

REAKSI INVESTOR TERHADAP PENGUMUMAN LABA DAN *UNEXPECTED EARNING* PADA SEKTOR INFRASTRUKTUR SAAT MENGHADAPI KOS *STICKINESS*

Silvia Putri Faridayanti¹, Robiyanto²

^{1,2}Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga
email: ¹212017075@student.uksw.edu, ²robiyanto.robiyanto@uksw.edu

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine investors reactions to earnings announcements and unexpected earnings when facing stickiness cost. Sampling in this study used a purposive sampling technique with a total of 10 infrastructure companies listed on the IDX during 2015-2019. The analysis technique in this study uses panel regression analysis using EVIEWS 9. The results of this study indicate that there is no investor reaction to earnings announcements in infrastructure companies when there are low and high stickiness cost. However, when the company has a combined stickiness cost, there is an investor's reaction to the earnings announcement by seeing a positive CAR value which means good earnings quality. Unexpected Earning has no effect on companies that are facing stickiness cost, so the results of this study indicate that there is no investor reaction to unexpected earnings in infrastructure companies that have low, high, and combined stickiness cost. The conclusion of this study is that earnings information becomes less important in predicting future earnings.

Keyword: Investor Reaction, Earning Announcement, Unexpected Earning, Cost Stickiness.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui reaksi investor terhadap pengumuman laba dan *unexpected earning* saat menghadapi kos *stickiness*. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah 10 perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2019. Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi panel dengan menggunakan EVIEWS 9. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat reaksi investor terhadap pengumuman laba pada perusahaan infrastruktur saat terjadi kos *stickiness* rendah dan tinggi. Namun pada saat perusahaan memiliki kos *stickiness* gabungan, terdapat reaksi investor terhadap pengumuman laba dengan melihat nilai CAR yang positif yang berarti kualitas laba yang baik. *Unexpected Earning* tidak memiliki pengaruh terhadap perusahaan yang sedang menghadapi kos *stickiness* sehingga hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat reaksi investor terhadap *unexpected earning* pada perusahaan infrastruktur yang memiliki kos *stickiness* rendah, tinggi, dan gabungan. Kesimpulan penelitian ini yaitu informasi laba menjadi kurang penting dalam memprediksi laba di masa yang akan datang.

Kata Kunci : Reaksi Investor, Pengumuman Laba, *Unexpected Earning*, Kos *Stickiness*.

1. Pendahuluan

Kinerja perusahaan dapat dilihat dari informasi laba yang diumumkan perusahaan untuk calon investor guna membantu dalam mengambil keputusan investasi. Jika laba perusahaan meningkat, hal ini sangat disukai oleh investor karena pendapatan per lembar sahamnya semakin besar. Investor dapat melihat laba melalui pengumuman laporan laba yang diumumkan oleh perusahaan yang mana laporan laba berisi informasi keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan dalam penyusunan laporan laba dapat melibatkan pihak manajemen seperti manajer, pemegang saham, dan dewan komisaris.

Kebijakan dari pihak penyusun laporan laba digunakan untuk mengetahui kualitas laba. Kualitas laba yang baik yaitu dapat memberikan respon yang baik kepada pasar yang dapat diukur dengan menggunakan *Earning Response Coefficient* (ERC). *Earning Response Coefficient* (ERC) dapat digunakan untuk mengukur informasi laba. Tingginya *Earning Response Coefficient* (ERC) dapat diartikan kualitas informasi laba yang dibutuhkan untuk investor sudah baik guna membantu investor dalam membuat keputusan ekonominya. *Unexpected Earning* (laba kejutan) merupakan laba harapan dikurangi dengan laba aktual. Maka dari itu dengan adanya pengumuman laba dan *unexpected*

earning dapat membantu para investor untuk mengenali kinerja dari suatu perusahaan. Namun dalam memberikan pengumuman laba dan *unexpected earning* terdapat masalah yang dihadapi yaitu adanya kos *stickiness*. Kos *stickiness* merupakan kemampuan perusahaan dalam menyesuaikan dengan mengatur pengeluaran pada sumber daya yang ada yang mana dapat dilihat dari menurunnya aktivitas perusahaan yang menyebabkan penyesuaian sumber daya perusahaan juga mengalami penurunan jika dibandingkan dengan penjualan yang terus meningkat. Maka dari itu manajer lebih berorientasi menggunakan sumber daya tidak terpakai daripada harus menurunkan volume aktivitas perusahaan.

Penelitian mengenai kos *stickiness* beberapa diantaranya juga dilakukan oleh Weiss (2010) mengatakan besarnya kos *stickiness* dapat dilihat dari rendahnya penjualan bersih ekuivalen yang dapat disebabkan oleh kos *stickiness* yang rendah. Hal tersebut dibandingkan dengan kenaikan penjualan bersih ekuivalen yang disertai dengan kenaikan kos *stickiness*. Penelitian Kahs (2015) mengatakan kos *stickiness* sangat berpengaruh pada penjualan, kos *stickiness* yang tinggi akan menyebabkan penyesuaian pada penjualan menurun. Penelitian Mayangsari (2004) mengatakan bahwa *Earning Response Coefficient* (ERC) dapat diketahui dengan melihat koefisien *slope* hasil regresi antara *abnormal return* dan *unexpected earning* yang artinya terdapat selisih laba harapan dengan laba aktual. Selain itu terdapat penelitian tentang kos *stickiness* yang dilakukan oleh Windyastuti (2013) dan Windyastuti et al. (2017). Penelitian yang dilakukan Windyastuti (2013) berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Windyastuti et al. (2017). Perbedaan tersebut terletak pada jenis kos dan objek yang diteliti. Penelitian Windyastuti (2013) objek yang diamati adalah sektor manufaktur yang mana sektor tersebut memiliki kos pemasaran. Sedangkan penelitian Windyastuti et al. (2017) objek yang diteliti sektor perbankan yang tidak memiliki kos pemasaran.

Penelitian Windyastuti (2013) menjelaskan tentang penetapan target ketika terjadi kos *stickiness* dengan menggunakan

laba. Objek penelitian menggunakan sektor manufaktur. Ketika perusahaan sedang menghadapi kos *stickiness*, manajer perlu mengatur pembiayaan perusahaan agar penjualan perusahaan tetap meningkat. Oleh karena itu manajer dapat mengambil langkah mengurangi sumber daya tidak terpakai yaitu salah satunya mengurangi sumber daya manusia perusahaan. Ketika penjualan bersih menurun, manajer harus mencapai target laba dengan cara meminimalkan biaya. Biaya dapat berkurang jika manajer mengurangi jumlah sumber daya yang digunakan. Apabila manajer tidak ingin mengurangi jumlah sumber daya, maka manajer harus menanggung biaya penyesuaian berupa biaya pesangon untuk pekerja. Dengan adanya hal tersebut kos *stickiness* laba lebih rendah daripada target laba yang dibuat oleh manajer.

Penelitian yang dilakukan Windyastuti et al. (2017) menjelaskan tentang analisis reaksi investor terhadap pengumuman laba pada industri perbankan saat menghadapi kos *stickiness*. Dengan adanya kos *stickiness*, manajer akan kesulitan dalam mengatur kos jika penjualan perusahaan menurun, maka dari itu manajer perlu mengatur penyesuaian karena terdapat perubahan sumber daya yang digunakan perusahaan akibat dari penjualan menurun (Kim dan Wang, 2014). Kos *stickiness* berkaitan dengan laba yaitu apabila kos *stickiness* tinggi maka laba akan menurun sehingga dapat menjadikan kepercayaan investor terhadap perusahaan menurun. Penelitian Windyastuti et al. (2017) mengambil objek industri perbankan karena industri tersebut penting bagi perekonomian suatu negara serta dalam laporan laba perbankan tidak terdapat adanya kos pemasaran. Penelitian Windyastuti et al. (2017) memiliki keterbatasan yaitu kurangnya variabel penjelas yang mendukung pada penelitian tersebut. Oleh sebab itu perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk mengatasi keterbatasan penelitian tersebut dengan menambahkan variabel penjelas berupa *unexpected earning*.

Selain itu beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya tentang kos *stickiness* biasanya objek penelitian yang dituju yaitu pada sektor manufaktur dan

perbankan, sedangkan pada penelitian ini akan mengambil objek penelitian pada sektor infrastruktur dikarenakan masih jarang yang meneliti pada sektor infrastruktur. Penelitian ini memilih objek infrastruktur karena sektor infrastruktur sangat menjadi perhatian dari pemerintah yang mana sektor infrastruktur saat ini sedang berkembang di Indonesia guna membantu dalam pembuatan jalan alternatif untuk memudahkan dalam proses transportasi pendistribusian barang. Sehingga ketika sedang terjadi permintaan yang meningkat pasti laba yang diperoleh juga akan meningkat sehingga para investor menjadi tertarik menanamkan modal di perusahaan bersektor infrastruktur karena memiliki laba yang besar dan dapat diasumsikan keuntungan yang diperoleh investor akan semakin besar.

Berdasarkan latar belakang diatas permasalahan pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut : (1) Apakah investor akan berperilaku berbeda jika mendapatkan informasi laba saat terjadi adanya kos *stickiness* pada sektor infrastruktur ?; (2) Apakah investor akan berperilaku berbeda jika mengetahui pengaruh *unexpected earning* saat terjadi kos *stickiness* pada sektor infrastruktur?

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis reaksi investor dalam menilai kinerja perusahaan melalui pengumuman laba dan *unexpected earning* pada sektor infrastruktur saat terjadi kos *stickiness*.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan hipotesis

Teori Keagenan

Teori keagenan sering menjadi dasar praktik pada perusahaan yang mana teori ini menjelaskan tentang hubungan kontrak kerja sama antara manajer dan investor yang mana keduanya ingin memaksimalkan kegunaannya dalam suatu perusahaan setelah mendapatkan informasi yang dibagikan oleh perusahaan (Scott, 2011). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Jensen & Meckling (1976) mengatakan bahwa dalam kenyataannya antara pemegang saham dan manajer sering menemui permasalahan perbedaan tujuan yang menimbulkan konflik kepentingan jika saham perusahaan melebihi saham yang dimiliki

manajer yang dapat menyebabkan *agency problem*.

Teori Sinyal

Teori sinyal dapat dijelaskan melalui laporan keuangan perusahaan dengan memberikan sinyal baik atau buruk bagi para pemakainya sekaligus berguna untuk mengambil keputusan keuangan. Salah satu contoh informasi yang dapat dijadikan sebagai sinyal perusahaan yaitu berupa pengumuman laba dan *unexpected earning* yang dilakukan oleh emiten (Paramita & Hidayanti, 2013).

Kos *Stickiness*

Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Cooper & Kaplan (2000) pengertian kos *stickiness* adalah adanya kenaikan kos yang berhubungan dengan volume yang lebih besar daripada penurunan kos yang disertai menurunnya volume ekuivalen (Weiss, 2010). Kos *stickiness* dapat dilihat dari volume aktivitas perusahaan (Windyastuti, 2013). Kos *stickiness* dapat terjadi di perusahaan karena tidak dapat menyeimbangkan penyesuaian sumber daya saat volume penjualan menurun, maka manajer memutuskan untuk menggunakan sumber daya yang tidak terpakai yang menyebabkan adanya biaya agensi. Biaya agensi adalah kos yang terjadi di perusahaan yang disebabkan karena seorang manajer harus dapat memaksimalkan kepentingannya dan kepentingan pemilik (Jensen & Meckling, 1976). Penelitian Goux et al. (2001) mengatakan dengan adanya kos *stickiness* langkah yang tepat agar laba tidak menurun yaitu dengan mengurangi penggunaan sumber daya perusahaan, maka manajer harus memperhitungkan biaya penyesuaian dengan merubah penggunaan sumber daya pada penjualan bersih.

Laba, Reaksi Investor, dan Kos *Stickiness*

Laba adalah selisih antara pendapatan dan beban. Ketika penjualan perusahaan menurun, langkah yang akan dilakukan manajer untuk menghadapi hal tersebut supaya tidak mengalami kerugian maka dapat dilakukan dengan cara meminimalkan beban.

Beban dapat berkurang dengan cara mengalihkan serta mengurangi jumlah sumber daya yang tidak terpakai untuk membatasi bertambahnya sumber daya jika penjualan meningkat (Balakrishnan et al. 2004).

Kos *stickiness* dapat mempengaruhi laba karena jika kos *stickiness* tinggi menyebabkan laba perusahaan menurun sehingga harus mengurangi biaya salah satu kegiatan operasionalnya yang menjadikan *output* yang dihasilkan perusahaan menjadi berbeda dan menyebabkan laba perusahaan akan menurun. Dengan adanya pengumuman laba dapat dijadikan informasi bagi investor dalam membuat keputusan investasinya, jika kos *stickiness* rendah dapat menyebabkan laba perusahaan terus meningkat hal ini menandakan kinerja perusahaan tersebut semakin baik dan para investor akan tertarik menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya jika laba perusahaan semakin menurun, hal ini menandakan investor menjadi kurang percaya jika ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Windyastuti (2013) mengatakan kos *stickiness* perusahaan tinggi jika penjualan atau laba perusahaan mengalami penurunan. Menurut Sari & Daud (2016) menyatakan aktivitas perusahaan dapat mempengaruhi koefisien laba, hal ini menunjukkan informasi laba dapat berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Menurut Paramita & Hidayanti (2013) mengatakan laba menjadi kurang informatif bagi para investor dalam membuat keputusan berinvestasi ketika nilai ERC perusahaan rendah. Hasil penelitian Pitria (2017) menunjukkan koefisien respon laba mempunyai hubungan positif terhadap kualitas laba. Oleh karena itu, jika penjualan perusahaan menurun dapat menyebabkan kos *stickiness* yang tinggi maka reaksi investor terhadap pengumuman laba akan berbeda jika kos *stickiness* rendah. Hal tersebut dapat dilihat dari koefisien respon yang menurun (Weiss, 2010). Jika kos *stickiness* tinggi maka reaksi investor menurun terhadap pengumuman laba perusahaan yang dapat menyebabkan investor kurang mempercayai perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya

jika kos *stickiness* rendah maka reaksi investor terhadap pengumuman laba meningkat sehingga investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{1a} : Terdapat reaksi dari investor terhadap pengumuman laba berpengaruh positif saat menghadapi kos *stickiness* rendah pada sektor infrastruktur

H_{1b} : Terdapat reaksi dari investor terhadap pengumuman laba berpengaruh negatif saat menghadapi kos *stickiness* tinggi pada sektor infrastruktur

H_{1c} : Terdapat reaksi dari investor terhadap pengumuman laba berpengaruh positif saat menghadapi kos *stickiness* rendah dan tinggi pada sektor infrastruktur

Unexpected Earning, Reaksi Investor, Kos Stickiness

Unexpected Earning (laba kejutan) adalah selisih laba yang diharapkan dengan laba aktual. *Unexpected Earning* dapat digunakan sebagai pertimbangan laba aktual agar dapat mengisolasi komponen kejutan yang berada di dalam laba dengan komponen yang diantisipasi. *Unexpected Earning* dapat diukur dengan menggunakan *Earning Response Coefficient* (ERC) terhadap CAR yang dapat dilihat dari *slope coefficient* dalam regresi *abnormal return* dengan *unexpected earning* (Sari & Daud, 2016). Oleh karena itu, ERC merupakan reaksi CAR dengan laba yang telah diumumkan perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat menyebabkan reaksi pasar berbeda-beda yaitu adanya prediktabilitas laba. Prediktabilitas laba adalah kemampuan memprediksi laba masa depan dengan menjalankan proses laba yang mencerminkan terdapat variasi *unexpected earning*. *Unexpected Earning* dapat dipengaruhi oleh laba dan besarnya kos *stickiness* yang terjadi di dalam perusahaan (Paramita & Hidayanti, 2013). Jika nilai *unexpected earning* pada perusahaan positif dapat dipengaruhi jika nilai kos *stickiness* rendah yang artinya investor akan memberikan respon positif kepada perusahaan dan investor dapat mempercayai jika ingin menanamkan modalnya di perusahaan

tersebut. Tetapi jika kos *stickiness* tinggi maka *unexpected earning* menjadi berkurang atau negatif yang menandakan investor tidak mempercayai jika modalnya diberikan untuk perusahaan tersebut.

Hasil penelitian Jalil (2013) mengatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara prediktabilitas laba dengan ERC. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ray Ball (1968) jika nilai *unexpected earning* positif berpengaruh positif terhadap *abnormal rate of return*. Menurut Vestari (2012) bahwa *unexpected earning* berpengaruh signifikan terhadap prediktabilitas laba. Rendahnya laba dapat disebabkan karena adanya pengaruh kos *stickiness* yang tinggi sehingga dapat menyebabkan laba perusahaan menjadi menurun (Paramita & Hidayanti, 2013). *Unexpected Earning* memiliki pengaruh terhadap kos *stickiness* yang dapat diketahui jika kos *stickiness* rendah dengan disertai nilai *Earning Response Coefficient* (ERC) tinggi maka laba dinyatakan memiliki informatif bagi investor untuk membuat keputusan ketika akan berinvestasi. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

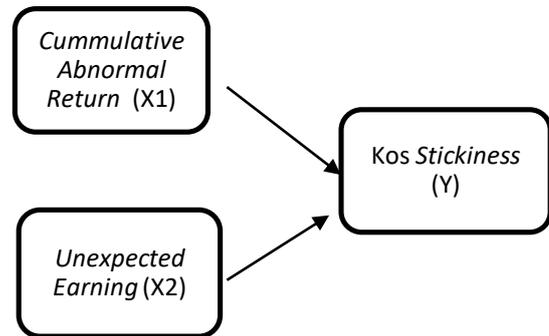
H_{2a} : Terdapat reaksi dari investor terhadap *unexpected earning* berpengaruh positif saat menghadapi kos *stickiness* rendah pada sektor infrastruktur

H_{2b} : Terdapat reaksi dari investor terhadap *unexpected earning* berpengaruh negatif saat menghadapi kos *stickiness* tinggi pada sektor infrastruktur

H_{2c} : Terdapat reaksi dari investor terhadap *unexpected earning* berpengaruh positif saat menghadapi kos *stickiness* rendah dan tinggi pada sektor infrastruktur

3. Model Penelitian

Model penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1
Model Penelitian

4. Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi yang diambil pada penelitian ini yaitu seluruh sektor infrastruktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2015 - 2019. Adapun teknik yang dapat digunakan untuk mengambil sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive* dengan cara sampel pada penelitian ini harus memenuhi kriteria sebagai berikut.

- 1). Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama tahun 2015-2019
- 2). Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menerbitkan laporan keuangan dengan lengkap selama tahun 2015-2019
- 3). Perusahaan yang tidak rugi selama tahun 2015-2019
- 4). Perusahaan yang memiliki *unexpected earning* positif selama tahun 2015-2019

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
	Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama tahun 2015-2019	16
	Perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menerbitkan laporan keuangan dengan lengkap selama tahun 2015-2019	10
	Perusahaan yang tidak rugi selama tahun 2015-2019	10
	Perusahaan yang memiliki <i>unexpected earning</i> positif selama tahun 2015-2019	10
Jumlah sampel akhir		10
Tahun pengamatan		5
Jumlah pengamatan		50

Berdasarkan hasil seleksi dari seluruh populasi, maka sampel pada penelitian ini berjumlah 10 perusahaan infrastruktur yaitu *Cardig Aero Service Tbk*, *Citra Marga Nusaphala Persada Tbk*, *Indonesia Kendaraan Terminal Tbk*, *Jasa Marga (Persero) Tbk*, *Nusantara Infrastruktur Tbk*, *Bali Towerindo Sentra Tbk*, *Inti Bangun Sejahtera Tbk*, *Solusi Tunas Pratama Tbk*, *Tower Bersama Infrastructure Tbk*, *Sarana Menara Nusantara Tbk*.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini adalah jenis data panel dengan menggunakan sumber data sekunder yang didapat dari laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD) selama penelitian ini akan dilakukan mulai dari tahun 2015-2019.

Definisi Operasional

Pengumuman Laba

Labanya adalah selisih antara pendapatan dan beban. Pengumuman laba rugi perusahaan infrastruktur adalah sebuah informasi keuntungan yang dimiliki perusahaan kemudian dibagikan oleh calon investor yang bertujuan untuk memudahkan calon investor dalam mengambil keputusan investasi ketika perusahaan sedang menghadapi *kos stickiness*. Pengumuman laba dapat diprosikan menggunakan CAR (Basuki et al. 2017).

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

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

Dimana :

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

$CAR_{i(-5,+5)}$ = *cumulative abnormal return* perusahaan i selama periode pengamatan kurang lebih 3 hari dari tanggal publikasi.

AR_{it} = *abnormal return* perusahaan i tahun t

R_{it} = *return* perusahaan i tahun t

R_{mt} = *return* pasar perusahaan i tahun t

P_{it} = harga penutupan saham i pada hari t

P_{it-1} = harga penutupan saham i pada hari t-1

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada hari t-1

Unexpected Earning

Unexpected Earning (laba kejutan) didapat dari laba yang diharapkan dikurangi dengan laba aktual. *Unexpected Earning* dapat digunakan sebagai pertimbangan laba aktual agar dapat mengisolasi komponen kejutan

yang berada di dalam laba dengan komponen yang diantisipasi (Basuki et al. 2017).

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

Keterangan :

UE_{it} = *unexpected earning* perusahaan i tahun t

EPS_{it} = *earnings per share* perusahaan i tahun t

EPS_{it-1} = *earnings per share* perusahaan i tahun t-1

Kos Stickiness

Kos *Stickiness* dapat terjadi jika kos perusahaan meningkat ketika volume perusahaan juga meningkat begitu pula sebaliknya jika kos menurun maka volume ekuivalen akan menurun (Ibrahim & Ezat, 2017).

STICKY:

$$\log \left[\frac{PA\&U_{i,t}}{PA\&U_{i,t-1}} \right] = \beta_0 + \beta_1 \log \left[\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}} \right] + \beta_2 * DECRDUM_{i,t} * \log \left[\frac{Sales_{i,t}}{Sales_{i,t-1}} \right] + \varepsilon_{i,t}$$

Dimana:

$PA\&U_{i,t}$ = biaya penjualan, adminstrasi dan umum perusahaan i pada tahun t

$PA\&U_{i,t-1}$ = baya penjualan, administrasi dan umum perusahaan i pada tahun t

$Sales_{i,t}$ = penjualan/pendapatan bersih perusahaan i pada tahun t

$Sales_{i,t-1}$ = penjualan/pendapatan bersih perusahaan i pada tahun t

$DECRDUM_{i,t}$ = variabel dummy bernilai 1 bila penjualan/ pendapatan bersih turun antara periode t dan t-1

Teknik Analisis

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi panel dengan alat uji EVIEWS 9. Data penelitian ini akan diolah menggunakan EVIEWS. Agar dapat mengetahui pengaruh dua variabel bebas dan satu variabel terikat dapat dilakukan dalam sekali pengujian. Dimana variabel bebas pada

penelitian ini yaitu pengumuman laba dan *unexpected earning*, sedangkan variabel terikat pada penelitian ini yaitu kos *stickiness*.

$$Y = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

Y_{it} = Kos *Stickiness* perusahaan i tahun t

α = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien Regresi

$X1_{it}$ = Pengumuman Laba perusahaan i tahun t

$X2_{it}$ = *Unexpected Earning* perusahaan i tahun t

e_{it} = *Error* perusahaan i tahun t

Setelah menentukan persamaan analisis regresi, tahap selanjutnya yaitu menentukan model terbaik diantara CEM, FEM, dan REM. *Common Effect Model* merupakan teknik yang paling mudah untuk memperkirakan model data panel dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). *Fixed Effect Model* adalah model yang memiliki intersep yang berbeda di setiap subjek sedangkan slope selalu sama untuk setiap subjek. *Random Effect Model* adalah model untuk mengestimasi data panel yang diduga variabel residual memiliki hubungan antar waktu dan subjek. Untuk menentukan model terbaik dapat menggunakan uji *Chow* yaitu uji untuk menentukan model yang lebih baik diantara *Fixed Effect* atau *Common Effect*. Uji *Lagrange Multiplier* dapat digunakan untuk mengetahui model yang lebih baik antara *Random Effect* dan *Common Effect*. Uji *Hausman* adalah uji untuk menentukan model yang paling tepat diantara *Fixed effect* dan *Random effect*. Selanjutnya setelah mengetahui model terbaik yang terpilih dapat melanjutkan pada uji asumsi klasik meliputi uji normalita, uji muktikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

5.Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Analisis variabel yang dilakukan pada penelitian ini meliputi pengumuman laba yang dapat diukur dengan menggunakan CAR, *unexpected earning*, dan kos *stickiness*. Pada tabel 2 dapat dilihat hasil statistik deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Dev	Satuan
Kos <i>Stickiness</i> Gabungan	40	-0,35	0,50	0,17	0,15	Persen (%)
CAR	40	-1,35	1,19	-0,03	0,39	Persen (%)
UE	40	-0,20	1,67	0,36	0,42	Persen (%)

Sumber: data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil deskripsi statistik yang dapat dilihat pada tabel 2, dapat dilihat bahwa kos *stickiness* sebagai variabel dependen memiliki nilai rata-rata sebesar 0,17%. Kos *Stickiness* memiliki nilai minimum -0,35% artinya kos *stickiness* yang rendah dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan infrastruktur. Sedangkan nilai maksimum pada variabel kos *stickiness* sebesar 0,50% yang artinya jika kos *stickiness* tinggi dapat menyebabkan tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan infrastruktur menjadi rendah. Nilai standar deviasi kos *stickiness* adalah 0,15%.

Sementara itu, CAR sebagai variabel independen memiliki nilai rata-rata sebesar -0,03%. Variabel CAR memiliki nilai minimum -1,35% yang mana nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-rata yang artinya semakin kecil nilai CAR maka semakin kecil dalam memprediksi kesalahan laba. Sedangkan nilai maksimum CAR sebesar 1,19% yang artinya lebih besar dari nilai rata-rata sehingga semakin besar nilai CAR akan menyebabkan semakin besar dalam memprediksi kesalahan laba. Standar deviasi pada variabel CAR adalah 0,39%.

Variabel independen yang selanjutnya adalah *unexpected earning* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,36%. Nilai minimum *unexpected*

earning adalah -0,20% yang mana nilai tersebut terdapat dibawah nilai rata-rata yang berarti laba kejutan yang kecil dapat mengurangi kepercayaan investor untuk menanamkan modal ke suatu perusahaan. Nilai maksimum *unexpected earning* sebesar 1,67% yang berarti semakin besar atau laba yang positif dapat memberikan dampak yang baik yaitu meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal di suatu perusahaan. Nilai standar deviasi *unexpected earning* adalah 0,42%.

Hasil Analisis Regresi Panel

Pemilihan model regresi panel dapat ditentukan dengan 3 cara uji yang dilakukan yaitu uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*. Uji yang pertama yaitu uji *Chow* adalah uji untuk menentukan model yang paling tepat diantara *Fixed Effect* atau *Common Effect*. Uji yang kedua yaitu uji *Hausman* adalah uji untuk menentukan model yang paling tepat diantara *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Uji yang ketiga adalah uji *Lagrange Multiplier* adalah uji untuk menentukan model yang paling tepat diantara *Common Effect* atau *Random Effect*. Pengujian ini dilakukan tiga kali yaitu pada saat kos *stickiness* rendah, tinggi, dan gabungan. Berikut tabel hasil pemilihan model regresi data panel penelitian ini :

Tabel 3. Pemilihan Model Regresi Panel

Variabel Dependen	Uji Chow		Uji Hausman		Uji Lagrange Multiplier	
	<i>Cross-section F</i>	Hasil	<i>Cross-section random</i>	Hasil	<i>Breusch-Pagan</i>	Hasil
(1) Kos <i>Stickiness</i> Rendah	0,0015	FEM	0,0010	FEM	-	-
(2) Kos <i>Stickiness</i> Tinggi	0,1405	CEM	0,5522	REM	0,3850	REM
(3) Kos <i>Stickiness</i> Gabungan	0,6546	CEM	0,4933	REM	0,4695	REM

Sumber : data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil analisis data yang telah diolah, dapat dilihat bahwa pada perusahaan-perusahaan yang memiliki kos *stickiness* yang rendah, nilai probabilitas *Cross-section random* adalah $0,0010 < 0,05$ sehingga model terbaik yang dipilih adalah *Fixed Effect*. Kemudian saat perusahaan memiliki kos *stickiness* yang tinggi nilai probabilitas *Breusch-Pagan* adalah $0,3850 > 0,05$ sehingga model yang dipilih adalah *Random Effect*. Sedangkan pada kos *stickiness* gabungan nilai probabilitas *Breusch-Pagan* adalah $0,4695 > 0,05$ sehingga model terbaik yang dipilih adalah *Random Effect*.

Uji Normalitas

Uji Normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *residual diagnostics*. Nilai *probability Jarque-Bera* adalah $0,000000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Dikarenakan data tidak berdistribusi normal, maka diperlukan uji selanjutnya untuk mengubah data agar menjadi normal dengan menghilangkan data yang terjangkit *outlier*. Dari hasil sesudah dieliminasi diketahui bahwa nilai *probability Jarque Bera* adalah $0,561524 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi tinggi pada variabel bebas pada penelitian ini. Hasil uji multikolinieritas adalah sebagai berikut :

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Dependen	VIF	
	CAR	UE
Kos <i>Stickiness</i> Rendah	1,314077	1,314077
Kos <i>Stickiness</i> Tinggi	1,017182	1,017182
Kos <i>Stickiness</i> Gabungan	1,111980	1,111980

Sumber : data sekunder diolah, 2021

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4. Hasil tersebut menunjukkan variabel CAR dan *unexpected earning* saat menghadapi kos *stickiness* rendah, tinggi, dan gabungan memiliki nilai kurang dari 10 yang menandakan data ini terbebas dari masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui perbedaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari nilai probabilitas *Chi-Square* yang mana jika nilai probabilitas *Chi-Square* lebih besar dari 0,05 sehingga dapat diartikan data terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 5 adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Dependen	Prob. <i>Chi-Square</i>	Keterangan
(1) Kos <i>Stickiness</i> Rendah	0,1000	Data terbebas dari masalah heteroskedastistas
(2) Kos <i>Stickiness</i> Tinggi	0,0749	Data terbebas dari masalah heteroskedastistas
(3) Kos <i>Stickiness</i> Gabungan	0,0614	Data terbebas dari masalah heteroskedastistas

Sumber : data sekunder diolah, 2021

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 5. Hasil tersebut dapat diketahui bahwa pada perusahaan yang memiliki nilai kos *stickiness* rendah, tinggi, dan gabungan memiliki nilai probabilitas *Chi-Square* lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan data terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui terdapat korelasi yang tinggi pada kesalahan yang dapat menghambat waktu pengamatan saat ini dengan pengamatan sebelumnya. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Variabel Dependen	<i>Durbin-Watson</i>	Hasil
(1) Kos <i>Stickiness</i> Rendah	1,898028	Tidak ada autokorelasi
(2) Kos <i>Stickiness</i> Tinggi	1,760890	Tidak ada autokorelasi
(3) Kos <i>Stickiness</i> Gabungan	1,716180	Tidak ada autokorelasi

Sumber : data sekunder diolah, 2021

Uji Autokorelasi dapat diketahui dengan melihat nilai *Durbin-Watson*. Berdasarkan hasil uji autokorelasi yang dapat dilihat pada tabel 6 menunjukkan jika terjadi kos *stickiness* rendah, tinggi, dan gabungan tidak adanya autokorelasi.

Uji Kelayakan Model

Nilai koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square* untuk mengetahui seberapa % variabel dependen berpengaruh terhadap variabel independen. Hasil uji kelayakan koefisien determinasi dapat dilihat sebagai berikut

Tabel 7. Koefisien Determinasi

Variabel Dependen	Adjuster R Square
(1) Kos <i>Stickiness</i> Rendah	0,764777
(2) Kos <i>Stickiness</i> Tiggi	0,079564
(3) Kos <i>Stickiness</i> Gabungan	0,067385

Sumber : data sekunder diolah, 2021

Dari hasil model terpilih dari setiap variabel dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi pada variabel dependen kos *stickiness* rendah, tinggi, dan gabungan adalah 0,764777, 0,079564, dan 0,067385. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan saat kos *stickiness* rendah 76,47%, kos *stickiness* tinggi 7,95% , dan kos *stickiness* gabungan 6,73% variabel CAR dan *unexpected earning* dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji f dapat dilihat pada tabel 8 adalah sebagai berikut :

Tabel 8. Uji F

Variabel Dependen	F Hitung	F Probabilitas
(1) Kos <i>Stickiness</i> Rendah	8,477941	0,000328
(2) Kos <i>Stickiness</i> Tinggi	1,561874	0,252892
(3) Kos <i>Stickiness</i> Gabungan	2,408941	0,103881

Sumber : data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan tabel 8 dapat dijelaskan bahwa ketika sedang terjadi kos *stickiness* yang rendah nilai F hitung sebesar 8,477941, kos *stickiness* tinggi nilai F hitung sebesar 1,561874, kos *stickiness* gabungan memiliki nilai F hitung sebesar 2,408941 dengan nilai signifikansi 0,000328, 0,252892, 0,103881 lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak adanya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis dan Pembahasan

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen simultan dengan variabel dependen. Pengujian hipotesis ini menggunakan *unbalanced* panel yang dapat dilihat dari kategori variabel dependen yaitu kos *stickiness* rendah, tinggi, dan gabungan. Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel 9 adalah sebagai berikut :

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Panel

Variabel Dependen	Variabel Independen	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probability
(1) Kos <i>Stickiness</i> Rendah	C	0,088	0,019	4,575	0,000
	CAR	-0,007	0,062	-0,127	0,900
	UE	-0,023	0,049	-0,484	0,635
(2) Kos <i>Stickiness</i> Tinggi	C	0,310	0,040	7,671	0,000
	CAR	0,097	0,070	1,382	0,194
	UE	0,086	0,061	1,420	0,183
(3) Kos <i>Stickiness</i> Gabungan	C	0,163	0,032	5,099	0,000
	CAR	0,114	0,063	1,797	0,080*
	UE	0,031	0,059	0,523	0,603

Sumber :data sekunder diolah, 2021

Pada saat perusahaan infrastruktur menghadapi kos *stickiness* rendah, analisis model regresi panel yang terpilih menggunakan *Fixed Effect*. Persamaan regresi panel *Fixed Effect* adalah sebagai berikut :

Kos *Stickiness* Rendah

$$Y_{it} = (0,088 + \mu_i) - 0,007X1_{it} - 0,023X2_{it} + v_{it}$$

Pada saat perusahaan infrastruktur menghadapi kos *stickiness* tinggi, analisis model regresi panel yang terpilih menggunakan *Random Effect*. Persamaan regresi panel *Random Effect* adalah sebagai berikut :

Kos *Stickiness* Tinggi

$$Y_{it} = 0,310 + 0,097X1_{it} + 0,086X2_{it} + (\mu_i + v_{it})$$

Pada saat perusahaan infrastruktur menghadapi kos *stickiness* gabungan, analisis

model regresi panel yang terpilih menggunakan *Random Effect*. Persamaan regresi panel *Random Effect* adalah sebagai berikut :

Kos *Stickiness* Gabungan

$$Y = 0,163 + 0,114X1_{it} + 0,031X2_{it} + (\mu_i + v_{it})$$

Keterangan :

Y_{it} : Kos *Stickiness* i perusahaan, tahun t

α : Constant

β : Koefisien Regresi

$X1_{it}$: CAR i perusahaan, tahun t

$X2_{it}$: UE i perusahaan, tahun t

e_{it} : *Error* i perusahaan, tahun t

$\mu_i + v_{it}$: *Random Effect*

$(\alpha + \mu_i) + v_{it}$: *Fixed Effect*

Pengaruh Pengumuman Laba dan Kos *Stickiness*

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dilihat dari tabel 9. Hasil tersebut menunjukkan ketika terjadi kos *stickiness* yang rendah memiliki nilai koefisien CAR sebesar -0,007958 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,9005 lebih dari 0,05. Sedangkan pada saat kos *stickiness* tinggi, nilai koefisien CAR sebesar 0,097922 dengan tingkat signifikansi 0,1941 lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan hipotesis terdapat reaksi investor terhadap pengumuman laba berpengaruh positif saat menghadapi kos *stickiness* rendah dan berpengaruh negatif saat menghadapi kos *stickiness* tinggi ditolak yang artinya tidak terdapat reaksi investor terhadap pengumuman laba pada sektor infrastruktur saat menghadapi kos *stickiness* rendah dan tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Windyastuti et al. (2017) yang mengatakan dengan adanya pengumuman laba tidak berpengaruh signifikan saat terjadi kos *stickiness* yang rendah dan tinggi dikarenakan laba setiap tahun dari suatu perusahaan memiliki nilai yang fluktuatif berkaitan dengan prediksi laba sehingga pengumuman laba menjadi tidak signifikan dalam membantu investor mengambil keputusan investasi di suatu perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dari

penelitian Murwaningsih (2008) yang menyatakan jika rendahnya nilai CAR dapat memberikan kualitas laba yang rendah sehingga dapat membuat tidak ada reaksi investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu, jika perusahaan memiliki nilai laba yang rendah maka pendapatan per lembar saham yang akan diberikan kepada investor akan rendah pula sehingga menjadi kurangnya daya tarik investor ketika ingin menanamkan modal di perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Weiss (2010) mengatakan bahwa tidak adanya reaksi investor terhadap pengumuman laba pada suatu perusahaan saat menghadapi kos *stickiness* karena dengan adanya kos *stickiness* dapat menyebabkan akurasi prediksi pada laba perusahaan menjadi menurun sehingga jumlah laba yang dilaporkan dapat memberikan informasi yang kurang penting untuk memprediksi laba di periode selanjutnya.

Sedangkan jika terjadi kos *stickiness* gabungan yaitu kos *stickiness* rendah dan tinggi, variabel CAR memiliki nilai koefisien sebesar 0,114699 dan tingkat signifikansi sebesar 0,0804 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima yaitu terdapat reaksi dari investor terhadap pengumuman laba saat menghadapi kos *stickiness* rendah dan tinggi pada sektor infrastruktur. Ketika terjadi kombinasi antara kos *stickiness* yang rendah dan tinggi dapat memberikan hasil nilai CAR yang positif yang berarti kualitas laba perusahaan infrastruktur baik sehingga dapat memberikan kepercayaan investor jika ingin menanamkan modal ke perusahaan infrastruktur.

Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayatullah et al. (2011) yang mengatakan jika perusahaan memiliki nilai CAR positif yang artinya penjualan lebih besar daripada jumlah kos *stickiness* sehingga kualitas laba baik dan berpengaruh positif signifikan terhadap kos *stickiness*. Hasil penelitian ini didukung dari pendapat Pitria (2017) mengatakan koefisien respon laba berpengaruh positif terhadap kualitas laba, jika nilai CAR positif menandakan kualitas laba baik. Penelitian Sari & Daud (2016) mengatakan koefisien respon laba dipengaruhi oleh aktivitas yang dilakukan

perusahaan, hal ini jika koefisien respon laba positif dapat memberikan respon yang positif untuk investor.

Pengaruh *Unexpected Earning* dan Kos *Stickiness*

Hasil penelitian pengaruh reaksi investor terhadap *unexpected earning* dan kos *stickiness* dapat dilihat dari tabel 9. Hasil tersebut menunjukkan jika terjadi kos *stickiness* rendah, variabel *unexpected earning* memiliki nilai koefisien sebesar -0,023909 dengan tingkat signifikansi 0,6358 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Pada saat kos *stickiness* tinggi, nilai koefisien *unexpected earning* sebesar 0,086988 dengan nilai signifikansi 0,1831 lebih besar dari 0,05. Sedangkan saat kos *stickiness* rendah dan tinggi, nilai koefisien *unexpected earning* sebesar 0,03138 dengan nilai signifikansi 0,6036 lebih besar dari 0,05. Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian ini menyatakan terdapat reaksi investor terhadap *unexpected earning* berpengaruh positif saat menghadapi kos *stickiness* rendah dan gabungan dan berpengaruh negatif saat menghadapi kos *stickiness* tinggi pada sektor infrastruktur. Hipotesis tersebut ditolak yang berarti tidak terdapat reaksi investor terhadap *unexpected earning* saat menghadapi kos *stickiness* rendah, tinggi, dan gabungan pada sektor infrastruktur.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramita & Hidayanti (2013) yang mengatakan rendahnya laba kejutan dapat disebabkan karena adanya pengaruh kos *stickiness* sehingga dapat menyebabkan laba perusahaan menjadi menurun. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mulyani & Asyik (2013) mendukung hasil penelitian ini dengan adanya kos *stickiness* akan beresiko tinggi pada penjualan dan kinerja perusahaan yang dapat menyebabkan laba kejutan menurun menjadikan tidak adanya reaksi investor terhadap laba kejutan sehingga variabel ini menjadi tidak ada pengaruhnya dalam membantu investor mengambil keputusan investasi jika perusahaan tersebut menghadapi kos *stickiness*. Penelitian yang

dilakukan oleh Jensen & Meckling (1976) membuktikan bahwa saat adanya kos *stickiness*, volume perusahaan menjadi menurun karena biaya yang tak terduga mempengaruhi pada pengurangan sumber daya seperti karyawan sehingga tidak adanya reaksi investor terhadap *unexpected earning* saat menghadapi kos *stickiness*.

6. Kesimpulan dan Saran

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui reaksi investor terhadap pengumuman laba dan *unexpected earning* sebagai indikator dalam menilai kinerja perusahaan infrastruktur pada saat menghadapi kos *stickiness* rendah, tinggi, dan gabungan.

Hasil dari pembahasan penelitian ini menunjukkan ketika perusahaan infrastruktur memiliki kos *stickiness* rendah dan tinggi tidak terdapat pengaruh dengan pengumuman laba sehingga menjadikan tidak adanya reaksi investor terhadap pengumuman laba pada perusahaan infrastruktur saat menghadapi kos *stickiness* rendah dan tinggi. Hal tersebut diduga karena nilai laba yang terus fluktuatif setiap tahunnya membuat informasi laba yang dibagikan investor menjadi kurang berpotensi untuk pengambilan keputusan investasi. Akan tetapi, pada saat kos *stickiness* gabungan yaitu rendah dan tinggi menunjukkan hasil bahwa pengumuman laba berpengaruh signifikan terhadap kos *stickiness* gabungan yang berarti adanya reaksi investor terhadap pengumuman laba pada perusahaan infrastruktur saat menghadapi kos *stickiness* gabungan. Hasil tersebut dapat dilihat dari nilai CAR perusahaan infrastruktur memiliki nilai positif yang berarti kualitas laba perusahaan infrastruktur pada saat menghadapi kos *stickiness* gabungan baik sehingga informasi laba yang dibagikan dari perusahaan untuk investor dapat membantu dalam mengambil keputusan investasi.

Sedangkan hasil penelitian ini pada variabel *unexpected earning* terhadap kos *stickiness* rendah, tinggi, dan gabungan menunjukkan tidak ada pengaruh *unexpected earning* terhadap kos *stickiness* sehingga dapat diartikan tidak adanya reaksi investor terhadap *unexpected earning* pada perusahaan infrastruktur saat menghadapi kos *stickiness*

rendah, tinggi, dan gabungan. Hasil tersebut dikarenakan laba kejutan perusahaan infrastruktur rendah saat menghadapi kos *stickiness* sehingga menjadikan investor kurang mempercayai pada perusahaan infrastruktur.

Keterbatasan penelitian ini adalah memiliki jumlah sampel yang sedikit dan menggunakan variabel sejenis yaitu laba. Namun pada hasil penelitian ini saat perusahaan menghadapi kos *stickiness* dapat menyebabkan terdapat kemungkinan kesalahan dalam memprediksi laba semakin besar sehingga informasi laba yang dibagikan untuk investor menjadi lemah. Oleh sebab itu, untuk melakukan penelitian selanjutnya dapat mengganti variabel lain yang dapat dijadikan sebagai salah satu indikator untuk melihat reaksi investor seperti pembagian dividen dan nilai perusahaan dengan menambah jumlah sampel dan melakukan penelitian periode sebelum dan sesudah pandemi

DAFTAR PUSTAKA

- Balakrishnan, R., Petersen, M. J., & Soderstrom, N. S. (2004). Does Capacity Utilization Affect The Stickiness of Cost. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 19(2002), 283–300. <https://doi.org/10.1177/0148558X0401900303>
- Basuki, S. A., Nahar, A., & Ridho, M. (2017). Conservatism Accountancy, Profit Persistence and Systematic Risk Towards The Earnings Responses Coefficient. *Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business*, 1(1), 77. <https://doi.org/10.29259/sijdeb.v1i1.77-102>
- Cooper, R., & Kaplan, S. (2000). *The Design of Cost Management Systems*. Retrieved from <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=236>
- Goux, D., Maurin, E., & Pauchet, M. (2001). Fixed-term Contracts and The Dynamics of Labour Demand. *European Economic Review*, 45(3), 533–552. [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(00\)00061-1](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(00)00061-1)
- Hidayatullah, I. J., Utami, W., & Herliansyah, Y. (2011). Analisis Perilaku Sticky Cost dan Pengaruhnya Terhadap Prediksi Laba Menggunakan Model Cost Variability dan Cost Stickiness (Cvcs) Pada Emiten Di BEI Untuk Industri Manufaktur. *SNA XV Banjarmasin*, (1), 1–28. Retrieved from <https://muhariefeffendi.files.wordpress.com/2008/10/sna15-029-akpm-45.pdf>
- Ibrahim, A. E. A., & Ezat, A. N. (2017). Sticky cost behavior: evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(1), 16–34. <https://doi.org/10.1108/jaee-06-2014-0027>
- Jalil, M. R. (2013). Pengaruh Persistensi Laba, Growth Opportunities, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Relevansi Nilai Laba Akuntansi. *Jurnal Akuntansi*, (September), 1–29. Retrieved from <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/665>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kahs, N. (2015). Cost Stickiness. *Controlling*, 27(12), 742–743. <https://doi.org/10.15358/0935-0381-2015-12-742>
- Kim, J.-B., & Wang, K. (2014). Labor Unemployment Risk and Sticky Cost Behavior. *Canadian Academic Accounting Association Annual Conference*, (January). Retrieved from <https://pdfs.semanticscholar.org/9d05/f50725a6b866e082faef449674e51538a899.pdf>
- Mayangsari, S. (2004). Bukti Empiris Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor Terhadap Earnings Response Coefficient. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 7(2).

- <https://doi.org/http://doi.org/10.33312/ijar.114>
- Mulyani, S., & Asyik, N. F. (2013). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient. *Accounting Analysis Journal*, 2(3), 35–45. <https://doi.org/10.15294/aaj.v2i3.2847>
- Murwaningsih, E. (2008). Pengujian Simultan: Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient (ERC). *Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak*, 11, 23–24. Retrieved from <https://scholar.google.co.id/citations?user=VtQFcmMAAAAJ&hl=en>
- Paramita, R. W. D., & Hidayanti, E. (2013). Pengaruh Earnings Response Coefficient (ERC) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal WIGA*, 3(1), 12–20. Retrieved from <https://media.neliti.com/media/publications/36658-ID-pengaruh-earnings-response-coefficient-erc-terhadap-harga-saham-studi-pada-perus.pdf>
- Pitria, E. (2017). Pengaruh Kesempatan Bertumbuh, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kualitas Laba. *Artikel . Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*, 5(2). Retrieved from <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/2423>
- Ray Ball, P. B. (1968). Empirical Evaluation of Accounting Uncome Numbers. *Journal of Accounting Research*, 6(2), 159–178. <https://doi.org/https://econpapers.repec.org/scripts/redir.pf?u=https%3A%2F%2Fhdl.handle.net%2F10.2307%252F2490232;h=repec:bla:joares:v:6:y:1968:i:2:p:159-178>
- Sari, N. L., & Daud, R. M. (2016). Pengaruh Informasi Laba Terhadap Koefisien Respon Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2011-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi Vol.*, 1(2), 227–236. Retrieved from <http://jim.unsyiah.ac.id/EKA/article/view/1071>
- Scott, W. R. (2011). Financial Accounting Theory. In *The International Journal of Accounting* (5th ed., p. 546). Retrieved from <https://ideas.repec.org/a/eee/accoun/v46y2011i1p105-108.html>
- Vestari, M. (2012). Pengaruh Earnings Surprise Benchmark Terhadap Prediktabilitas Laba dan Return Saham. *Prestasi*, 9(1). Retrieved from https://scholar.google.co.id/citations?user=5T_gmA4AAAAAJ&hl=id
- Weiss, D. (2010). Cost Behavior and Analysts' Earnings Forecasts. *Accounting Review*, 85(4), 1441–1471. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1441>
- Windyastuti. (2013). Penetapan Target Terhadap Stickiness Cost. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17(1), 71–77. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/335748986_Penetapan_Target_Terhadap_Stickiness_Cost
- Windyastuti, W., Sunaryo, K., & Hastuti, S. (2017). Respon Investor Terhadap Pengumuman Laba Industri Perbankan Yang Menghadapi Kos Stickiness. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1), 127–134. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1233>