

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada penelitian terdahulu antara lain:

1. Dewi & Yadnyana (2019)

Penelitian dilakukan oleh Nyoman Sutrisna Dewi & I Ketut Yadnyana bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *earning response coefficient* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Sampel yang diperoleh sejumlah 58 perusahaan dengan 174 amatan. Penentuan sampel menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji *Moderated Regression Analysis*. Berdasarkan hasil penelitian ini ditemukan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *earning response coefficient*. Semakin tinggi perusahaan menghasilkan keuntungan dan semakin tinggi tingkat *leverage* yang dimiliki maka semakin rendah nilai *earning response coefficient* perusahaan. Ditemukan hasil bahwa ukuran perusahaan mampu memperlemah pengaruh profitabilitas pada *earning response coefficient* dan ukuran perusahaan memperkuat pengaruh *leverage* pada *earning response coefficient*.

Persamaan:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas dan *leverage*.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah profitabilitas dan *leverage*, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital*, *leverage* dan *profitability*.
- b. Variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah ukuran perusahaan, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *environmental disclosure*.
- c. Subyek penelitian terdahulu adalah sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- d. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2015-2017, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- e. Teknik analisis data penelitian terdahulu menggunakan SPSS, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

2. Gurusinga & Pinem (2019)

Penelitian dilakukan oleh Jessica Jiley Gurusinga dan Dahlia Br. Pinem. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel persistensi laba dan *leverage* terhadap *earning response coefficient*. Penelitian ini menggunakan 15 perusahaan manufaktur milik industri makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*,

berdasarkan kriteria, ada 35 perusahaan dan diuji dengan analisis regresi berganda. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder data diperoleh dari www.idx.co.id dan yahoo.finance.com dan uji hipotesis menggunakan t-statistik dan f-statistik dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa persistensi laba dan *leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *earning response coefficient*.

Persamaan:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen *leverage*.
- b. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah persistensi laba dan *leverage*, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital*, *leverage* dan *profitability*.
- b. Subyek pada penelitian terdahulu adalah sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- c. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2011-2013, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan SPSS untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

3. Febrilyantri & Istianingsih (2018)

Penelitian dilakukan oleh Candra Febrilyantri dan Istianingsih. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* dan *good corporate governance* terhadap *earnings response coefficient* dengan *size*, *leverage* dan *growth* sebagai variabel kontrol. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Sampel ditentukan secara *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda dengan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* dan *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Persamaan:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen *intellectual capital*.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *intellectual capital* dan *good corporate governance*, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital*, *leverage* dan *profitability*
- b. Pada penelitian terdahulu *size*, *leverage* dan *growth* digunakan sebagai variabel kontrol, sedangkan dalam penelitian sekarang tidak ada variabel kontrol dan *leverage* digunakan sebagai salah satu variabel independen.
- c. Subyek pada penelitian terdahulu adalah sektor Perbankan yang terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.

- d. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2013-2015, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- e. Penelitian terdahulu menggunakan SPSS untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

4. Homan (2018)

Penelitian dilakukan oleh Hery Syaerul Homan. Tujuan penelitian ini untuk Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan gambaran tentang *corporate social responsibility disclosure* (CSRSD) dan *earning response coefficient* (ERC) serta untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility disclosure* (CSRSD) terhadap *earning response coefficient* (ERC) di perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014-2016. Metode penelitian yang digunakan adalah studi deskriptif dan studi verifikasi. Cara mendapatkan nilai *earning response coefficient* (ERC) maka digunakan studi peristiwa. Jumlah perusahaan yang dianalisis adalah 27 perusahaan dengan teknik analisis deskriptif dan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sampel *corporate social responsibility disclosure* (CSRSD) dalam periode pengamatan menunjukkan skor yang cenderung rendah. Demikian juga, nilai *earning response coefficient* (ERC) cenderung rendah. *corporate social responsibility disclosure* (CSRSD) memiliki efek negatif dan signifikan terhadap *earning response coefficient* (ERC).

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *corporate social responsibility disclosure* (CSRSD) sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital*, *leverage* dan *profitability*
- b. Pada penelitian terdahulu *corporates social responsibility disclosure* (CSRSD) digunakan sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian sekarang salah satu bagian dari *corporates social responsibility disclosure* (CSRSD) yaitu *environmental disclosure* digunakan sebagai variabel moderasi.
- c. Subyek pada penelitian terdahulu adalah perusahaan publik yang terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- d. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2014-2016, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- e. Penelitian terdahulu menggunakan SPSS untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

5. Kim, Seol & Kang (2018)

Penelitian dilakukan oleh Yoo Chan Kim, Inshik Seol & Yun Sik Kang. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji hubungan *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *earning response coefficient* (ERC) dalam negara *code-law* dan tahap awal praktik CSR untuk mengisi kesenjangan penelitian dalam literatur tentang hubungan CSR terhadap ERC. Peneliti

menggunakan kerangka kerja asosiasi untuk penelitian ini. Peneliti menggunakan perusahaan yang terdaftar di Korea Stock Exchange karena Korea diklasifikasikan sebagai negara *code-law* dan sebagian besar perusahaan di Korea berada pada tahap awal pengembangan CSR, dan sampel Korea dianggap kredibel dan stabil karena reformasi keuangan yang efektif yang diprakarsai oleh Pemerintah Korea pada akhir 1990-an. Peneliti mengumpulkan data dari dua sumber data: KisValue dan Korea Corporate Governance Service. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh signifikan dan negatif terhadap ERC, yang menunjukkan bahwa kemampuan pendapatan untuk menangkap implikasi CSR lebih rendah dalam keadaan hukum-undang-undang dan tahap awal pengembangan CSR. Kedua, sensitivitas politik (efek kelompok bisnis) terkait dengan hubungan CSR-ERC, yang berarti bahwa keprihatinan CSR yang terlihat secara politis memperkuat hubungan CSR-ERC, dan dimasukkannya perusahaan dalam kelompok bisnis melemahkan CSR terhadap ERC.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *corporate social responsibility* sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital, leverage* dan *profitability*.
- b. Variabel *corporate social responsibility* dalam penelitian terdahulu digunakan sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian sekarang salah satu bagian dari *corporate social responsibility* yaitu *environmental disclosure* digunakan sebagai variabel moderasi.

- c. Populasi pada penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di Korea Stock Exchange, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- d. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2010-2014, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.

6. Alifiana & Praptiningsih (2017)

Penelitian dilakukan oleh Meita Alifiana dan Praptiningsih. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji variabel *leverage*, peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi *earning response coefficient*. Penelitian ini menggunakan 60 perusahaan properti & *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2012-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, berdasarkan kriteria ada 35 perusahaan dan diuji dengan analisis regresi berganda. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id dan www.yahoo.finance.com. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, peluang pertumbuhan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Persamaan:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen *leverage*.
- b. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *leverage*, kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital*, *leverage* dan *profitability*.
- b. Subyek pada penelitian terdahulu adalah sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- c. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan SPSS untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

7. Fauzan & Purwanto (2017)

Penelitian dilakukan oleh Muhamad Fauzan dan Agus Purwanto. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR, *timeliness*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan risiko sistematis terhadap *earning response coefficient*. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur, pertambangan dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2014. Sampel berjumlah 306 perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan oleh metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data dilakukan dengan statistik deskriptif, asumsi klasik dan pengujian hipotesis metode regresi menggunakan SPSS 21. Hasil empiris dari penelitian ini

menunjukkan bahwa *timeliness*, profitabilitas dan risiko sistematis tidak memiliki pengaruh secara statistik terhadap *earning response coefficient* sedangkan pengungkapan CSR dan pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *earning response coefficient*.

Persamaan:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas.
- b. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah pengungkapan CSR, *timeliness*, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan risiko sistematis sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital*, *leverage* dan *profitability*.
- b. Subyek pada penelitian terdahulu adalah sektor manufaktur, pertambangan dan properti yang terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- c. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2013-2014, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan SPSS untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

8. Tulhasanah & Nikmah (2017)

Penelitian dilakukan oleh Desra Tulhasanah dan Nikmah. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility disclosure* (CSR) di laporan tahunan perusahaan terhadap rasio profitabilitas dan

earning response coefficient. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2013-2016. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang datanya dianalisis dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Rasio profitabilitas, yang dalam hal ini dinilai oleh proksi *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *net profit margin* (NPM). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSRD berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA dan ROE. Selain itu, CSRD tidak mempengaruhi NPM dan ERC.

Persamaan:

- a. Variabel dependen yang digunakan adalah *earning response coefficient*.
- b. Rasio profitabilitas diukur dengan *return on asset*, *return on equity* dan *net profit margin*.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *corporate social responsibility disclosure* sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital*, *leverage* dan *profitability*.
- b. Dalam penelitian terdahulu, *corporate social responsibility* digunakan sebagai variabel independen, sedangkan dalam penelitian sekarang salah satu bagian dari *corporate social responsibility* yaitu *environmental disclosure* digunakan sebagai variabel moderasi.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan profitabilitas sebagai salah satu variabel dependen, sedangkan dalam penelitian sekarang profitabilitas digunakan sebagai salah satu variabel independen.

- d. Populasi pada penelitian terdahulu adalah sektor manufaktur, terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- e. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2013-2016, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- f. Penelitian terdahulu menggunakan SPSS untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

9. Aryanti & Sisdyani (2016)

Penelitian dilakukan oleh Gusti Ayu Putu Sintya Aryanti dan Eka Ardhani Sisdyani. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas pada *earnings response coefficient* dengan menambahkan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Jumlah sampel yang diambil adalah sebanyak 18 perusahaan sehingga didapatkan 54 amatan selama 3 tahun dengan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah *moderated regression analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada *earnings response coefficient*, namun pengungkapan *corporate social responsibility* tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada *earnings response coefficient*. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor pada perusahaan pertambangan dalam

mengambil keputusan investasi lebih memperhatikan profitabilitas dibandingkan dengan pengungkapan *corporate social responsibility*.

Persamaan:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen profitabilitas.
- b. Pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah profitabilitas sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital, leverage* dan *profitability*.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi, sedangkan dalam penelitian sekarang bagian dari *corporate social responsibility* yaitu *environmental disclosure* digunakan sebagai variabel moderasi.
- c. Subyek pada penelitian terdahulu adalah sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- d. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2012-2014, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- e. Penelitian terdahulu menggunakan SPSS untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

10. Saputra & Mulyani (2016)

Penelitian dilakukan oleh Indra Saputra dan Sri Mulyani. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap *earning*

respons coefficient pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Sampel diambil dengan menggunakan *purposive sampling*. Untuk meneliti besaran *earning response coefficient* (ERC) pada beberapa variabel bebas digunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap *earning respons coefficient* (ERC).

Persamaan:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen *intellectual capital*.
- b. Variabel independen diukur dengan *value added intellectual capital coefficient*.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *intellectual capital*, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital, leverage* dan *profitability*.
- b. Subyek pada penelitian terdahulu adalah sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- c. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2010-2012, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan SPSS untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

11. Raza, Ihsan, & Jan (2015)

Penelitian dilakukan oleh Wahid Raza, Anjum Ihsan dan Shahid Jan. Tujuan penelitian ini adalah menyelidiki pengaruh Big 4 (*audit enterprise/audit quality*) pada *earning response coefficient*. Sampel terdiri dari 250 perusahaan yang terdaftar di Pakistan Stock Exchange (sebelumnya dikenal sebagai Karachi Stock Exchange) yang terdiri dari 2000 perusahaan pengamatan selama rentang waktu 2008 hingga 2015. Data sekunder dikumpulkan dari bank negara Pakistan dan perusahaan yang memiliki situs. Eview *software* dan STATA telah digunakan saat menganalisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Big4 (*audit enterprise/audit quality*) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *earning response coefficient*.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah Big 4 (*audit enterprise/audit quality*), sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital, leverage* dan *profitability*
- b. Penelitian terdahulu sampel penelitiannya adalah Pakistan Stock Exchange, sedangkan dalam penelitian sekarang sampel penelitiannya adalah Bursa Efek Indonesia.
- c. Subyek pada penelitian terdahulu adalah bank negara Pakistan dan perusahaan yang memiliki situs, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.

- d. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2008-2015, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- e. Penelitian terdahulu menggunakan *Eview Software* dan *STATA* untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square (PLS)*.

12. Delvira & Nelvirita (2013)

Penelitian dilakukan oleh Maisil Delvira & Nelvirita. Tujuan penelitian ini adalah untuk menyelidiki pengaruh risiko sistematis, *leverage* dan persistensi laba terhadap *earning response coefficient (ERC)*. Sampel penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2008 hingga 2010. Teknik pengambilan menggunakan *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko sistematis memengaruhi *earning response coefficient (ERC)* secara negatif, *leverage* tidak mempengaruhi *earning response coefficient (ERC)*, dan persistensi laba berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap *earning response coefficient (ERC)*.

Persamaan:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen *leverage*.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah risiko sistematis, *leverage* dan persistensi laba sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital*, *leverage* dan *profitability*.

- b. Subyek pada penelitian terdahulu adalah sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- c. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2008-2010, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan SPSS untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

13. Hasanzade, Darabi, & Mahfoozi (2013)

Penelitian dilakukan oleh Mahboobe Hasanzade, Roya Darabi dan Gholamreza Mahfoozi. Tujuan penelitian ini untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi *earning response coefficient*. Data dikumpulkan menggunakan metode perpustakaan dan dokumen perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *earning response coefficient* yang diuji berdasarkan respons pasar terhadap bagian tak terduga dari koefisien laba dan respons pasar terhadap model koefisien perubahan laba. Kemudian untuk menguji hipotesis, salah satu model yang diusulkan yang memiliki kekuatan penjelas yang lebih tinggi dipilih. Sampel total dari 202 perusahaan yang terdaftar di Tehran Stock Exchange untuk periode 7 tahun (tahun 2006 hingga 2012) dipelajari untuk melakukan analisis dan pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan model regresi gabungan untuk menyelidiki hipotesis penelitian. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas laba, peluang pertumbuhan dan profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap *earning response coefficient* dan risiko sistematis berpengaruh signifikan

negatif terhadap *earning response coefficient* serta *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Persamaan:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen *leverage* dan profitabilitas.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah kualitas laba, peluang pertumbuhan, profitabilitas, risiko sistematis dan *leverage* sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital*, *leverage* dan *profitability*.
- b. Subyek pada penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di Tehran Stock Exchange, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- c. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2006-2012, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.

14. Zakaria, Isa, & Abidin (2013)

Penelitian dilakukan oleh Nor Balkish Zakaria, Mohamad Azwan Md dan Rabiatul Alawiyah Zainal Abidin. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah *default risk* memiliki pengaruh terhadap *earning response coefficient* (ERC). Sampel 2172 perusahaan-tahun yang terdiri dari 362 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia selama periode enam tahun dari 2006 hingga 2011 diperiksa dengan menggunakan metode *reverse regression*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *default risk* berhubungan signifikan dan negatif dengan ERC.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *default risk*, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital, leverage* dan *profitability*
- b. Penelitian terdahulu sampel penelitiannya adalah Bursa Malaysia, sedangkan dalam penelitian sekarang sampel penelitiannya adalah Bursa Efek Indonesia.
- c. Subyek pada penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- d. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2006-2011, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- e. Penelitian terdahulu menggunakan *reverse regression* untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

15. Paramita (2012)

Penelitian dilakukan oleh Ratna Wijayanti Daniar Paramita. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengidentifikasi pengaruh *leverage, firm size* dan *voluntary disclosure* terhadap dan *earnings response coefficient* (ERC).

Penelitian ini menguji 20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005-2009. Metode statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah *Structural Equation Model* (SEM) dengan AMOS versi 18. Hasil empiris dari penelitian ini *leverage* tidak berpengaruh terhadap

earnings response coefficient (ERC). *Voluntary disclosure* terhadap *earning response coefficient* (ERC) memiliki hasil positif yang signifikan. Hasil penelitian ini juga membuktikan tidak ada pengaruh dari *size* terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Persamaan:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen *leverage*.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *leverage*, *firm size* dan *voluntary disclosure*, sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital*, *leverage* dan *profitability*.
- b. Subyek pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- c. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2005-2009, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan *Structural Equation Model* (SEM) dengan AMOS versi 18 untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

16. Moradi, Salehi, & Erfanian (2010)

Penelitian kesembilan belas dilakukan oleh Mehdi Moradi, Mahdi Salehi dan Zakiheh Erfanian. Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti lebih lanjut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *earning response coefficient*. Studi ini mencakup perusahaan yang terdaftar di Tehran Stock Exchange.

Data penelitian telah dikumpulkan dari periode tujuh tahun dari 2002 hingga 2008, dan analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi berganda. Hasil menunjukkan bahwa *earning response coefficient* untuk kelompok perusahaan dengan *leverage* rendah lebih besar daripada kelompok dengan *leverage* tinggi, dengan perbedaan dalam cara antara kelompok signifikan secara statistik.

Persamaan:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independen yang digunakan adalah *leverage*.

Perbedaan:

- a. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *leverage* sedangkan dalam penelitian sekarang menggunakan *intellectual capital, leverage* dan *profitability*.
- b. Populasi pada penelitian terdahulu adalah perusahaan yang terdaftar di Tehran Stock Exchange, sedangkan dalam penelitian sekarang adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- c. Penelitian terdahulu periode penelitiannya 2002-2008, sedangkan penelitian sekarang 2015-2019
- d. Penelitian terdahulu menggunakan SPSS untuk teknik analisis data, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

Tabel 2.1
Matriks Penelitian

Penelitian Terdahulu	Variabel Dependen : <i>Earning Response Coefficient</i>															
	Variabel Independen															
	PL	L	AQ	QE	KB	FS	CSR	CSR D	TL	P	PP	RS	DR	IC	GCG	VD
Dewi & Yadnyana (2019)		BS-				^A L (P) ^B K (L)				BS-						
Gurusinga & Pinem (2019)	BS+	BS+														
Febrilyantri & Istianingsih (2018)		^C TB				^D B				^E B			TB	TB		
Homan (2018)							BS-									
Kim <i>et al.</i> , (2018)							BS-									
Alifiana & Praptiningsih (2017)		TB			TB	TB										
Fauzan & Purwanto (2017)								BS+	TB	TB	BS+	TB				
Tulhasanah & Nikmah (2017)								TB ^I B								
Aryanti & Sisdyani (2016)								^J TB		BS+						
Saputra & Mulyani (2016)														BS+		
Raza <i>et al.</i> , (2015)			BS+													
Delvira & Nelvrita (2013)	BS+	TB										BS-				
Hasanzade, Darabi, & Mahfoozi (2013)		TB		BS+	BS-					BS-		BS-				
Zakaria <i>et al.</i> , (2013)													BS+			
Paramita (2012)		TB				TB										BS +
Moradi, Salehi, & Erfanian (2010)		BS+														

Sumber: diolah

Keterangan:

PL	: Persistensi Laba
L	: <i>Leverage</i>
AQ	: <i>Audit Quality</i>
QE	: <i>Quality of Earning</i>
KB	: Kesempatan Bertumbuh
FS	: <i>Firm Size</i>
CSR	: <i>Corporate Social Responsibility</i>
CSR D	: <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i>
TL	: <i>Timeliness</i>
P	: Profitabilitas
PP	: Pertumbuhan Perusahaan
RS	: Risiko Sistematis
DR	: <i>Default Risk</i>
IC	: <i>Intellectual Capital</i>
GCG	: <i>Good Corporate Governance</i>
VD	: <i>Voluntary Disclosure</i>

2.2. Landasan Teori**2.2.1. *Stakeholder Theory***

Istilah *stakeholder* dalam definisi klasik (yang paling sering dikutip) adalah definisi Freeman dan Reed (1982) yang menyatakan bahwa *stakeholder* adalah :

“any identifiable group or individual who can affect the achievement of an organization’s objectives, or is affected by the achievement of an organization’s objectives”

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi memengaruhi *stakeholder* (sebagai contoh, melalui polusi, *sponsorship*, insiatif pengalaman, dll), bahkan ketika *stakeholder* memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan bahkan ketika *stakeholder* tidak dapat

secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi (Deegan, 2004: 319-320).

Deegan (2004: 319-320) menyatakan bahwa teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan *intellectual* organisasi, melebihi dan diatas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui *stakeholder*.

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer perusahaan mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif diantara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan. Tujuan yang lebih luas dari teori *stakeholder* adalah untuk menolong manajer perusahaan dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas perusahaan, dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder* (Ulum, 2017: 35-36).

Konteks untuk menjelaskan tentang konsep *intellectual capital*, teori *stakeholder* harus dipandang dari kedua bidangnya, baik bidang etika (moral) maupun bidang manajerial. Bidang etika berargumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder* (Deegan, 2004: 319-320). Ketika manajer mampu mengelola organisasi secara maksimal, khususnya dalam upaya penciptaan nilai bagi perusahaan, maka artinya manajer telah memenuhi aspek etika dari teori ini. Penciptaan nilai (*value creation*) dalam

konteks ini adalah memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), asset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan *value added* bagi perusahaan yang kemudian dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan untuk kepentingan *stakeholder* (Ulum, 2017: 36).

Bidang manajerial dari teori *stakeholder* berpendapat bahwa kekuatan *stakeholder* untuk memengaruhi manajemen perusahaan harus dipandang sebagai fungsi dari tingkat pengendalian *stakeholder* atas sumber daya yang dibutuhkan organisasi (Watts & Zimmerman, 1986). Ketika para *stakeholder* berupaya untuk mengendalikan sumber daya organisasi, maka orientasinya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan *stakeholder*. Kesejahteraan tersebut diwujudkan dengan semakin tingginya *return* yang dihasilkan oleh organisasi (Ulum, 2017: 36).

Konsensus yang berkembang dalam konteks teori *stakeholder* adalah bahwa laba akuntansi hanyalah merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham (*shareholder*), sementara *value added* adalah ukuran lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholder* dan kemudian diatribusikan kepada *stakeholder* yang sama (Meek & Gray, 1988). *Value added* yang dianggap memiliki akurasi lebih tinggi dihubungkan dengan *return* yang dianggap sebagai ukuran *shareholder* (Ulum, 2017: 41), sehingga dengan demikian keduanya (*value added* dan *return*) dapat menjelaskan kekuatan teori *stakeholder* dalam kaitannya dengan *earning response coefficient*.

2.2.2. Signaling Theory

Signaling theory pada dasarnya *concern* dengan penurunan asimetri informasi di antara dua pihak (Spence, 2002). Ross (1977) mengemukakan bahwa sinyal pasar merupakan suatu aktivitas atau atribut dari individu-individu dalam pasar, yang dirancang secara sengaja atau secara tidak sengaja, yang memberikan suatu informasi serta dapat mengubah kepercayaan terhadap individu-individu lain di pasar (Sugiarto, 2009: 48-49).

Teori sinyal berkaitan dengan bagaimana mengatasi masalah yang timbul dari asimetri informasi dalam *setting* sosial. Hal ini menunjukkan bahwa asimetri informasi dapat dikurangi jika pihak yang memiliki informasi dapat mengirim sinyal kepada pihak terkait. Sebuah sinyal dapat menjadi suatu tindakan yang dapat diamati, atau struktur yang diamati, yang digunakan untuk menunjukkan karakteristik tersembunyi (atau kualitas) dari *signaler* (Ulum, 2017: 31). Esensi *signaling theory* adalah bahwa *signaler* adalah orang dalam (*insider*) misalnya, eksekutif atau manajer, yang memperoleh informasi tentang produk atau organisasi yang tidak tersedia bagi orang luar (*outsider*).

Menurut Suaryana (2005), teori sinyal menyatakan bahwa informasi merupakan suatu unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena pada hakekatnya informasi menyajikan keterangan, catatan dan gambaran baik pada keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana dampak yang akan terjadi terhadap perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pentingnya perusahaan memberikan informasi yang dibutuhkan oleh investor guna melihat kinerja perusahaan.

Model *Signalling Equilibria* pertama kali di formalkan oleh Spence pada tahun 1974. Menurut Spence (1974), sinyal adalah atribut-atribut yang dapat memberi informasi, yang dapat diubah jika hal-hal tentang pemberi sinyal tidak nampak bagi pihak penerima sinyal, serta biaya pemberian sinyal harus berkorelasi negatif dengan atribut yang tidak nampak dari nilai-nilai penerima sinyal (Sugiarto, 2009:48-49). Teori sinyal dapat dikatakan sebagai suatu tindakan yang dilakukan manajemen pada suatu perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor tentang bagaimana menilai suatu prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2014: 469). Informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa informasi laba yang digunakan investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasinya.

Menurut Paramita (2012), teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kualitas laba yang baik dengan sengaja memberikan sinyal kepada pasar. Menurut Kurnia & Sufiyati (2015) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang berkualitas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memberikan sinyal yang baik kepada pasar sehingga pasar juga akan memberikan respon yang positif dan sebaliknya jika perusahaan memberikan sinyal yang kurang baik maka akan direspon negatif oleh pasar.

Hubungan *signaling theory* dengan variabel *earning response coefficient* adalah sinyal berupa *good news* atau *bad news* yang diberikan perusahaan kepada investor. Sinyal tersebut berupa informasi laba perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi akan menurunkan respon investor dalam menerima sinyal berupa *good news* dari perusahaan, maka sebaliknya perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah maka akan meningkatkan respon investor dalam

menerima sinyal *good news* dari perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi memiliki biaya tetap yaitu membayar bunga, sehingga ketika biaya tetap perusahaan tinggi maka akan berdampak pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan rendah dan berakibat pada respon investor terhadap harga saham akan rendah. Sebaliknya, ketika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang rendah maka biaya tetap yang harus dibayarkan perusahaan akan rendah pula, sehingga investor akan menerima *good news* dari perusahaan berupa tingginya laba perusahaan.

2.2.3. Perusahaan LQ45

Indeks LQ45 pertama kali dikenalkan pada 24 Februari 1997. Indeks LQ45 dibentuk dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk LQ45 adalah likuiditas dan kapitalisasi pasar dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Termasuk dalam top 60 perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 1-2 bulan terakhir.
- b. Termasuk dalam top 60 perusahaan dengan nilai transaksi tertinggi dipasar regular dalam 12 bulan terakhir
- c. Tercatat di Bursa Efek Indonesia selama minimal 3 bulan.

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ45. Daftar saham menjadi acuan perhitungan Indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali akan dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan-urutan saham. Penggantian indeks saham LQ-45 akan dilakukan

setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus (Jogiyanto, 2014: 130). Berikut data perusahaan dengan Indeks LQ45 untuk periode Agustus 2019 – Januari 2020.

Tabel 2.2
Daftar Perusahaan Indeks LQ45 Periode Agustus 2019 – Januari 2020

Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
ADRO	Adaro Energy Tbk.
AKRA	AKR Corporindo Tbk.
ANTM	Aneka Tambang Tbk.
ASII	Astra International Tbk.
BBCA	Bank Central Asia Tbk.
BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
BRPT	Barito Pacific Tbk.
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk.
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
CTRA	Ciputra Development Tbk.
ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
EXCL	XL Axiata Tbk.
GGRM	Gudang Garam Tbk.
HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
INCO	Vale Indonesia Tbk.
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
INDY	Indika Energy Tbk.
INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
KLBF	Kalbe Farma Tbk.
LPPF	Matahari Departement Store Tbk.
MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.

PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
PTPP	PP (Persero) Tbk.
PWON	Pakuwon Jati Tbk.
SCMA	Surya Citra Media Tbk.
SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
TKIM	Pabrik Kertas Tjwi Kimia Tbk.
TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
UNTR	United Tractors Tbk.
UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

sumber: www.idx.co.id

2.2.4. *Earning Response Coefficient*

Scott (2015: 163) mendefinisikan *earning response coefficient* sebagai koefisien yang digunakan untuk mengukur besarnya *return* saham dalam merespon laba yang dilaporkan perusahaan. Setiap perusahaan memiliki variasi hubungan yang berbeda antara laba perusahaan dengan *return* saham. Semakin tinggi tingkat *earning response coefficient* maka menunjukkan semakin tinggi pula *return* saham yang dapat diharapkan dari peningkatan laba. Investor akan lebih mudah memprediksi laba yang mungkin didapatkan dari investasi saham pada suatu perusahaan di masa yang akan datang dengan mengetahui tingkat *earning response coefficient* suatu perusahaan. Besar kecilnya angka *earning response coefficient* suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor informasi finansial perusahaan tapi juga bisa dipengaruhi oleh faktor-faktor non finansial seperti kegiatan sosial perusahaan.

Laba merupakan informasi utama yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Pertanyaan seberapa jauh kegunaan laba bagi para pengguna laporan keuangan menjadi hal yang penting bagi para peneliti, praktisi, dan juga otoritas pembuat kebijakan. Banyak model *equity valuation* yang hanya menggunakan *expected earnings* sebagai variable eksplanatori. Namun demikian, *earnings* itu sendiri memiliki keterbatasan yang mungkin dipengaruhi oleh asumsi perhitungan dan juga kemungkinan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, sehingga dibutuhkan informasi lain selain laba untuk memprediksi *return* saham perusahaan (Tulhasanah & Nikmah, 2017).

Earning response coefficient merupakan *slope* koefisien yang mengukur hubungan laba perusahaan penerbit sekuritas terhadap *return* sahamnya. *Earning response coefficient* untuk perusahaan yang rugi pada umumnya lebih kecil daripada *earning response coefficient* untuk perusahaan yang laba. *Earning response coefficient* yang tinggi mencerminkan laba yang berkualitas (Scott, 2015: 163). Menurut Jang *et al.*, (2013), laba akuntansi yang berkualitas adalah laba yang di dalamnya memiliki sedikit gangguan persepsian (*perceived noise*) dan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Semakin besar gangguan persepsian, maka kualitas laba akuntansi akan semakin rendah. Collins *et al.*, (1994) menyebutkan bahwa secara teoritis dan penelitian empiris tentang hubungan *return/earnings* sering menggolongkan laba akuntansi terdiri dari gangguan (*noise*) atau komponen yang rusak dan sebuah komponen sinyal nilai relevan (*value-relevant*). Lev (1989) menyatakan hasil penelitian empiris mengenai hubungan *returns/earnings* menunjukkan bahwa kegunaan informasi laba bagi

investor sangat terbatas, terlihat dari lemahnya dan tidak stabilnya korelasi antara *return* saham dan laba, serta rendahnya kontribusi laba untuk memprediksi harga dan *return* saham.

Earnings response coefficient sebagai suatu dampak dari tiap dollar *unexpected earning* pada *return* saham dan biasanya diukur dengan *slope* koefisien hasil regresi *return abnormal* dan *unexpected earning*. Itu berarti bahwa *earnings response coefficient* adalah suatu reaksi yang datang dari pengumuman laba perusahaan. Suatu informasi laba maupun rugi dikatakan bernilai jika publikasi dari informasi tersebut dapat menimbulkan reaksi pasar. Reaksi pasar ini ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham yang lazimnya diukur dengan *return* saham sebagai nilai perubahannya (Sutrisno, 2013). Jadi dapat dikatakan bahwa *return* saham menggambarkan perilaku investor karena adanya informasi bernilai yang diperolehnya. Besarnya pengaruh informasi laba maupun rugi terhadap *return* saham disebut *earnings response coefficient*.

Menurut Scott (2015: 163) ada beberapa hal yang mempengaruhi respon pasar yang berbeda-beda terhadap laba yaitu persistensi laba, beta, struktur permodalan perusahaan, kualitas laba, *growth opportunities*, dan *informativeness of price*. Nilai *earnings response coefficient* diprediksi lebih tinggi jika laba perusahaan lebih baik daripada dimasa depan, demikian juga jika kualitas laba semakin baik. Investor akan menilai laba sekarang untuk memprediksi laba dan *return* dimasa yang akan datang. Jika *future return* semakin berisiko, maka reaksi investor terhadap *unexpected earning* perusahaan juga semakin rendah. Struktur permodalan perusahaan juga berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Peningkatan laba (sebelum bunga) bagi perusahaan yang *high levered* berarti bahwa perusahaan semakin baik bagi pemberi pinjaman dibandingkan bagi pemegang saham. Oleh sebab itu, perusahaan yang *high levered* memiliki *earnings response coefficient* yang lebih rendah daripada perusahaan yang *low levered* (Dalimunthe, 2016).

Perusahaan yang memiliki *growth opportunities* diharapkan akan memberikan profitabilitas yang tinggi dimasa datang dan diharapkan lebih persisten. Dengan demikian, *earnings response coefficient* akan lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki *growth opportunities* (Dalimunthe, 2016). Faktor lain yang juga mempengaruhi respons pasar terhadap laba adalah informasi dari harga pasar itu sendiri. Biasanya *informativeness* dari harga pasar tersebut diproksi dengan ukuran perusahaan, karena semakin besar perusahaan maka semakin banyak informasi publik yang tersedia mengenai perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat *informativeness* harga saham maka kandungan informasi dari laba akuntansi berkurang (Dalimunthe, 2016). *Earnings response coefficient* akan semakin rendah jika *informativeness* harga saham meningkat.

Menghitung *Earning Response Coefficient* diperlukan beberapa langkah, yaitu:

1. Menghitung nilai *cummulative abnormal return* (CAR)

Cummulative abnormal return (CAR) dihitung menggunakan model perhitungan kumulatif laba abnormal. Berikut menghitung *abnormal return* (AR_{it}) dapat dihitung dengan cara:

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

$$R_{mt} = \frac{IHS G_t - IHS G_{t-1}}{IHS G_{t-1}}$$

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

$$CAR_{it} = \sum AR_{it(-5,+5)}$$

Dimana:

AR_{it} = *abnormal return* untuk perusahaan i pada hari ke-t

R_{it} = *Return* harian perusahaan i pada hari ke-t

R_m = *Return* indeks pasar pada hari ke-t

P_{it} = Harga saham perusahaan i pada waktu t

P_{it-1} = Harga saham perusahaan i pada waktu t-1

$IHS G_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

$IHS G_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

Dalam hal ini CAR_{it} pada suatu perusahaan dihitung dalam periode jendela pendek selama tujuh hari, dimana tujuh hari tersebut dibagi menjadi 5 hari sebelum peristiwa (dalam sepanjang waktu ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat suatu kebocoran informasi), 1 hari periksa (dalam waktu ini mengetahui bagaimana reaksi pasar pada saat tanggal pengumuman), dan 5 hari setelah peristiwa (dalam sepanjang waktu ini digunakan untuk mengetahui bagaimana kecepatan reaksi pasar terhadap suatu informasi yang telah dipublikasikan) (Jogiyanto, 2014: 103).

2. Menghitung nilai *unexpected earnings* (UE)

Unexpected earnings (UE) merupakan proksi laba akuntansi yang menunjukkan hasil kinerja perusahaan selama periode tertentu. Berikut menghitung UE dapat dilakukan dengan rumus:

$$UE = \frac{E_{it} - E_{it-1}}{E_{it-1}}$$

Dimana:

UE = *Unexpected earnings* perusahaan i pada periode t

E_{it} = Laba bersih perusahaan i pada periode t

E_{it-1} = Laba bersih perusahaan i pada periode t-1

2.2.5. *Intellectual Capital*

Meningkatnya tekanan dan tanggungjawab terhadap pemegang saham dan karyawan menyiratkan perhatian pada penciptaan nilai (*value creation*) sebagai suatu ukuran baru tentang keberhasilan bisnis. Tujuan akhirnya adalah untuk meningkatkan kemampuan perusahaan dalam jangka panjang, yang hanya dapat dicapai dengan investasi sumber daya *intellectual* (terutama *human capital*, yang merupakan faktor kunci penciptaan nilai pada bisnis modern) dan peningkatan mobilisasi dari potensi internal perusahaan, terutama untuk *intangibles* (Ulum, 2017: 117-118).

Intellectual capital pertama kali diperkenalkan pada tahun 1969 oleh Jon Kenneth Galbraith. Menurut Andriani & Herlina (2015), *intellectual capital* adalah *intangible asset* yang memegang peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan mampu dimanfaatkan secara efektif untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. *Intellectual capital* telah menjadi *asset* yang sangat bernilai di dunia bisnis modern. William (2010) menyatakan bahwa *intellectual capital* merupakan sebuah informasi dan pengetahuan yang dapat diaplikasikan ke dalam sebuah lingkup pekerjaan yang nantinya diharapkan dapat menciptakan *value* bagi perusahaan.

Penciptaan nilai yang tidak berwujud (*intangible value creation*) harus mendapatkan perhatian yang cukup, karena hal ini memiliki dampak yang sangat besar terhadap kinerja keseluruhan perusahaan. Saat ini, nilai diciptakan melalui hubungan yang kompleks antara penawaran dan permintaan (*supply and demand*), dimana saat ini penawaran jauh lebih besar daripada permintaan. Peter Drucker mendeskripsikan aktivitas bisnis tradisional sebagai berikut: membeli dengan murah, kemudian menjual dengan harga tinggi dan selisihnya adalah keuntungan. Melalui pendekatan ini, laba lebih kecil disebabkan oleh biaya: semakin kecil biaya, maka akan semakin besar keuntungan (Ulum, 2017: 118).

Metode pengukuran *intellectual capital* dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori (Tan *et al.*, 2007), yaitu :

1. Kategori yang tidak menggunakan pengukuran non moneter; dan
2. Kategori yang menggunakan ukuran moneter.

Metode yang kedua tidak hanya termasuk metode yang mencoba mengestimasi nilai uang dari *intellectual capital*, tetapi juga ukuran-ukuran turunan dari nilai uang dengan menggunakan rasio keuangan (Ulum, 2017: 49). Berikut adalah daftar ukuran *intellectual capital* yang berbasis non moneter (Tan *et al.*, 2007) :

- a. *The Balance Scorecard*, dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992)

Kinerja perusahaan diukur dengan indikator-indikator yang meliputi empat perspektif, yaitu (Ulum, 2009: 41) :

- 1) *Financial perspective*;
- 2) *Customer perspective*;
- 3) *Internal Process perspective*; dan

4) *Learning perspective*

b. *Brooking's (1996) Technology Broker Method*

Nilai *intellectual capital* suatu perusahaan ditaksir berdasarkan analisis diagnostic dari respon perusahaan terhadap 20 pertanyaan yang meliputi empat komponen utama *intellectual capital* (Ulum, 2009: 37).

c. *Skandia IC Report Method* dikembangkan oleh Edvinsson and Malone (1997)

Intellectual capital diukur melalui analisis 164 ukuran metrik (91 berbasis *intellectual* dan 73 tradisional matrik) mencakup lima komponen (Ulum, 2009: 40).

- 1) Keuangan;
- 2) Pelanggan;
- 3) Proses;
- 4) Pembaruan dan pengembangan; dan
- 5) Manusia

d. *The IC-Index* dikembangkan oleh Ross (1997).

Mengkonsolidasikan seluruh indikator individual yang merepresentasikan *intellectual property* dan komponen-komponen kepada suatu indeks. Perubahan pada indeks kemudian dihubungkan dengan perubahan di dalam penilaian pasar perusahaan (Ulum, 2009: 41).

e. *Intangible Asset Monitor Approach* dikembangkan oleh Sveiby's (1997)

Manajemen memilih indikator, berdasarkan pada tujuan *strategic* perusahaan, untuk mengukur empat aspek dari penciptaan nilai dari asset tidak berwujud (Ulum, 2009: 41), melalui :

- 1) Pertumbuhan;
- 2) Pembaharuan;
- 3) Utilisasi/efisiensi; dan
- 4) Pengurangan risiko

Model penilaian *intellectual capital* yang berbasis moneter (Tan *et al.*, 2007)

adalah :

a. *The EVA and MVA* dikembangkan oleh Bontis *et al.*, (1999)

Dihitung dengan menyesuaikan laba yang diungkap perusahaan dengan beban yang berhubungan dengan *intangible*. Perubahan dalam EVA merupakan indikasi apakah *intellectual capital* perusahaan productid atau tidak (Ulum, 2009: 39).

b. *The Market-to-Book Value* dikembangkan oleh berbagai penulis

Nilai *intellectual* diperhitungkan dari perbedaan antara nilai pasar saham (*firm's stock market value*) dan nilai buku perusahaan (*firm's book value*) (Ulum, 2009: 39).

c. *Tobin's Q Method* dikembangkan oleh Luthy (1998)

“Q” adalah rasio dari nilai pasar saham perusahaan dibagi dengan biaya pengganti (*replacement costs*) asset. Perubahan pada “Q” merupakan proksi

untuk pengukuran efektif tidaknya kinerja *intellectual capital* perusahaan (Ulum, 2009: 39).

d. *Pulic's VAIC™ Model* (1998)

Mengukur seberapa dan bagaimana efisiensi *intellectual capital* dan *capital employed* menciptakan nilai yang berdasar pada hubungan tiga komponen utama (Ulum, 2009: 40) yaitu:

- 1) *Capital employed*;
- 2) *Human capital*; dan
- 3) *Structural capital*

e. *Calculated Intangible Value* dikembangkan oleh Dzinkowski (2000)

Mengkalkulasi kelebihan *return* pada *hard asset* kemudia menggunakan figur ini sebagai dasar untuk menentukan proporsi dari *return* yang bisa dihubungkan dengan *intangible assets* (Ulum: 2009: 40).

f. *The Knowledge Capital Earnings Model* dikembangkan oleh Lev dan Feng (2001)

Knowledge Capital Earnings dihitung sebagai porsi atas kelebihan *normalized earning* dan tambahan *expected earnings* yang bisa dihubungkan kepada *book assets* (Ulum, 2009: 40).

Metode VAIC merupakan metode yang paling banyak digunakan oleh peneliti terutama penelitian yang ada di Indonesia. VAIC™ tidak mengukur *intellectual capital*, tetapi mengukur dampak dari pengelolaan *intellectual capital* (Ulum *et al.*, 2008). Asumsinya, jika suatu perusahaan memiliki *intellectual capital*

yang baik, dan dikelola dengan baik pula, maka tentu akan berdampak. Dampak itulah yang kemudian diukur oleh Pulic (1998) dengan VAIC™.

Metode VAIC™ merupakan metode yang paling banyak digunakan oleh peneliti terutama penelitian yang ada di Indonesia. Metode VAIC™ dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari *tangible asset* dan *intangibile asset* yang dimiliki perusahaan. VAIC™ tidak mengukur *intellectual capital*, tetapi mengukur dampak dari pengelolaan *intellectual capital* (Ulum *et al.*, 2008). Asumsinya, jika suatu perusahaan memiliki *intellectual capital* yang baik, dan dikelola dengan baik pula, maka tentu akan berdampak. Dampak itulah yang kemudian diukur oleh Pulic (1998) dengan VAIC™. Jadi VAIC™ merupakan instrument untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Pendekatan ini relatif mudah dan sangat mungkin untuk dilakukan, karena dikonstruksi dari akun-akun dalam laporan keuangan perusahaan (Ulum, 2017: 120).

Keunggulan metode VAIC™ adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan (Ulum, 2009: 90). Alternatif pengukuran *intellectual capital* lainnya terbatas hanya menghasilkan indikator keuangan dan non keuangan yang unik yang hanya untuk melengkapi profil suatu perusahaan secara individu. Indikator-indikator tersebut, khususnya indikator non-keuangan tidak tersedia atau tidak tercatat oleh perusahaan yang lain (Tan *et al.*, 2007).

Metode VAICTM dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). *Value Added* (VA) adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan kemampuan perusahaan (Ulum, 2009: 87). *Value Added* dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*. *Output* (OUT) merepresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan *input* (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Hal penting dalam metode ini adalah beban karyawan (*labour expense*) tidak termasuk dalam IN (Tan *et al.*, 2007).

2.2.6. Modified Value Added Intellectual Capital (MVAIC)

Beberapa peneliti mencoba mengembangkan metode VAIC, diantaranya adalah Kusumawardhani (2012) dan Ulum *et al.*, (2014). Metode VAIC yang telah dimodifikasi dan dikembangkan oleh Ulum *et al.*, (2014) yang disebut *modified VAIC* (MVAIC).

MVAIC yang dikembangkan oleh Ulum *et al.*, (2014) yang merupakan modifikasi dari model VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Modifikasi dari VAIC ini menambahkan satu komponen dalam perhitungan VAIC, yakni RCE (*relational capital efficiency*). MVAIC ini muncul berdasarkan penelitian Brinker (1998), Stewart (1997) dan Draper (1998) yang menyatakan bahwa :

“intellectual capital consists of three components: human capital, structural capital and relational capital”

Model ini diawali dengan menempatkan perhitungan VA sebagai titik awal, yaitu:

$$\mathbf{VA = OP + EC + D + A}$$

$$\mathbf{VA = OUT - IN}$$

Dimana:

VA = *Value Added*

OP = *Operating profit*

EC = *Employee costs*

D = *Depreciation*

A = *Amortization*

OUT = *Pendapatan*

IN = *Beban-beban (selain beban karyawan)*

Selanjutnya adalah menghitung efisiensi dari *intellectual capital* dengan menggunakan model Pulic (VAICTM) yang dimodifikasi. Menurut Pulic (1998) VAICTM merupakan hasil penjumlahan dari *intellectual capital efficiency* (ICE) dan *capital employed efficiency* (CEE), sementara ICE adalah HCE (*human capital efficiency*) ditambah SCE (*structural capital efficiency*).

Formula untuk menghitungnya adalah :

- a. *Human Capital Efficiency* (HCE) menunjukkan berapa banyak *value added* yang dihasilkan dengan dikeluarkannya dana untuk tenaga kerja. *Human Capital* merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal pengetahuan individu dalam organisasi yang direpresentasikan dengan karyawan sebagai *asset strategic* perusahaan karena pengetahuan yang dimiliki. Hubungan antara *value added* dan *human capital* mengindikasikan kemampuan *human capital* untuk menciptakan nilai lebih didalam perusahaan dengan formula sebagai berikut (Ulum, 2017: 124) :

$$\mathbf{HCE = VA/HC}$$

Dimana:

HCE = *Human Capital Efficiency*

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital* (beban karyawan)

- b. *Structural Capital Efficiency* (SCE) menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. SCE mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan *value added*, semakin kecil kontribusi *human capital* dalam *value creation* maka akan semakin besar kontribusi *structural capital* dengan formulasi sebagai berikut (Ulum, 2017: 124) :

$$SC = VA - HC$$

$$SCE = SC/VA$$

Dimana:

SCE = *Structural Capital Efficiency*

SC = *Structural Capital*

VA = *Value Added*

- c. *Capital Employed Employed* (CEE) adalah pengukuran yang digunakan untuk mengukur *capital employed* atas *value added* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Pulic (1998) berpendapat bahwa untuk memiliki gambaran yang luas tentang efisiensi seluruh sumber daya, penting untuk mengambil modal finansial dan modal fisik (*capital employed*) sebagai salah satu pertimbangan. Rasio ini adalah sebuah indikator untuk VA yang dibuat oleh satu unit modal fisik dengan formula sebagai berikut (Ulum, 2017: 125)

:

$$\mathbf{CEE = VA/CE}$$

Dimana:

CEE = *Value Added Capital Employee*

VA = *Value Added*

CE = Nilai buku dari total asset

MVAIC menambahkan RCE sebagai konstruksi untuk ukuran kinerja IC.

- d. *Relational Capital Efficiency* (RCE) adalah komponen *intellectual capital* yang berhubungan dengan konsumen. *Relational Capital Efficiency* merupakan nilai dasar pelanggan, hubungan dengan pelanggan, serta potensi pelanggan. Hal ini meliputi pengetahuan yang menempel pada semua hubungan organisasi yang dikembangkan dengan pelanggan, *competitor*, *supplier* serta pemerintah. RCE diilustrasikan sebagai efisiensi dari aspek investasi, dalam hal ini diproksikan dengan biaya pemasaran/iklan (Ulum. 2017: 125).

$$\mathbf{RCE = VA/RC}$$

Dimana:

RCE = *Relational Capital Efficiency*

RC = *Relational Cost* (biaya pemasaran/iklan)

VA = *Value Added*

Formula lengkap dari VAIC adalah sebagai berikut

$$\mathbf{MVAIC = HCE + SCE + CEE + RCE}$$

Dimana:

MVAIC = *Modified Value Added Intellectual Capital*

HCE	= <i>Human Capital Efficiency</i>
SCE	= <i>Structural Capital Efficiency</i>
CEE	= <i>Capital Employed Efficiency</i>
RCE	= <i>Relational Cost Efficiency</i>

2.2.7. Leverage

Leverage adalah penggunaan penggunaan *asset* dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan pemegang saham. Perusahaan yang menggunakan *leverage* memiliki tujuan agar keuntungan yang didapatkan lebih besar dari biaya tetap (Kasmir, 2016: 153). Menurut Jogiyanto (2014: 282) *leverage* didefinisikan sebagai nilai buku dari total hutang jangka panjang dibagi dengan total *asset*.

Leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai operasinya. (Agus, 2010: 120). Biaya operasi tersebut dibagi kedalam dua kategori yaitu biaya tetap dan biaya variabel (Agus, 2010: 259).

1. Biaya tetap adalah biaya yang dalam jangka panjang tidak berubah karena variabilitas operasi (tingkat *output* yang dihasilkan) maupun penjualan.
2. Biaya variabel adalah biaya yang dalam jangka pendek berubah karena perubahan operasi perusahaan. Perubahan itu berhubungan dengan perubahan unit yang diproduksi atau karena perubahan unit yang dijual.

Menurut Agus (2010: 260) *leverage* terdiri dari :

1. *Operating Leverage*, apabila perusahaan memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka dikatakan perusahaan menggunakan *leverage*

dengan mengharapkan bahwa perubahan penjualan akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar.

2. *Financial Leverage*, penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.
3. *Combined Leverage*, apabila perusahaan memiliki baik *operating leverage* dan *financial leverage* dalam usaha untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2014: 451), *Leverage* keuangan (*financial leverage*) merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Pada umumnya ada dua jenis *Leverage*, yaitu *Leverage* operasi (*operating leverage*) dan *Leverage* keuangan (*financial leverage*). *Leverage* operasi merupakan penggunaan *asset* atau operasi perusahaan yang disertai dengan biaya tetap atau *fixed cost*. Sedangkan, *leverage* keuangan menunjukkan proporsi atas penggunaan utang membiayai investasinya (Paramita, 2012). *Leverage* yang tinggi berarti bahwa perusahaan menggunakan hutang dan kewajiban lainnya untuk membiayai *asset* dan berisiko lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan *leverage* yang lebih rendah (Delvira & Nelvrita, 2013).

Leverage Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana *asset* perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2016: 113). Beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* (Kasmir, 2016: 153):

- a. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur);
- b. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
- c. Untuk menilai keseimbangan antara nilai *asset* khususnya *asset* tetap dengan modal;
- d. Untuk menilai seberapa besar *asset* dibiayai oleh hutang;
- e. Untuk menilai seberapa besar pengaruh hutang perusahaan terhadap pengelolaan *asset*;
- f. Untuk menilai dan mengukur berapa bagian dari setiap rupiah total ekuitas yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang.
- g. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih.

Rasio *leverage* menurut Brigham dan Houston (2014: 101) memiliki tiga implikasi penting sebagai berikut:

- a. Memperoleh dana melalui hutang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang diberikan.
- b. Kreditur akan melihat pada ekuitas, atau dana yang diperoleh sendiri, sebagai suatu batasan keamanan sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan oleh pemegang saham, maka semakin kecil risiko yang harus dihadapi kreditur.
- c. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar.

Adapun jenis-jenis *rasio leverage* diantaranya :

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Debt to Asset Ratio atau *Debt Ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total asset. Seberapa besar asset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan asset. Apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan hutang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan asset yang

dimilikinya. Demikian pula apabila rasio rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2016: 156).

Debt to Asset Ratio dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\mathbf{DAR = Total Liabilitas/Total Asset}$$

2. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang (Kasmir, 2016: 156).

Debt to Equity Ratio dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\mathbf{DER = Total Liabilitas/Total Ekuitas}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER)

Long Term Debt to Equity Ratio, merupakan rasio antar hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan (Kasmir, 2016: 156).

Long Term Debt to Equity Ratio dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\mathbf{LTDER = Total Liabilitas Jangka Panjang/Total Ekuitas}$$

4. *Time Interest Earned Ratio* (TIER)

Time Interest Earned Ratio yang sering disebut sebagai *coverage ratio* merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk membiayai bunga (Kasmir, 2016: 156).

$$\text{TIER} = \text{Laba sebelum Bunga \& Pajak/Biaya Bunga}$$

2.2.8. *Profitability*

Lev (1989) mengartikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Menurut Agus (2010: 122) *profitability* adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total *asset* dan total ekuitas. Bagi investor jangka panjang akan sangat bekepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Selain itu, pemegang saham dan calon investor akan melihat dari segi profitabilitas dan risiko, karena kestabilan harga saham sangat bergantung pada tingkat keuntungan yang diperoleh dimasa yang akan datang.

Menurut Syahri (2013: 304) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Adapun menurut Riyanto (2001: 135), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama suatu periode tertentu. Profitabilitas disebut sebagai rentabilitas yang berarti kemampuan suatu perusahaan untuk

mendapatkan laba selama periode tertentu. Bagi perusahaan rentabilitas merupakan masalah yang lebih penting daripada masalah laba, karena laba yang besar dirasa belum cukup untuk melihat apakah perusahaan telah bekerja secara efisien. Dikatakan efisien apabila membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Artinya fokus perusahaan tidak hanya pencapaian laba yang tinggi, tetapi juga berusaha untuk mempertinggi rentabilitasnya (Wahyuningsih & Mahdar, 2018).

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Mamduh dan Abdul, 2013 : 81). Adapun beberapa rasio yang termasuk dalam kategori rasio profitabilitas adalah:

1. *Return on Asset (ROA)*

ROA merupakan indikator keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas total asset yang dimiliki perusahaan (Brigham dan Houston, 2014: 110).

$$\text{ROA} = \text{Laba setelah Pajak} / \text{Total Asset}$$

2. *Return on Equity (ROE)*

ROE mencerminkan seberapa besar return yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap rupiah yang ditanamkannya (Brigham dan Houston, 2014 : 110).

$$\text{ROE} = \text{Laba setelah pajak} / \text{Total Ekuitas}$$

3. *Return on Capital Employed (ROCE)*

ROCE adalah efektivitas kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerjanya untuk menghasilkan laba operasi perusahaan (Muhardi, 2013: 64):

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Laba sebelum Pajak}}{(\text{Total Asset} - \text{Liabilitas Jangka Pendek})}$$

4. *Gross Profit Margin (GPM)*

GPM mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam meminimalkan harga pokok penjualan (Brigham dan Houston, 2014: 109).

$$\text{GPM} = \frac{(\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan})}{\text{Penjualan}}$$

5. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba neto dari setiap penjualannya (Brigham dan Houston, 2014: 109).

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Revenue(Penjualan)}}$$

2.2.9. *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Menurut *The World Business Council on Sustainable Development* (WBCSD) *corporate social responsibility* adalah suatu komitmen dari perusahaan untuk melaksanakan etika berperilaku (*behavioural ethics*) dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan (Sari, 2012). Menurut ISO 26000 *corporate social responsibility* adalah tanggung jawab sebuah organisasi terhadap dampak-dampak dari keputusan dari kegiatannya pada masyarakat dan lingkungan yang diwujudkan dalam bentuk perilaku transparan dan etis yang sejalan dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat,

mempertimbangkan harapan pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang ditetapkan dan norma-norma perilaku. *Corporate social responsibility* dapat didefinisikan sebagai suatu komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan komunitas melalui praktik bisnis yang baik dan berkontribusi sebagai sumber daya perusahaan (Fauzan & Purwanto, 2017).

Menurut Hadi (2011), *corporate social responsibility disclosure* merupakan laporan aktivitas tanggung jawab sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan yang berkaitan dengan perhatian masalah dampak sosial dan lingkungan. Pengungkapan *corporate social responsibility* diukur melalui *corporate social responsibility disclosure index* (CSDI). CSDI diukur melalui rekapan penilaian *Global Reporting Initiative* dalam *Sustainability Report* yang sudah dinilai oleh *National Center for Sustainability Reporting*.

GRI merupakan salah satu dari lembaga yang serius menangani permasalahan yang berhubungan dengan *sustainability reporting*. *Sustainability reporting* merupakan praktik pengukuran, pengungkapan, dan pertanggungjawaban kepada *stakeholders* internal dan *eksternal* perusahaan terkait dengan pencapaian tujuan keberlangsungan perusahaan dan berisi mengenai pengungkapan kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial salah satunya adalah *corporate social responsibility* (GRI, 2006).

Standar pengukuran *corporate social responsibility* yang sering digunakan yaitu GRI-G4 dengan 91 indikator. GRI-G4 menyediakan rerangka kerja yang relevan secara global untuk mendukung pendekatan yang terstandarisasi dalam pelaporan, yang mendorong tingkat transparansi dan konsistensi yang diperlukan

untuk membuat informasi yang disampaikan menjadi berguna dan dapat dipercaya oleh pasar dan masyarakat. Fitur yang ada di GRI-G4 menjadikan pedoman ini lebih mudah digunakan, baik bagi pelapor yang berpengalaman dan bagi perusahaan yang baru dalam pelaporan keberlanjutan dari sektor apapun dan didukung oleh bahan-bahan dan layanan GRI lainnya (www.globalreporting.org). Dalam standar GRI-G4 (2013) indikator kinerja dibagi menjadi 3 komponen utama, yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial mencakup praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat, tanggung jawab atas produk dengan total kinerja indikator mencapai 91 indikator.

Corporate Social Responsibility Disclosure dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{CSDI} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Jumlah item GRI}}$$

Berikut merupakan indikator pengungkapan lingkungan berdasarkan *Global Reporting Initiative* (GRI-G4) sebagai berikut:

Tabel 2.3
Ringkasan Global Reporting Initiative (GRI-G4)

No	Aspek	Item
Kategori Ekonomi		9
1	Kinerja Ekonomi	4
3	Keberadaan Pasar	2
4	Dampak Ekonomi Tidak Langsung	2
5	Praktik Pengadaan	1
Kategori Lingkungan		34
6	Bahan	2
7	Energi	4
8	Air	4
9	Keanekaragaman Hayati	4
10	Emisi	7
11	Efluen dan Limbah	5
12	Produk dan Jasa	2

13	Kepatuhan	1
14	Transportasi	1
15	Lain-Lain	1
16	Assesmen Pemasok dan Pelanggan	2
17	Mekanisme Pengaduan Masalah Lingkungan	1
Kategori Sosial – Praktek Ketenagakerjaan & Keamanan Bekerja		16
18	Kepegawaian	3
19	Hubungan Industrial	1
20	Kesehatan dan Keselamatan Kerja	4
21	Pelatihan dan Pendidikan	3
22	Keberagaman dan Ksetaraan Peluang	1
23	Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-Laki	1
24	Assesmen Pemasok terkait Praktik Ketenagakerjaan	3
Kategori Sosial – Hak Asasi Manusia		12
25	Investasi	2
26	Non-Diskriminasi	1
27	Kebebasan Berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama	1
28	Pekerja Anak	1
29	Pekerha Paksa atau Wajib Kerja	1
30	Praktik Pengamanan	1
31	Hak Adat	1
32	Assesmen	1
33	Assesmen Pemasok atas Hak Asasi Manusia	2
34	Mekanisme Pengaduan Masalah atas HAM	1
Kategori Sosial - Masyarakat		11
35	Masyarakat Lokal	2
36	Anti Korupsi	3
37	Kebijakan Publik	1
38	Anti Persaingan	1
39	Kepatuhan	1
40	Assesmen Pemasok atas Dampak pada Masyarakat	2
41	Mekanisme Pengaduan Dampak pada Masyarakat	1
Kategori Sosial – Tanggung Jawab atas Produk		9
42	Kesehatan Keselamatan Pelanggan	2
43	Pelabelan Produk dan Jasa	3
44	Komunikasi Pemasaran	2
45	Privasi Pelanggan	1
46	Kepatuhan	1
Total Items		91

Sumber: www.globalreporting.org

2.2.10. Pengaruh Antar Variabel

1. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Earning Response Coefficient*

Intellectual capital adalah *intangible asset* yang memegang peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan mampu dimanfaatkan secara efektif untuk meningkatkan keuntungan perusahaan Selvi dan Golrida (2013). *Intellectual capital* telah menjadi *asset* yang sangat bernilai di dunia bisnis modern. William (2010) menyatakan bahwa *intellectual capital* merupakan sebuah informasi dan pengetahuan yang dapat diaplikasikan ke dalam sebuah lingkup pekerjaan yang nantinya diharapkan dapat menciptakan *value* bagi perusahaan.

Deegan (2004: 319-320) menyatakan bahwa teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan *intellectual* organisasi, melebihi dan diatas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui *stakeholder*. Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer perusahaan mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif diantara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan. Tujuan yang lebih luas dari teori *stakeholder* adalah untuk menolong manajer perusahaan dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas perusahaan, dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder* (Ulum, 2017: 35-36).

Guna menarik perhatian pasar, perusahaan harus mampu meningkatkan pengelolaan kinerja *intellectual capital*. Perusahaan yang mempunyai kinerja *intellectual capital* yang baik cenderung untuk mengungkapkan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan dengan lebih baik. Hal tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan mempunyai *value added* dibandingkan dengan perusahaan lain, sehingga investor akan menempatkan nilai yang lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang besar (Ulum, 2017: 34-35). *Intellectual capital* menjadi masukan informasi yang ditangkap oleh investor dalam merefleksikan keputusan terhadap harga saham yang mereka transaksikan. Hal ini dapat diartikan apabila semakin tinggi *intellectual capital* maka akan semakin tinggi *earning response coefficient*. Investor akan merespon dengan adanya keunggulan *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra & Mulyani (2016) hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap *earning response coefficient* (ERC).

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Earning Response Coefficient*

Leverage adalah penggunaan *asset* dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan pemegang saham. Perusahaan yang menggunakan *leverage* memiliki tujuan agar keuntungan yang didapatkan lebih besar dari biaya tetap (Kasmir, 2016: 153).

Penjabaran teori sinyal dapat dikatakan sebagai suatu tindakan yang dilakukan manajemen pada suatu perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor tentang bagaimana menilai suatu prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2014: 469). Informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat berupa informasi laba yang digunakan investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasinya. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* tinggi akan menurunkan respon investor dalam menerima sinyal berupa *good news* dari perusahaan, maka sebaliknya perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* rendah maka akan meningkatkan respon investor dalam menerima sinyal *good news* dari perusahaan. Apabila terjadi peningkatan laba, investor akan menanggapi hal ini sebagai sinyal *bad news*, karena yang diuntungkan adalah *debtholder* bukan *stakeholder*. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang memiliki nilai *leverage* tinggi maka beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan akan tinggi, sehingga ketika perusahaan mendapatkan *income*, maka perusahaan membayarkan beban bunga.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gurusinga & Pinem (2019) hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *earning response coefficient*. Penelitian yang dilakukan oleh Hasanzade *et al.*, (2013) menunjukkan bahwa *earning response coefficient* tidak ada hubungan dengan *leverage* keuangan. Hasil penelitian Moradi *et al.*, (2010) menunjukkan bahwa *earning response coefficient* untuk kelompok perusahaan dengan *leverage* rendah lebih besar

daripada kelompok dengan *leverage* tinggi, dengan perbedaan dalam cara antara kelompok signifikan secara statistik.

3. Pengaruh *Profitability* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Lev (1989) mengartikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Menurut Agus (2010: 122) *profitability* adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total *asset* dan total ekuitas. Investor jangka panjang akan sangat bekepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Selain itu, pemegang saham dan calon investor akan melihat dari segi risiko, karena kestabilan harga saham sangat bergantung pada tingkat keuntungan yang diperoleh dimasa yang akan datang.

Kurnia & Sufiyati (2015) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang berkualitas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan memberikan sinyal yang baik kepada pasar sehingga pasar juga akan memberikan respon yang positif dan sebaliknya jika perusahaan memberikan sinyal yang kurang baik maka akan direspon negatif oleh pasar.

Penjabaran teori sinyal mengungkapkan bahwa perusahaan akan melaporkan seluruh informasi yang dimiliki sebagai sinyal perusahaan kepada publik dan untuk meminimalisir adanya asimetri informasi. Laba atau profit merupakan *good news* yang selalu diharapkan investor dari perusahaan tempat mereka berinvestasi. Laba perusahaan dikatakan

berkualitas hanya jika keuntungan perusahaan meningkat (Hejazi *et al.*, 2015).. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat dikatakan bahwa laporan keuangannya mengandung berita baik sebagai suatu hasil dari adanya kinerja perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Ketika perusahaan mengumumkan adanya laba maka investor cenderung merespon informasi tersebut dengan cepat. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin cepat pula investor merespons informasi tersebut. Semakin tinggi respon investor terhadap suatu perusahaan maka *earning response coefficient* yang dihasilkan akan semakin tinggi pula. Sebaliknya apabila perusahaan merugi, berarti profitabilitas rendah, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba rendah. Hal ini merupakan *bad news* bagi investor. Pasar akan bereaksi negatif, respons investor menjadi rendah (menurun), sehingga *earning response coefficient* juga akan rendah.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aryanti & Sisdyani (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada *earnings response coefficient*. Hasil penelitian Hasanzade *et al.*, (2013) menunjukkan bahwa *earning response coefficient* memiliki hubungan signifikan dan positif dengan profitabilitas.

4. *Corporate Social Responsibility Disclosure* mampu memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Earning Response Coefficient*

Menurut Hadi (2011), *corporate social responsibility disclosure* merupakan laporan aktivitas tanggung jawab sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan yang berkaitan dengan perhatian masalah dampak sosial dan lingkungan. Pengungkapan *corporate social responsibility* diukur melalui *corporate social responsibility disclosure index* (CSDI). CSDI diukur melalui rekapan penilaian *Global Reporting Initiative* dalam *Sustainability Report* yang sudah dinilai oleh *National Center for Sustainability Reporting*.

Disamping laba akuntansi ataupun kinerja keuangan yang akan dilihat oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan tanggungjawab sosial dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan investor, bahwa perusahaan akan terus berkembang dan berkelanjutan.

Salah satu harapan masyarakat adalah fokus perusahaan pada tanggung jawab sosial perusahaan, sehingga diperlukan suatu tata kelola perusahaan yang baik untuk mencapai hal tersebut. Menurut Wulandari & Wirajaya (2014) pendapatan dan laba yang mengalami peningkatan tiap tahunnya merupakan indikator yang baik untuk kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi kinerja keuangan yang baik tanpa adanya tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat tidak akan menjadikan

perusahaan mampu tumbuh secara berkelanjutan. Berkelanjutan perusahaan (*corporate sustainability*) akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup.

Perusahaan yang mempunyai kinerja *intellectual capital* yang baik cenderung untuk mengungkapkan pertanggungjawab sosial yang dimiliki perusahaan dengan lebih baik. Guna menarik perhatian pasar, perusahaan harus mampu meningkatkan pengelolaan kinerja *intellectual capital*. Semakin tinggi *intellectual capital* maka akan meningkatkan pengungkapan tanggung jawab sosial sehingga semakin tinggi pula *earning respons coefficient*.

5. *Corporate Social Responsibility Disclosure* mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap *Earning Response Coefficient*

Menurut Hadi (2011), *corporate social responsibility disclosure* merupakan laporan aktivitas tanggung jawab sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan yang berkaitan dengan perhatian masalah dampak sosial dan lingkungan. Pengungkapan *corporate social responsibility* diukur melalui *corporate social responsibility disclosure index* (CSDI). CSDI diukur melalui rekapan penilaian *Global Reporting Initiative* dalam *Sustainability Report* yang sudah dinilai oleh *National Center for Sustainability Reporting*.

Disamping laba akuntansi ataupun kinerja keuangan yang akan dilihat oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan tanggungjawab sosial dalam laporan

keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan investor, bahwa perusahaan akan terus berkembang dan berkelanjutan.

Salah satu harapan masyarakat adalah fokus perusahaan pada tanggung jawab sosial perusahaan, sehingga diperlukan suatu tata kelola perusahaan yang baik untuk mencapai hal tersebut. Menurut Wulandari & Wirajaya (2014) pendapatan dan laba yang mengalami peningkatan tiap tahunnya merupakan indikator yang baik untuk kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi kinerja keuangan yang baik tanpa adanya tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat tidak akan menjadikan perusahaan mampu tumbuh secara berkelanjutan. Berkelanjutan perusahaan (*corporate sustainability*) akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup.

Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi artinya perusahaan tersebut menggunakan hutang atau kewajiban lainnya dalam membiayai *asset*. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan menghadapi risiko yang lebih tinggi, tetapi juga bisa meningkatkan *return*. Jika perusahaan dengan rasio hutangnya rendah maka perusahaan tersebut tidak berisiko tinggi, tetapi juga bisa mengecilkan peluang dalam melipat gandakan pengembaliannya. Diharapkan dengan perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi melakukan pengungkapan tanggungjawab untuk mendapatkan respon positif dari investor. Hal itu disebabkan oleh reaksi investor dalam melihat atau menerima berita baik yang diberikan

perusahaan akan rendah jika *leverage* perusahaan tersebut tinggi namun investor akan mempertimbangkan kembali untuk berinvestasi karena investor akan cenderung mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan tanggungjawab sosialnya daripada perusahaan yang tidak mengungkapkan tanggung jawab sosialnya. Demikian, ketika *leverage* tinggi diharapkan dengan pengungkapan tanggungjawab sosial maka akan meningkatkan *earning response coefficient*.

6. *Corporate Social Responsibility Disclosure* mampu memoderasi pengaruh *Profitability* terhadap *Earning Response Coefficient*

Menurut Hadi (2011), *corporate social responsibility disclosure* merupakan laporan aktivitas tanggung jawab sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan yang berkaitan dengan perhatian masalah dampak sosial dan lingkungan. Pengungkapan *corporate social responsibility* diukur melalui *corporate social responsibility disclosure index* (CSDI). CSDI diukur melalui rekapan penilaian *Global Reporting Initiative* dalam *Sustainability Report* yang sudah dinilai oleh *National Center for Sustainability Reporting*.

Disamping laba akuntansi ataupun kinerja keuangan yang akan dilihat oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi dalam suatu perusahaan, adanya pengungkapan tanggungjawab sosial dalam laporan keuangan diharapkan akan menjadi nilai plus yang akan menambah kepercayaan investor, bahwa perusahaan akan terus berkembang dan berkelanjutan.

Salah satu harapan masyarakat adalah fokus perusahaan pada tanggung jawab sosial perusahaan, sehingga diperlukan suatu tata kelola perusahaan yang baik untuk mencapai hal tersebut. Menurut Wulandari & Wirajaya (2014) pendapatan dan laba yang mengalami peningkatan tiap tahunnya merupakan indikator yang baik untuk kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi kinerja keuangan yang baik tanpa adanya tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat tidak akan menjadikan perusahaan mampu tumbuh secara berkelanjutan. Berkelanjutan perusahaan (*corporate sustainability*) akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup.

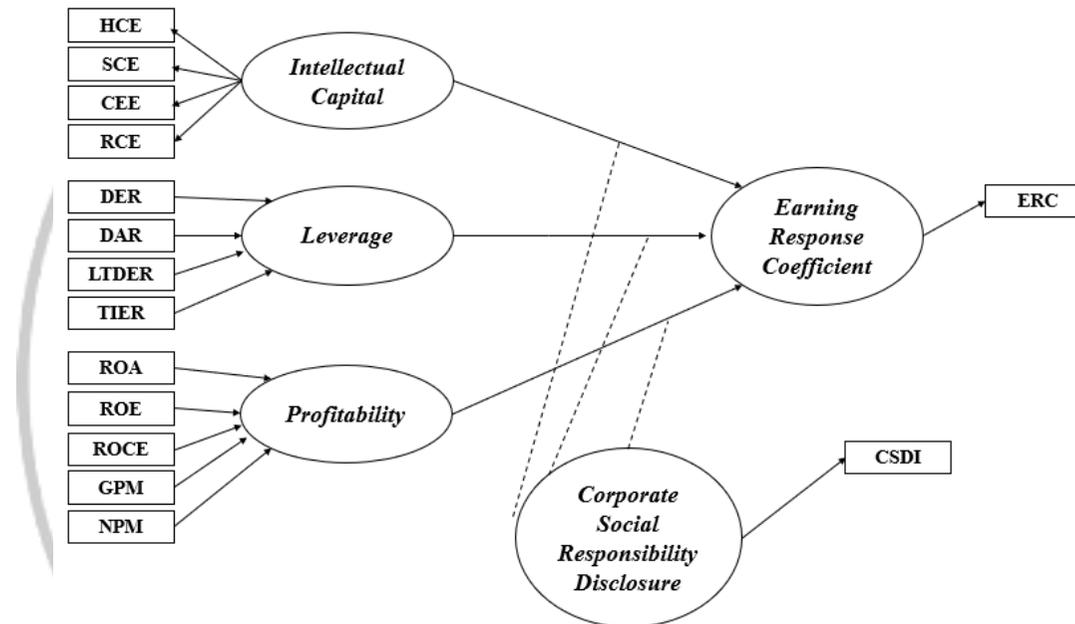
Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mempunyai kandungan informasi yang tinggi pula terutama laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga akan semakin tinggi, semakin tinggi laba yang dihasilkan maka semakin tinggi pula respon investor terhadap suatu perusahaan dalam menanamkan modalnya. Selain investor, para konsumen akan lebih mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan tanggungjawab sosialnya dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengungkapkan tanggungjawab sosialnya, mereka akan membeli produk yang sebagian laba dari produk tersebut disisihkan untuk kepentingan sosial lingkungan, seperti program pelestarian lingkungan, dan lain sebagainya. Hal ini akan berdampak positif terhadap perusahaan, selain membangun *image* yang baik di mata para *stakeholder* tentang kepedulian perusahaan terhadap masyarakat, juga akan menaikkan

laba perusahaan melalui penjualan. Demikian nilai profitabilitas akan tinggi, dan akan menarik perhatian investor. Semakin tinggi respon investor terhadap suatu perusahaan maka tingkat *earning response coefficient* yang dihasilkan akan semakin tinggi pula.



2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disusun kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut :



Sumber: data diolah, 2020

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan kerangka pikir diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: *Intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.
- H₂: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*.
- H₃: *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *earning response coefficient*.
- H₄: *Corporate social responsibility disclosure* mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap *earnings response coefficient*.
- H₅: *Corporate social responsibility disclosure* mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *earnings response coefficient*.
- H₆: *Corporate social responsibility disclosure* mampu memoderasi pengaruh *profitability* terhadap *earnings response coefficient*