

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti, berikut uraian dari beberapa peneliti terdahulu:

##### 1. **Atti Rasnawati (2020)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menentukan efek terhadap kinerja keuangan bank terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) melalui *investment opportunity set*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan dan *investment opportunity set* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Bank Umum yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011 sampai 2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Persamaan penelitian antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC).
- b) Variabel independen yang digunakan sama yaitu *investment opportunity set* dan *leverage*.
- c) Menggunakan data sekunder dengan purposive sampling.

Perbedaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu dan tidak digunakan oleh penelitian saat ini adalah kinerja keuangan.
- b) Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan sektor keuangan sub sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.
- c) Periode tahun yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah 2011 sampai 2016, sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode tahun 2016 sampai 2018.

## 2. Noer Sasongko dkk (2020)

Tujuan dari penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate social responsibility*, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018. Variabel independen yang digunakan adalah *corporate social responsibility*, *leverage* dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *earnings response coefficient*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018 sesuai dengan kriteria peneliti dan dipilih melalui *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. *Leverage* dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Persamaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *earnings response coefficient*.
- b) Beberapa variabel independen yang digunakan sama oleh peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu *leverage* dan profitabilitas.
- c) Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode *purposive sampling*.
- d) Menggunakan teknik analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel independen penelitian saat ini tidak menggunakan *islamic social reporting* dan likuiditas.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 2015 sampai dengan 2018, sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode penelitian 2016 sampai dengan 2018.
- c) Teori yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu teori reaksi pasar, sedangkan peneliti sekarang menggunakan teori sinyal.

### 3. **Intan Kurnia dkk (2019)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh *corporate social responsibility*, *good corporate governance*, kualitas audit, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *corporate social responsibility*, *good corporate governance*, kualitas audit, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan profitabilitas sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Teknik yang

digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dan diperoleh 40 perusahaan dari 145 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Analisis data menggunakan analisis linier berganda metode menggunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR, kepemilikan manajerial, GCG dan profitabilitas berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC), sedangkan kualitas audit dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC.

Persamaan penelitian antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Responce Coefficient* (ERC).
- b) Variabel independen yang digunakan sama yaitu profitabilitas.
- c) Peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Perbedaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu dan tidak digunakan oleh penelitian saat ini adalah ukuran perusahaan, *corporate social responsibility*, dan *good corporate governance*.
- b) Peneliti terdahulu menggunakan periode tahun 2014-2017 sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2016-2018.

#### **4. Erika Sulung Dkk (2019)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh kualitas *corporate social responsibility*, *default risk*, dan profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah

*corporate social responsibility*, *default risk*, dan profitabilitas sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 36 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 sampai 2018. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa kualitas CSR dan *default risk* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC), sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap ERC.

Persamaan penelitian antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini :

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC).
- b) Variabel independen yang digunakan sama yaitu profitabilitas.
- c) Peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini menggunakan teori sinyal.

Perbedaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu dan tidak digunakan oleh penelitian saat ini adalah kualitas CSR dan *default risk*.
- b) Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

Peneliti terdahulu selain menggunakan teori sinyal yang sama dengan peneliti saat ini tetapi menggunakan teori lain yaitu teori legitimasi.

##### **5. Merlin mayang sari (2018)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *leverage*, profitabilitas dan *voluntary disclosure* terhadap *earnings response coefficient* (ERC).

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*, profitabilitas

dan *voluntary disclosure* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*, *leverage* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, *voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, *leverage* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* melalui *voluntary disclosure*, profitabilitas berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* melalui *voluntary disclosure*.

Persamaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *earnings response coefficient*.
- b) Variabel independen yang digunakan sama yaitu *leverage* dan profitabilitas.
- c) Menggunakan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode *purposive sampling*.
- d) Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yang tidak digunakan oleh penelitian saat ini adalah profitabilitas dan *voluntary disclosure*. Penelitian saat ini menggunakan *investment opportunity set*, arus kas operasi dan kualitas audit.

- b) Periode pengambilan sampel pada penelitian terdahulu adalah 2014 sampai 2016 sedangkan penelitian saat menggunakan periode tahun 2016 sampai 2018.

#### 6. Rahma Yeni (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage*, risiko sistematis, *firm growth* dan kualitas audit terhadap *earnings response coefficient*. Variabel independen yang digunakan adalah *Leverage*, Risiko Sistematis, *Firm Growth* dan Kualitas Audit sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2015 dengan *purposive sampling*. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda menggunakan metode analisis data panel (*pooled data*) dengan program *software E-views 10*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* dan *firm growth* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan risiko sistematis dan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Persamaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC)
- b) Variabel independen yang sama di gunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu *leverage*.
- c) Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Perbedaan variabel independen peneliti terdahulu menggunakan risiko sistematis, kualitas audit dan *firm growth*, sedangkan peneliti saat ini menggunakan arus kas operasi, profitabilitas dan *investment opportunity set*.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 sampai dengan 2015, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 sampai dengan 2018
- c) Peneliti terdahulu menggunakan teori efisiensi pasar, sedangkan peneliti saat ini menggunakan teori sinyal.

#### 7. **Muhamad Fauzan dan Agus Purwanto (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengungkapan tanggung jawab social perusahaan, ketepatan waktu, profitabilitas, pertumbuhan dan risiko sistematis terhadap *earnings response coefficient*. Variabel independen yang digunakan adalah tanggung jawab social perusahaan, ketepatan waktu, profitabilitas, pertumbuhan dan risiko sistematis sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur, pertambangan dan properti yang terdaftar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2014 dengan *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda menggunakan SPSS 21. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketepatan waktu, profitabilitas dan risiko sistematis tidak memiliki



pengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan tanggung jawab social perusahaan dan pertumbuhan memiliki pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Persamaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC)
- b) Variabel independen yang sama di gunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti saat ini yaitu profitabilitas.
- c) Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- d) Penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini sama menggunakan teori sinyal.

Perbedaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Perbedaan variabel independen peneliti terdahulu yang tidak digunakan oleh peneliti saat ini adalah CSR, *Timeliness*, pertumbuhan perusahaan dan risiko sistematis.
- b) Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur, pertambangan dan properti yang terdaftar yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2014, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 sampai dengan 2018.

## 8. Andison dan ETTY M. Nasser (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap *Earnings Response Coefficient*, dan pengaruh arus kas operasi terhadap *earnings response coefficient* perusahaan yang melakukan revaluasi lebih tinggi dibandingkan dengan non revaluasi. Variabel independen yang digunakan adalah arus kas operasi sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang melakukan revaluation dan non revaluation, yang terdaftar di Bursa efek Indonesia pada periode tahun 2012 sampai dengan 2015 dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak memiliki pengaruh pada sampel perusahaan *non revaluation*, sedangkan pada sampel perusahaan yang melakukan *revaluation* membuktikan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Di samping itu, pengaruh kebijakan *revaluation* dapat memperkuat pengaruh antara arus kas operasi terhadap *earnings response coefficient* dibandingkan dengan perusahaan *non revaluation*.

Persamaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini:

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC).
- b) Terdapat variabel independen yang sama antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini yaitu arus kas operasi.
- c) Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah analisis regresi linear berganda.

- d) Penelitian terdahulu dengan saat ini sama menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Perbedaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 2012-2015 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode penelitian 2016-2018.
- b) Variabel independen yang digunakan peneliti terdahulu adalah arus kas operasi sedangkan variabel yang digunakan oleh peneliti saat ini menambahkan *investment opportunity set*, *leverage* dan profitabilitas.
- c) Populasi yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang *revaluation* dan *non revaluation*.

**9. Umi Hanifah dan Muhammad Khafid (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi dan tingkat hutang terhadap *return* saham, serta menganalisis peran persistensi laba dalam memediasi pengaruh arus kas operasi dan tingkat hutang terhadap return saham. Variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan CSR, kesempatan bertumbuh dan risiko kegagalan sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 40 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014 dengan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi yang dibantu dengan program IBM SPSS *Statistics* 21. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa arus kas operasi dan tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Persistensi laba tidak memediasi secara

signifikan pengaruh arus kas operasi terhadap ERC, dan persistensi laba dapat mampu memediasi secara signifikan pengaruh tingkat hutang terhadap ERC.

Persamaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC).
- b) Salah satu variabel independen yang digunakan sama yaitu arus kas operasi.
- c) Menggunakan data yang berasal dari BEI dengan metode *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 2010-2015 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode penelitian 2015-2018.
- b) Peneliti terdahulu menggunakan sampel perusahaan pertambangan, sedangkan peneliti saat ini menggunakan perusahaan manufaktur.

#### 10. Ivan Kurnia dan Sufiyati (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, risiko sistematis, dan *investment opportunity set* terhadap *earnings response coefficient*. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, *leverage*, risikosistematis, dan *investment opportunity set* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *earnings response coefficient*. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012 sampai dengan 2014 yang dipilih melalui *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh yang positif antara risiko sistematis terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan ukuran perusahaan,

*leverage*, dan *investment opportunity set* tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Persamaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *Earnings Response Coefficient*.
- b) Kesamaan salah satu variabel independen yang digunakan sama yaitu *leverage*, *investment opportunity set*.
- c) Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode *purposive sampling*.
- d) Menggunakan teknik analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel independen yang digunakan oleh penelitian saat ini adalah arus kas operasi, kualitas audit yang tidak digunakan oleh peneliti terdahulu.
- b) Periode pengambilan sampel pada peneliti terdahulu adalah tahun 2012 sampai dengan 2014, sedangkan peneliti sekarang menggunakan periode tahun 2016-2018.

#### **11. Yoga Anisa Nurhanifah dan Tresno Eka Jaya (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji alokasi pajak antar periode, *investment opportunity set* dan likuiditas terhadap kualitas laba dengan proksi *earnings response coefficient*. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah alokasi pajak antar periode, *investment opportunity set* dan likuiditas sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah kualitas laba dengan proksi *earnings response coefficient*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2012 dengan metode *purposive sampling*.

Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *bahwa investment opportunity set* dan likuiditas berpengaruh terhadap kualitas laba dengan proksi *earnings response coefficient*. Sedangkan variabel lain seperti alokasi pajak antar periode tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Persamaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *earnings response coefficient*.
- b) Satu variabel independen yang sama digunakan oleh penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah *investment opportunity set*.
- c) Menggunakan teknik analisis regresi berganda.
- d) Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode *purposive sampling*.
- e) Peneliti terdahulu dan peneliti saat ini menggunakan teori sinyal.

Perbedaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Penelitian terdahulu menggunakan periode penelitian 2010 sampai dengan 2012 sedangkan penelitian saat ini menggunakan periode penelitian 2016 sampai dengan 2018.
- b) Perbedaan variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini adalah peneliti terdahulu menggunakan alokasi pajak antar periode dan likuiditas, sedangkan peneliti saat ini menggunakan variabel *leverage*, arus kas operasi dan profitabilitas.

## 12. Maisil Delvira dan Nelvirita (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki pengaruh risiko sistematis, *leverage*, persistensi laba dengan *earnings response coefficient*. Variabel independen

yang digunakan adalah risiko sistematis, *leverage* dan persistensi laba variabel dependen yang digunakan adalah *earnings response coefficient*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur, pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2010 sampai dengan 2014 dengan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan persistensi laba berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Persamaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Variabel dependen yang digunakan adalah *earnings response coefficient*
- b) Variabel independen yang sama digunakan oleh peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini adalah *leverage*.
- c) Peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini menggunakan data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia dengan metode *purposive sampling*.
- d) Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.
- e) Menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini :

- a) Periode tahun yang digunakan oleh peneliti terdahulu yaitu periode 2008 sampai dengan 2010, sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode tahun 2016 sampai dengan 2018.
- b) Variabel independen penelitian saat ini tidak menggunakan persistensi laba, risiko sistematis.

**Tabel 2.1**  
**MATRIKS HASIL PENELITIAN TERDAHULU**

N o	Nama Peneliti	Tah un	I O S	L E V	A K O	P R O F	K K	P L	P P	R S	C S R	D R	V D	U P	K L	K A	K M
1	Atti Rasnawati	2020	B				B										
2	Noer dkk	2020		TB		TB					B			B			
3	Intan Kurnia dkk	2019				B					B			TB		TB	B
4	Erika Sulung dkk	2019				B					TB	TB					
5	Merlin	2018		B		TB							TB				
6	Rahma Yeni	2018		B					B	TB						TB	
7	Muhamm ad dan Agus	2017				TB			B	TB	B						
8	Andison dan Etty	2017			B												
9	Umi dan Muhamm ad	2016		TB	TB												
10	Ivan dan Sufiyati	2015	TB	TB						B				TB			
11	Yoga dan Tresno	2014	B													B	
12	Maisil Delvira dan Nelvrita	2013		TB				B		B							

**Keterangan:**

- B : Berpengaruh  
 TB : Tidak Berpengaruh  
 IOS : *Investment Opportunity Set*  
 LEV : *Leverage*  
 AKO : Arus Kas Operasi  
 PROF : Profitabilitas  
 KK : Kinerja Keuangan  
 PL : Persistensi Laba  
 PP : Peluang pertumbuhan



CSR	: <i>Corporate Social Responsibility</i>
DR	: <i>Default Risk</i>
VD	: <i>Voluntary Disclosure</i>
UP	: Ukuran Perusahaan
KL	: Kualitas Laba
KA	: Kualitas Audit
KM	: Kepemilikan Manajerial

## 2. 2. Landasan Teori

### 2.2.1 Teori sinyal (*signaling theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) menyatakan bahwa isyarat atau signaling memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Menurut Jayne dkk (2010) menyatakan teori sinyal merupakan tindakan manajer dalam memberikan sinyal harapan kepada investor melalui akun-akun dalam laporan keuangan dengan tujuan yaitu dapat menjadikan tingkat pertumbuhan perusahaan lebih tinggi di masa depan. Teori sinyal ini berkaitan erat dengan ketersediaan informasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Yoga & Tresno (2014) mengemukakan bahwa manajemen menyajikan informasi keuangan yang dikhususkan pada laporan laba rugi diharapkan memberikan *signal* yang baik pada pemegang saham. Sinyal dapat berupa informasi mengenai tentang apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik atau apa yang diharapkan dan niat perusahaan di masa depan. Jika manajer mengekspektasikan pertumbuhan masa depan yang tinggi, mereka akan mencoba memberikan sinyal kepada investor. Sinyal tersebut dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan yang lain, seperti informasi laba dan dividen.

*Earnings response coefficient* merupakan salah satu metode yang digunakan dalam pengujian kandungan informasi laba dan digunakan untuk membedakan respon pasar terhadap informasi laba yang dilaporkan perusahaan. *Earning response coefficient* merupakan reaksi pasar terhadap pengumuman laba yang dapat diamati dari pergerakan saham disekitar tanggal publikasi harga saham. Menurut Scott (2009) mendefinisikan *Earnings Response Coefficient* adalah “*Earnings Response Coefficient* atau ERC adalah reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan dan dapat diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan”. *Earnings response coefficient* memberikan sinyal kepada investor mengenai informasi laba yang tercermin pada saham perusahaan yang telah dipublikasikan. *Earnings response coefficient* juga dapat digunakan sebagai instrument untuk mengetahui kualitas laba dari perusahaan, sehingga dapat memberikan sinyal bagi para investor mengenai laporan keuangan khususnya laba pada perusahaan.

### 2.2.2 *Earning response coefficient (ERC).*

*Earnings Response Coefficient* merupakan pengukuran reaksi pasar yang diberikan oleh para investor dan kreditur, yang disebabkan karena laporan keuangan yang telah dipublikasikan. *Earnings Response Coefficient* merupakan salah satu model yang digunakan untuk mengukur seberapa besar reaksi pasar terhadap informasi perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan yang dipublikasikan (Erika dkk, 2019). Menurut Scott (2009) mendefinisikan *Earnings Response Coefficient* adalah “*Earnings Response Coefficient* atau ERC adalah reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan dan dapat diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan.” Semakin tinggi tingkat ERC maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin berkualitas dan semakin tinggi pula *return* saham yang dapat diharapkan. Dengan menggunakan ERC, maka para investor termudahkan dalam menentukan keputusan investasi pada perusahaan karena tidak hanya mengandalkan informasi laba saja tetapi dapat melihat informasi lain untuk memprediksi *return* saham perusahaan.

Investor akan menilai laba sekarang untuk memprediksi laba dan *return* dimasa depan. Jika *future return* dinilai lebih beresiko maka reaksi investor terhadap *unexpected earnings* perusahaan akan semakin rendah. Hal ini yang digunakan investor sebagai bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Suwardjono (2014) dalam penelitian Delvira dan Nelvirita (2013) untuk menghitung nilai *Earnings Response Coefficient* (ERC) harus melalui beberapa langkah, yaitu sebagai berikut:

1. Menghitung *Abnormal Return*

*Abnormal return* adalah selisih antara *return* sesungguhnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*). Menghitung *abnormal return* yaitu dengan mencari *return* saham harian dan *return* pasar harian dengan rumus berikut ini:

- a. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return* saham harian:

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

Keterangan:

$R_{it}$  = *Return* saham perusahaan i pada hari ke t  
 $P_{it}$  = Harga penutupan saham hari publikasian  
 $P_{it-1}$  = Harga penutupan saham sebelum hari publikasian

- b. Menghitung *return* pasar harian :

*Expected return* merupakan *return* yang diharapkan oleh para investor saat menanamkan sahamnya. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{(IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1})}{IHS_{Gt-1}}$$

Keterangan:

$R_{mt}$  = *Return* pasar harian  
 $IHS_{Gt}$  = Indeks harga saham gabungan pada hari publikasian  
 $IHS_{Gt-1}$  = Indeks harga saham gabungan sebelum hari publikasian

- c. Menghitung *abnormal return* :

*Abnormal return* ( $AR_{it}$ ) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

$AR_{it}$  = *Abnormal return* perusahaan pada hari publikasi  
 $R_{it}$  = *Actual return* saham perusahaan pada periode t  
 $R_{mt}$  = *Return* indeks pasar pada periode t

2. Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR):

CAR merupakan jumlah dari seluruh tingkat *abnormal return*. CAR digunakan untuk mendapatkan kecepatan reaksi pasar dengan menggunakan *event windows*, dengan rumus sebagai berikut :

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

Keterangan:

CAR<sub>it</sub> = *Abnormal return* kumulatif perusahaan i selama periode amatan  $\pm 5$  hari tanggal publikasian laporan keuangan (dihitung dalam *event windows* selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, r hari setelah peristiwa)

AR<sub>it</sub> = *Abnormal return* kumulatif perusahaan i pada hari publikasi

3. Menghitung *Unexpected Earnings*:

UE merupakan selisih antara laba per saham sesungguhnya dengan laba per saham ekspektasian. Dengan demikian UE dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

UE<sub>it</sub> = *Unexpected Earnings* perusahaan i pada tahun t

EPS<sub>it</sub> = *Earnings per share* perusahaan i pada tahun t

EPS<sub>it-1</sub> = *Earnings per share* perusahaan I pada sebelum tahun t

4. Menghitung *Earnings Response Coefficient*:

Berdasarkan langkah-langkah di atas, ERC dapat dirumuskan :

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

Keterangan :

CAR<sub>it</sub> = *Cummulative Abnormal Return* perusahaan I selama periode amatan  $\pm$  hari tanggal publikasian laporan keuangan (dihitung dalam *event windows* selama 11 hari, yaitu 5 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 5 hari setelah peristiwa)

UE<sub>it</sub> = *Unexpected Earnings* perusahaan I pada waktu t

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien yang menunjukkan ERC

e = *Error*

### 2.2.3 *Investment opportunity set*

*Investment opportunity set* (kesempatan investasi) adalah peluang perusahaan untuk melakukan investasi dananya yang bertujuan untuk mengembangkan perusahaannya. Artinya, apabila kondisi perusahaan sangat baik maka pihak manajemen akan cenderung lebih memilih investasi baru sebagai bentuk usaha untuk lebih mengembangkan perusahaannya. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk perusahaan lebih berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat memanfaatkan semua kesempatan investasi di masa depan.

Orang pertama yang memperkenalkan istilah *investment opportunity set* untuk menggambarkan tentang luasnya kesempatan investasi yaitu Myers (1977). Myers (1977) dalam Nurhanifah dkk, (2014) mengemukakan *Investment opportunity set* merupakan nilai sekarang dan pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang. Wulansari & Yenny (2013) menjelaskan “*investment opportunity set* adalah keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki dan pilihan dimasa yang akan datang”. IOS dapat digunakan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

*Investment opportunity set* memiliki proksi yang bervariasi dalam bidang akuntansi Myers (1977). Proksi-proksi tersebut dapat diklasifikasikan menjadi tiga jenis, yaitu:

- a. Proksi berdasarkan harga, menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga saham.
- b. Proksi berdasarkan investasi, menyatakan bahwa suatu kegiatan investasi yang besar berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan.

- c. Proksi berdasarkan varian, menyatakan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai sebagai variabilitas dan *return* berdasarkan pada peningkatan aset.

Wulansari & Yenny (2013) di dalam penelitian Ivan & Sufiyati (2015) *Investment opportunity set* atau kesempatan investasi dapat diukur dengan proksi *market to book value of asset ratio* (MBVA):

$$\text{MBVA} = \frac{\text{Total asset} - \text{total equity} + (\text{Jumlah saham beredar} \times \text{harga penutupan saham})}{\text{Total Asset}}$$

*Investment opportunity set* yaitu peluang perusahaan untuk melakukan investasi dananya sehingga harus dinilai peluang ini baik atau tidak. Salah satunya dihitung menggunakan MBVA, makna dari perhitungan tersebut adalah total aset dikurangi oleh ekuitas menghasilkan liabilitas, lalu ditambah dengan jumlah saham beredar dikali harga penutupan saham karena saham beredar tersebut terdapat kewajiban untuk membayar dividen, lalu dibagi dengan total aset karena investor ingin mengetahui pada saat terjadi pembayaran apakah perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya atau tidak.

#### 2.2.4 *Leverage*

*Leverage* adalah penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Kasmir (2014) menjelaskan bahwa "*leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas suatu perusahaan dibiayai menggunakan hutang". Pada umumnya terdapat dua jenis *leverage*, yaitu *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*). Tujuan perusahaan menggunakan *operating* dan *financial* agar keuntungan perusahaan lebih besar daripada biaya asset dan sumber

dananya, dengan begitu akan meningkatkan keuntungan para pemegang saham (Maisil & Nelvirita, 2013).

Rasio *leverage* adalah ukuran dari seberapa banyak aset perusahaan berpengaruh terhadap ekuitas. Jika perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi, maka perusahaan menggunakan hutang dan kewajiban lainnya untuk membiayai aset dan berisiko lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan *leverage* yang lebih rendah. Berbagai rasio *financial* dapat digunakan untuk mengukur risiko dalam hubungannya dengan perusahaan yang menggunakan *leverage* dalam struktur modalnya sebagai berikut:

1. Rasio hutang (*debt ratio*).
2. Rasio hutang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*).
3. Rasio laba terhadap beban bunga (*time interest earned*).
4. Rasio penutupan beba tetap (*fixed charge converage*).

*Leverage* dapat dicari dengan menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* dan *Debt to Asset Ratio* (Kasmir, 2014):

1. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* (DER) pada tiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik perusahaan dan keberagaman arus kas yang diterapkan oleh perusahaan. Perusahaan dengan arus kas yang stabil cenderung memiliki rasio yang lebih tinggi. Adapun rumus (DER) yaitu:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. *Debt to Asset Ratio*



*Debt to Asset Ratio* (DAR) merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur total utang dengan total aset. Apabila rasio hutang semakin tinggi semakin sulit perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya. Adapun Rumus DAR yaitu:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.2.5 Arus kas operasi

Subramanyam (2013: 92) menyatakan bahwa “laporan arus kas melaporkan ukuran arus kas untuk tiga aktivitas usaha yaitu operasi, investasi dan pendanaa”. Kieso, Weygandt, & Warfield (2014 : 196) menjelaskan tujuan utama dari laporan arus kas adalah untuk memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan kas dan pembayaran tunai suatu perusahaan selama satu periode. Arus kas operasi adalah arus kas yang paling penting bagi pengambilan keputusan oleh investor. Sukmawati (2019) menjelaskan bahwa arus kas operasi dalam laporan arus kas merupakan kas yang diterima atau dibayarkan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasi. Karena arus kas inilah yang menggambarkan kas yang diperoleh dari kegiatan utama perusahaan. Arus Kas Operasi adalah aktivitas operasi yang berkaitan dengan laba dalam suatu perusahaan (Subramanyam K. , 2017).

Arus kas operasi berhubungan dengan laporan laba rugi, karena saldo laba bersih dalam laporan laba rugi akan masuk dalam perhitungan arus kas bersih dari kegiatan operasi. Kegiatan operasi adalah semua transaksi yang terkait dengan kegiatan utama perusahaan. Yang tergolong dalam kegiatan utama perusahaan adalah semua transaksi yang akan masuk ke dalam laporan Laba Rugi, yaitu transaksi pendapatan, harga pokok penjualan dan biaya operasional (Warren, Reeve, & Duchac, 2014). Selain

digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dari kegiatan operasinya, arus kas operasi juga menggambarkan keberlangsungan usaha organisasi.

Tanpa adanya arus kas operasi yang bernilai positif, tidak ada sisa kas yang dimiliki perusahaan. Sisa dari kas operasi sangat penting bagi suatu perusahaan karena dapat digunakan sebagai investasi maupun pengembangan usaha. Arus kas operasi yang berkaitan dengan penerimaan adalah arus kas yang berasal dari penjualan barang atau penyerahan jasa kepada konsumen maupun pendapatan yang diperoleh dari pendapatan dividen, bunga dan investasi. Arus kas operasi yang berkaitan dengan pengeluaran adalah arus kas yang digunakan untuk membeli bahan baku, membayar *supplier*, membayar pajak dan membayar gaji para karyawan.

Rasio arus kas operasi perusahaan diasumsikan melunasi liabilitas jangka pendek dengan arus kas bersih dari aktivitas operasi. Jika rasio yang dihasilkan oleh arus kas operasi kurang dari 1,0, maka ini artinya suatu organisasi bisnis tidak memiliki cukup biaya untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Ada kemungkinan perusahaan tidak dapat terus beroperasi (Rosemary Peavier, 2017). Rumus arus kas operasi:

$$\text{Operating cash flow ratio} = \frac{\text{ arus kas bersih dari aktivitas operasi}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

### 2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa banyak perusahaan mampu memperoleh laba, tingkat efektivitas manajemen atau efisiensi perusahaan dapat dilihat dengan rasio profitabilitas yang bisa dihubungkan dari laba yang diperoleh dalam penjualan dari investasi (Kasmir, 2014:115). Tidak jauh berbeda dengan definisi sebelumnya, Intan dkk (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah suatu elemen pengukur kinerja manajemen dan efisiensi perusahaan dalam

kemampuannya memperoleh laba dalam satu periode. Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa mampu perusahaan untuk memperoleh laba yang diharapkan dalam periode tertentu. Sehingga jika perusahaan mampu menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka hal ini mampu mempengaruhi para investor untuk melakukan investasi guna memperluas usahanya. Sebaliknya, jika perusahaan menghasilkan profitabilitas yang rendah maka, maka dapat menyebabkan para investor untuk menarik sahamnya. Menurut Kasmir (2014:115-137) secara umum ada empat jenis utama yang biasa digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), Profit Margin dan *Earning per Share* (EPS).

1. *Return On Investment* (ROI)

*Return On Investment* (ROI) atau *Return On Asset* (ROA), yaitu merupakan rasio yang dapat menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah *asset* yang telah digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan ukuran tentang efektivitas suatu manajemen dalam mengelola investasinya.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal suatu perusahaan. Semakin tinggi yang dihasilkan oleh rasio ini, maka akan semakin baik. Maka ini artinya, posisi suatu pemilik perusahaan semakin kuat, demikian sebaliknya.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* yaitu merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan seorang manajer untuk mendapatkan laba bagi para pemegang saham. Semakin tinggi rasio yang dihasilkan oleh rasio ini, maka meningkatkan kesejahteraan dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi. Demikian sebaliknya jika rasio yang dihasilkan oleh rasio ini memiliki tingkat yang rendah, maka itu artinya seorang manajemen belum berhasil untuk memuaskan para pemegang saham.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Profit Margin* (*Profit Margin On Sales*)

*Profit Margin* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

1. **Pengaruh *investment opportunity set* terhadap *Earnings Response Coefficient***

*Investment opportunity set* (kesempatan investasi) adalah peluang perusahaan untuk melakukan investasi dananya yang bertujuan untuk mengembangkan perusahaannya. *Investment opportunity set* yaitu menggambarkan tentang luasnya peluang berinvestasi bagi suatu perusahaan. Maka dari itu, perusahaan dengan IOS yang tinggi cenderung dinilai positif oleh investor karena lebih memiliki prospek keuntungan di masa yang akan datang. Dengan begitu ketika perusahaan memiliki IOS yang tinggi

maka nilai perusahaan akan meningkat karena lebih banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi dengan harapan memperoleh *return* yang lebih besar di masa yang akan datang. Jika banyak investor yang tertarik maka akan meningkatkan nilai *earnings response koefisien*.

Hubungan *investment opportunity set* dengan teori sinyal yang digunakan yaitu saat pengumuman informasi keuangan mampu memberikan sinyal positif jika *investment opportunity set* meningkat karena nilai perusahaan yang juga ikut meningkat, maka akan meningkatkan sinyal *goodnews* bagi investor. Penelitian Ivan & Sufiyati (2015) menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak berhubungan dengan *earnings response coefficient*. Berbeda dengan penelitian Yoga & Tresno (2014) yang menyatakan *investment opportunity set* berhubungan dengan *earnings response coefficient*.

## **2. Pengaruh leverage terhadap Earnings Response Coefficient**

*Leverage* menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2014). Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi itu artinya perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modalnya. Jika perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi, maka laba akan lebih banyak mengalir pada kreditur sehingga *good news* pada laba akan diberikan kepada kreditur dibanding pemegang saham, karena kreditur memiliki keyakinan bahwa perusahaan mampu melakukan pembayaran atas hutang dan bunga pokok pinjaman. Dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin besar tingkat *leverage* suatu perusahaan, maka akan menurunkan respon positif investor pada saat pengumuman laba, sehingga tinggi atau rendahnya *leverage* dapat mempengaruhi *earnings response coefficient*.

Hubungan *leverage* dengan teori sinyal yang digunakan yaitu saat pengumuman informasi keuangan mampu memberikan sinyal positif jika laba yang dihasilkan perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang rendah maka akan meningkatkan sinyal *good news* bagi para investor. Dapat juga meningkatkan *earnings response coefficient*. Penelitian Merlin, Ratna, & Muchamad (2018) menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* tidak berhubungan dengan tingkat *leverage*. Berbeda dengan penelitian Melinda & Euis (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berhubungan dengan *earnings response coefficient*.

### **3. Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Earnings Response Coefficient***

Arus kas operasi dalam laporan arus kas merupakan kas yang diterima atau dibayarkan perusahaan untuk menjalankan kegiatan (Sukmawati, 2019). Arus kas operasi berpengaruh terhadap kualitas laba, karena jika suatu perusahaan memiliki kemampuan dalam membayar hutang jangka pendeknya berarti perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dalam memenuhi hutang lancar sehingga perusahaan tidak perlu memanipulasi laba, maka ini artinya merupakan *good news* bagi para investor. Suatu perusahaan yang memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajibannya menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kelangsungan usaha yang baik. Dapat disimpulkan bahwa jika perusahaan dapat menghasilkan laba dari arus kas operasi maka akan meningkatkan respon positif para investor, sehingga tinggi rendahnya arus kas operasi dapat mempengaruhi nilai ERC.

Hubungan arus kas operasi dengan teori sinyal yang digunakan yaitu saat pengumuman informasi keuangan dapat memberikan sinyal positif jika arus kas operasi dapat menghasilkan laba, maka dapat memberikan *good news* kepada para investor karena perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik. Dan juga dapat

meningkatkan *earnings response coefficient*. Penelitian Andinson & Etty (2017) menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* tidak berhubungan dengan arus kas operasi. Berbeda dengan penelitian Umi & Muhammad (2016) yang menyatakan arus kas operasi berhubungan dengan *earnings response coefficient*.

#### **4. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient***

Intan dkk (2019) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah suatu elemen pengukur kinerja manajemen dan efisiensi perusahaan dalam kemampuannya memperoleh laba dalam satu periode. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki efisiensi operasional yang baik, serta seberapa besar perusahaan memiliki kemampuan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu. Perusahaan dengan kemampuan dalam menghasilkan laba maka akan menarik perhatian para investor dan calon investor untuk berinvestasi. Dimana, para investor akan memperoleh *return* dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, maka itu artinya perusahaan memiliki tingkat efektivitas yang tinggi dalam memperoleh laba. Sehingga perusahaan akan cenderung dinilai positif para investor karena investor beranggapan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka *return* atas laba yang dihasilkan lebih menguntungkan, sehingga akan meningkatkan juga nilai ERC.

Hubungan profitabilitas dengan teori sinyal yang digunakan yaitu informasi terkait tingginya tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan akan memberikan sinyal positif pada investor, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka dianggap lebih menjanjikan karena investor akan memperoleh *return* dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka akan

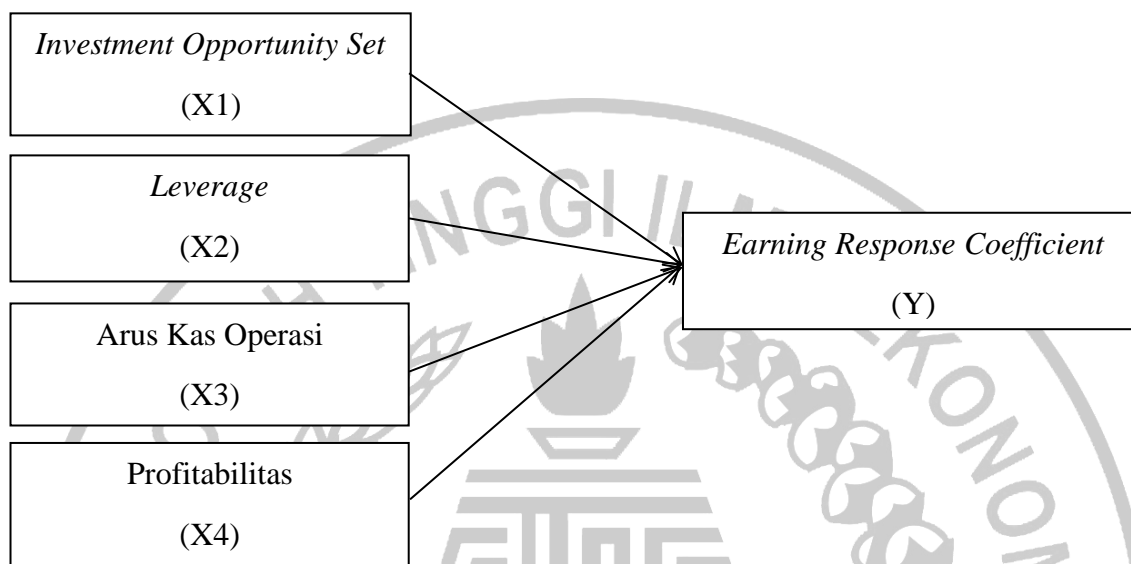
menunjukkan kemampuan perusahaan dengan tingkat efektivitas yang tinggi dalam mendapatkan laba. Menurut penelitian Intan dkk (2019), profitabilitas berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. namun berbeda dengan hasil dari penelitian Muhammad & Agus (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

##### 5. **Pengaruh *Earnings Response Coefficient* dengan Teori Sinyal**

Menurut Scott (2009) mendefinisikan *Earnings Response Coefficient* adalah “*Earnings Response Coefficient* atau ERC adalah reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan dan dapat diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan”. *Earnings response coefficient* memberikan sinyal kepada investor mengenai informasi laba yang tercermin pada saham perusahaan yang telah dipublikasikan. *Earnings response coefficient* juga dapat digunakan sebagai instrument untuk mengetahui kualitas laba dari perusahaan, sehingga dapat memberikan sinyal bagi para investor mengenai laporan keuangan khususnya laba pada perusahaan.



### 2.3 Kerangka Pemikiran



Sumber : diolah.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

Dalam kerangka pemikiran diatas menggambarkan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Terdapat tiga variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen. Pada kerangka pemikiran di atas menjelaskan bahwa ERC dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya yaitu *investment opportunity set*, *leverage*, arus kas operasi dan profitabilitas. Semakin baik kondisi laba perusahaan maka para investor akan tertarik menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut karena kondisi keuangan yang baik memungkinkan perusahaan mendapatkan nilai ERC yang tinggi.

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang akan disetujui dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel yang lainnya. Hipotesis yang akan diajukan sebagai berikut:

- H1 : Terdapat pengaruh *Investment opportunity set* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).
- H2 : Terdapat pengaruh *leverage* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).
- H3 : Terdapat pengaruh arus kas operasi terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).
- H4 : Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

