnings Response Coefficient* (*ERC*). Penelitian ini juga menggunakan data daftar harga saham perusahaan *food, beverage & perhotelan* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1. Populasi Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan *food, beverage, & perhotelan* terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan pada periode penelitian selama 4 tahun yaitu tahun 2018-2021 untuk mengetahui apakah variabel independen mempunyai pengaruh variabel dependen pada penelitian.

3.2.2. Sampel Penelitian

Sampel penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan *food & beverage* dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengamati laporan keuangan berupa laporan posisi keuangan, laporan laba/rugi, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan dan juga harga saham. Kriteria sampel yang digunakan adalah:

1. Perusahaan dalam Perusahaan *food, beverage* dan perhotelan pada periode laporan tahunan tahun 2018-2021.
2. Memiliki nilai harga penutupan saham (*closing price*)
3. Perusahaan yang memiliki Laporan Keuangan di *publish* secara lengkap di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga tahun 2021,
4. Perusahaan yang memiliki data harga saham secara lengkap di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga tahun 2021.
5. Perusahaan yang tidak IPO pada tahun penelitian 2018 – 2021, dan perusahaan yang tidak berubah nama selama tahun 2018 - 2021.

3.3. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.3.1 Sumber Data

Sumber data yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan Sektor *food, beverage, &* perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian dari tahun 2018 - 2021. Data penelitian diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan www.yahoofinance.com serta situs perusahaan pada sampel penelitian.

3.3.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Untuk memperoleh data dan informasi dalam penelitian ini, maka menggunakan teknik pengumpulan data dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang terdapat di perusahaan sektor *food, beverage* dan perhotelan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan *metode purposive sampling*, yaitu sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel tertentu. Sampel dipilih dengan cermat sehingga sampel yang terdapat merupakan hasil pemilihan yang teliti agar hasil yang diterima akurat.

3.4. Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan program SPSS versi 26.0 dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Penelitian ini dapat mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

3.5. Definisi Operasional Variabel

3.5.1. Variabel Independen (X)

1. *Ukuran Perusahaan (SIZE)*

Dalam penelitian ini menggunakan pengukuran Ukuran perusahaan (Size), dengan rumus, sejalan penelitian Dewi & Putra (2017) menggunakan proksi pengukuran sebagai berikut:

$$SIZE = Ln (Total Aset)$$

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang atau dengan kata lain mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2014). *Leverage* dalam penelitian ini diproyeksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), yaitu:

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

3. *Price Book Value (PBV)*

Rasio ini mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan, nilai buku mencerminkan asset historis pada perusahaan (Sudana, 2019). Penelitian Widayanthi & Sudiarta (2018) meneliti dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Peningkatan *Price to Book Value (PBV)* akan mendorong pada peningkatan laba perusahaan. Dengan demikian nilai PBV dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nilai Buku Per lembar Saham} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}}$$

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per lembar Saham}}$$

4. *Pandemi Covid-19*

Pandemi Covid-19 membuat kondisi ekonomi berubah, penelitian yang dilakukan Putri (2020) bahwa pada saat Covid-19 terjadi penurunan harga

saham yang signifikan pada industri Perbankan di Indonesia dan terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga. Adanya perubahan Ketika sebelum pandemi Covid-19 dan pada saat terjadinya pandemi Covid-19. Pengukuran variabel diproyeksikan dengan rumus sebagai berikut:

Covid-19 = *Variabel dummy* virus corona, untuk tahun yang tidak terdampak bernilai 0 dan untuk tahun yang terdampak bernilai 1.

3.5.2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Earning Respon Coefficient* (ERC) dalam variable ini diproksikan dengan model *Comulative Abnormal Return* (CAR). Paramita & Hidayanti (2013) dan Santoso *et al.* (2022) Menjelaskan perhitungan *Earning Respon Coeffisient*. Besarnya ERC dihitung dengan perhitungan sebagai berikut:

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

Dimana:

CAR_{it} : Cummulative Abnormal Return perusahaan i untuk tahun t

UE_{it} : Laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan i pada periode t

α : Konstansta

β : ERC

ε : Standar error

Menghitung *Unexpected Earning* (UE)

Unexpected earning (UE) atau laba kejutan adalah selisih antara laba sesungguhnya dengan laba ekspektasi.

$$UE_{it} = \frac{AE_{i,t} - AE_{i,t-1}}{AE_{i,t-1}}$$

Dimana:

UE_{it} : Laba non ekspektasi perusahaan i pada periode t (Tahun penelitian)

AE_{it} : Laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan i pada tahun t
(Tahun penelitian)

$AE_{i,t-1}$: Laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan i pada tahun t-1
(Tahun sebelumnya)

Menghitung CAR:

$$CAR_{(It-5,+5)} = \sum_{t=-5}^{t=+5} AR_{it}$$

Keterangan:

$CAR_{(It-5 \& t+5)}$ = *Cumulative abnormal return* perusahaan periode pengamatan
5 hari sebelum dan 5 hari sesudah pengumuman laporan
keuangan pada sampel perusahaan.

AR_{it} = *Abnormal Return* Perusahaan.

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

Keterangan :

R_{it} = *Return* Sesungguhnya

RM_{it} = *Return* Pasar

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad \text{dan} \quad Rm_{it} = \frac{(IHSG_{it} - IHSG_{it-1})}{IHSG_{it-1}}$$

Keterangan:

P_{it} = Harga saham Penutupan perusahaan pada hari t (hari penelitian)

P_{it-1} = Harga saham Penutupan perusahaan pada hari t (hari penelitian)
dikurang t-1 (1 hari sebelum penelitian)

$IHSG_{it}$ = Indeks Harga Saham Gabungan Penutupan pada hari t (hari penelitian)

$IHSG_{it-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan Penutupan pada hari t (hari penelitian) dikurang t-1 (1 hari sebelum penelitian)

3.6. Pengujian Data

3.6.1. Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2021), menyatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam uji normalitas ada 2 cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Alat uji yang digunakan adalah dengan analisis grafik histogram dan grafik normal probability plot dan uji statistik dengan Kolmogorov-Smirnov Z (*One-Sample KS*). Dasar pengambilan keputusan dengan analisis grafik normal probability plot adalah:

- Jika titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (*Asymtotic Significant*), yaitu:

- Jika probabilitas $> 0,05$ maka distribusi model regresi adalah normal.

- Jika probabilitas $< 0,05$ maka distribusi model regresi adalah tidak normal.

3.6.2. Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2021), uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara residual/kesalahan pengganggu pada periode t dengan residual periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (DW test). Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk auto korelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept dalam model regresi dan tidak ada variable lag di antara variabel independen. Kriteria uji: Bandingkan nilai D-W dengan nilai d dari Tabel Durbin-Watson:

- Jika $DU < DW < 4-DU$, artinya tidak terjadi autokorelasi
- Jika $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$, artinya terjadi autokorelasi
- Jika $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$, artinya berarti terdapat autokorelasi negatif.

3.6.3. Uji Multikolinieritas

Menurut (Ghozali, 2021), Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi di antara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *variance*

inflation factor (VIF). Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah mempunyai angka tolerance mendekati 1. Batas VIF adalah 10, jika nilai VIF di bawah 10, maka tidak terjadi gejala multikolinieritas.

3.6.4. Uji Heterokedastisitas

Menurut (Ghozali, 2021), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan Melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di- studentized. Dasar dasar analisis adalah sebagai berikut:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2021).

3.6.5. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut (Ghozali, 2021), analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Metode regresi linier berganda yang merupakan metode yang digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini model penelitian yang digunakan rumus regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \dots\dots\dots (1)$$

Keterangan :

Y = *Earnings Response Coefficient (ERC)*

α = Koefisien Regresi konstanta

X_1 = Ukuran Perusahaan (SIZE)

X_2 = *Debt Equity Ratio (DER)*

X_3 = Price Book Value (PBV)

X_4 = Pandemi Covid19

β_1 = Koefisien Regresi Linier Size

β_2 = Koefisien Regresi Linier DER

β_3 = Koefisien Regresi Linier PBV

β_4 = Koefisien Regresi Linier Covid-19

e = *Error term* (tingkat kesalahan penduga)

3.7. Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis dilakukan dengan uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas dan uji heterokedastisitas.

3.7.1. Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menguji goodnessfit dari model regresi (Ghozali, 2021:218). Apabila (R^2) = 1 berarti variabel independen bebas berpengaruh secara sempurna terhadap variabel dependen. Begitu juga sebaliknya, apabila (R^2) = 0 berarti variabel independen tidak bebas berpengaruh secara sempurna terhadap variabel dependen.

3.7.2. Uji Statistik Secara Simultan

Menentukan Hipotesis Secara Simultan (Uji F test anova) Untuk menguji adanya hubungan antar variabel bebas (X) secara simultan terhadap variabel terikat (Y) maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji statistik F. Menentukan nilai signifikan α yaitu 5% atau 0,05, untuk mengetahui daerah F tabel sebagai batas daerah penerimaan dan penolakan. Uji ini dilihat dari F test dan signifikansi yang berarti ada salah satu atau semua variabel independent mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2021:219). Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Apabila $p < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Apabila $p > 0,05$, maka H_0 diterima H_1 ditolak, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.7.3. Uji Statistik Secara Parsial

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021:2019). Pengujian dilakukan dengan melihat masing-masing pengaruh variabel ukuran perusahaan (SIZE), *Debt Equity Ratio* (DER), *Price Book Value* (PBV), prapandemi Covid-19 dan pada saat pandemi Covid-19 terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Apabila $p < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila $p > 0,05$, maka H_0 diterima H_1 ditolak, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Dalam Konteks Pandemi Covid-19 Terhadap *Earnings Response Coefficient* pada perusahaan *food, beverage & perhotelan* dari tahun 2018 sampai 2021 di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil analisis diatas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian secara statistik ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *food, beverage & perhotelan* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Secara statistik *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *food, beverage & perhotelan* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Secara statistik *Price Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *food, beverage & perhotelan* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Secara statistik Pandemi Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *food, beverage & perhotelan* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang didapat dari hasil penelitian, yaitu:

1. Penelitian ini hanya mengukur variabel ukuran perusahaan (*SIZE*), *Debt Equity Ratio* (*DER*), *Price Book Value* (*PBV*), pandemi Covid-19 dan *Earnings Response Coefficient* (*ERC*), sehingga bisa diperluas dengan mengukur variabel yang lain yang dapat digunakan menjadi variabel independen, serta dapat juga mengukur, kinerja perusahaan, rasio laporan keuangan untuk dapat memperluas dan menambah variabel dalam melakukan penelitian.
2. Penelitian ini hanya menggunakan sampel untuk perusahaan sektor perusahaan *food, beverage &* perhotelan bukan perbankan ataupun jasa dan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari jangka waktu penelitian tahun 2018- 2021, sehingga keterbatasan pada penelitian ini tidak dapat berlaku pada perusahaan yang lain seperti perusahaan jasa, perbankan, maupun perusahaan manufaktur, penelitian selanjutnya dapat juga memperluas sampel penelitian penelitian di Bursa Efek Indonesia seperti perusahaan LQ45, Kompas 100, perusahaan dengan kriteria khusus (pertambangan, perkebunan, perikanan) atau bisa juga memperpanjang tahun penelitian.
3. Penelitian ini hanya menggunakan analisis regresi berganda bisa dikembangkan dengan menggunakan variabel mediasi atau moderasi, untuk dapat memperluas jangkauan penelitian, sehingga dapat membuat dan mengembangkan penelitian menjadi lebih baik.

5.3. Saran

Penelitian ini memiliki saran yang didapat dari hasil penelitian, yaitu:

1. Sebelum pandemi Covid-19 perusahaan dalam keadaan baik, akan tetapi pada saat pandemi Covid-19 terjadi perubahan pada perusahaan, terlihat bahwa perusahaan secara langsung memiliki dampak dari adanya pandemi Covid-19, sehingga butuh waktu untuk sebuah perusahaan melakukan pemulihan pada usaha bisnis.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menghitung dengan menggunakan variabel lain yang akan digunakan dalam penelitian atau dengan memperluas atau menambah semua rasio keuangan yang ada sehingga dapat melengkapi hasil penelitian.
3. Penelitian ini mengukur variabel penelitian yang menggunakan informasi dari respon laba yang akan didapat oleh perusahaan. Bisa dikembangkan dengan variabel lain yang dapat menarik investor dan menambah informasi dalam pengambilan keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Altig, D., Baker, S., Barrero, J. M., Bloom, N., Bunn, P., Chen, S., Davis, S. J., Leather, J., Meyer, B., Mihaylov, E., Mizen, P., Parker, N., Renault, T., Smietanka, P., & Thwaites, G. (2020). *Economic uncertainty before and during the Covid-19 pandemic. Journal of Public Economics, 191a*.
- Anam, S., & Susetyo, A. (2020). Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure, Beta, Dan Price To Book Value (PBV)* Terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)* Pada Perusahaan Peraih ICSRA Tahun 2018. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi Volume 2, No. 1, 2020*. Hal 72-80.
- Amanda, A.L., Efrianti, D., & Marpaung, B.S. (2019). Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Dan Rugi Terhadap Koefisien Respon Laba (ERC) Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan Vol. 7 No. 1, April 2019*. Hal. 188 - 200
- Awalina, P., Suaidaha, I., & Kusumaningarti, M. (2021). Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi 7 (2) November 2021*. Hal. 109-117.
- Ball, R. & Brown, P. (1968). *An Empirical of Accounting Income Numbers. Journal of Accounting Research, 6(2)*, pp. 159–178.
- Bheenick, E.B., Do, H., Hu, X., & Zhong, A. (2020). *Learning from SARS: Return and Volatility Connectedness in COVID-19. Finance Research Letters*.
- Chen, M.H., Jang, S.C. (Shawn), & Kim, W.G. (2007). *The impact of the SARS outbreak on Taiwanese hotel stock performance: An event-study approach. International Journal of Hospitality Management, 26(1)*, pp. 200–212.
- Dewi, M.D.W., & Adiwibowo, A.S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, Dan Dividen Terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar LQ45 Periode Tahun 2014-2016). *Diponegoro Journal of Accounting, Vol 8 No 1, Hal 1–15*.
- Dewi, A.A.P.K., & Putra, I.M.P.D. (2017). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Pada *Earnings Response Coefficient*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol 19.1. April (2017): Hal.367-391*.

- Ding, W., Levine, R., Lin, C., & Xie, W. (2020). *Corporate Immunity to the Covid-19 Pandemic*. National Bureau of Economic Research.
- Dwinurcahyo, R. & Mahfudz, M. (2016). Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2014). *Diponegoro Journal of Management*, Vol 5 No 3, Hal 1–15.
- Elviani, S., Riana. Z., Dewi. S.P., & Simbolon, R. (2022). Determinan koefisien respon laba: studi kasus industri kimia di Indonesia. *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance*. Vol 4 (2022). Hal 337-345
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Fama, E.F. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work*. *The Journal of Finance*, Vol 25 No 2, pp. 383–417.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Irawan, F. & Talpia, L. (2021). *The Effect Of Leverage, Firm Size, Earnings Growth, And Earning Persistence On Earning Response Coefficient*. *Jurnal Bina Ekonomi* Volume 25 No 1 Tahun 2021. Hal 41-56.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE-Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2018). *Studi Peristiwa: Menguji Reaksi pasar modal akibat suatu peristiwa*. BPFE Yogyakarta.
- Hasan, A., Basri, H., & Darsono, N. (2017). Pengaruh *Financial Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Deviden Tunai dan Dampaknya Terhadap Koefisien Respon Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*. Hal 26-34.
- Kiky, A. (2020). Manajemen Risiko terhadap *Black Swan Event* Maret 2020 di Indonesia. Studi Kasus Efek Covid-19 Terhadap Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Bina Manajemen*, Vol 8 No 2, Hal 90–105.
- Khairunnisa., Kesaulya, F.A., & Putri, W. (2020). Pengaruh Kapitalisasi Pasar Terhadap Pengungkapan Informasi *Grafik Key Financial Variable* Pada BUMN Di Indonesia. *Jurnal EKOBIS : Kajian Ekonomi dan Bisnis*. Vol. III, No. 2 , Juni 2020. Hal 1-15.
- Narayan, P. K., Phan, D. H. B., & Liu, G. (2020). *COVID-19 lockdowns, stimulus packages, travel bans, and stock returns*. *Finance Research Letters*, July.

- Nasibah, A. & Kurnia, K. (2019). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Leverage* terhadap *Earning Response Coefficient*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 8, Nomor 1, Januari 2019. Hal 1-15.
- Paramita, R.W.D. & Hidayanti, E. (2013). Pengaruh *Earnings Response Coefficient* (ERC) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal WIGA* Vol. 3 No. 1. Hal 12-20.
- Pontoh, W. (2011). Pengaruh Siklus Bisnis, Kapasitas Hutang, Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap Reaksi Pasar. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*. Vol 11 No. 1 April 2011. Hal 57-70.
- Putri, H.T. (2020). Covid 19 Dan Harga Saham Perbankan Di Indonesia. *Eksis:Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, Vol 11 No 1, Mei 2020, Hal. 6-9.
- Rachma, N. (2022). Hubungan Struktur Modal (*Leverage*) Dan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) Terhadap *Earning Response Coefficient* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014-2015. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Vol 1 No 1, Agustus 2022, Hal 31-37.
- Rifa'i, M.H., Junaidi, & Sari, A.F.K. (2020). Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jra*, 09(02). Hal 47–57.
- Santoso, I.H., Daniswara, T., & Prasetyo, A.H. (2022). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi *Earning Response Coefficient* Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Pada BEI Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnalku*. Volume 2 No.2, 2022. Hal. 217-224
- Santoso, S. (2020). *Panduan Lengkap SPSS 26*. Jakarta. PT Elex Media Komputindo
- Sarahwati, Y. & Setiadi, I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap *Earnings Response Coefficient* (Studi Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Volume 19 No 2. Hal 121-135
- Saragih, M.R., & Rusdi, R. (2020). Menguji Faktor Yang Menjadi Determinan Bagi *Earning Response Coefficient* Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Di Indonesia. *Journal Economic, Accounting, Management and Business*. Vol. 3, No. 2, April 2020. Hal 191-200.
- Scott, W.R. (2015). *Financial accounting theory - Seventh edition*. Pearson.
- Sharpe, W. F. (1964). *Capital Asset Prices : A Theory Of Market Equilibrium Under Conditions Of Risk* . XIX. pp 425–442.

- Siswanto, S. (2020). Efek diumumkannya kasus pertama Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan (*The effect of the first Covid-19 case announcement on stock prices and stock trading totals*). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, Vol 1 No 3. Hal 227–238.
- Soei, R.S., Nangoi, G.B., & Kalalo, M.Y.B. (2018). Analisis Pengaruh Tingkat Laba Bersih dan Ukuran Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2013-2016. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern* 13 (2), 2018. Hal 251-260.
- Song, H. J., Yeon, J., & Lee, S. (2020). *Impact of the COVID-19 pandemic: Evidence from the U.S. restaurant industry*. *International Journal of Hospitality Management*, 92 (June 2020).
- Sudana, I.M. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Penerbit Erlangga.
- Utama, C.A., & Hapsari, L. (2012). Jenis Industri, Kepemilikan Saham Asing Dan Reaksi Pasar Modal Akibat Serangan Bom Teroris. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 9(2), Hal 100–116.
- Venkates, C., Tyagi, M., & Ganesh, L. (2012). *Fundamental Analysis and Stock Returns: An Indian Evidence*. *Global Advanced Research Journal of Economics, Accounting and Finance*, Vol 1 (2), pp. 33–39.
- Widayanthi, N.M.D.G., & Sudiarta, G.M. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 4, 2018.
- Zaki, M., Islahuddin, & Shabri, M. (2017). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage Keuangan* dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Peric 2014). *Jurnal Magister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Ku* 58-66.