

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal awalnya dikemukakan oleh Spence (1973). Spence (1973) mengambil istilah “*Market Signalling*” yang menjelaskan tentang pasar sebagai tempat terjadinya persinyalan yang dilakukan oleh si pemberi sinyal kepada penerima sinyal terkait informasi yang dimiliki oleh pemberi sinyal. Menurut Brigham et al. (2010), sinyal atau isyarat dapat diartikan sebagai perilaku dari manajemen suatu perusahaan yang menunjukkan informasi kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori sinyal menggambarkan petunjuk-petunjuk yang berkaitan dengan informasi yang akan diterima oleh para investor sehingga mereka mampu mengambil suatu keputusan apakah akan berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan atau tidak (Rokhlinasari, 2016; Suwardjono, 2005). Teori ini selanjutnya dikembangkan untuk melihat adanya informasi asimetris yang berasal dari suatu perusahaan yang disebabkan oleh pengetahuan akan informasi dari manajer perusahaan lebih luas dibandingkan dengan penerima informasi.

Pengungkapan laba oleh suatu perusahaan merupakan informasi yang dibutuhkan oleh investor dalam hal pengambilan keputusan. Laba dapat dijadikan sebagai sarana bagi investor atau pelaku bisnis dalam memberikan pertimbangan terkait investasi, memprediksi kinerja perusahaan, dan dasar dalam pengambilan keputusan bisnis lainnya (Homan, 2018). Informasi laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat memicu reaksi pasar yang ditandai dengan pergerakan harga saham (DeFond et al., 2007). DeFond et al. (2007) berpendapat bahwa kualitas laba yang tinggi akan memperkuat respon pasar, namun hal sebaliknya akan terjadi jika informasi laba yang diberikan tidak mencerminkan kualitas yang baik. Oleh karena itu, manajemen wajib menyajikan informasi yang tepat, lengkap, dan relevan. Informasi yang berkualitas dapat memberikan sinyal positif (*good news*) bagi investor sehingga tertarik untuk berinvestasi.

Hubungan *signaling theory* dengan *earnings response coefficient* yaitu respon pasar atas informasi laba yang disediakan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal baik ataupun buruk bagi investor. Jika informasi tersebut mengindikasikan adanya sinyal baik, maka akan meningkatkan reaksi pasar yang tercermin pada peningkatan harga saham (Paramita, 2012). Namun, ketika harga saham menurun setelah informasi laba diberikan, maka bisa menjadi sinyal buruk bagi investor. Ukuran atas naik turunnya harga saham sebagai reaksi pasar akan informasi laba perusahaan dicerminkan oleh *Earning Response Coefficient* (ERC) (P. Dechow et al., 2010).

2.2 *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Laba dari suatu perusahaan merupakan sumber informasi bagi para investor, pemasok, kreditur dan pengguna laporan keuangan lainnya dalam mengambil suatu keputusan sesuai dengan kebutuhan penggunaannya. Menurut Harrison et al. (2012) laba didefinisikan sebagai peningkatan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi sebagai akibat dari aktivitas perusahaan selain yang menyangkut transaksi dengan pemegang saham, yang mengakibatkan peningkatan ekuitas. Informasi terkait laba dianggap penting karena laba yang dihasilkan perusahaan diyakini mampu menunjukkan prospek perusahaan dan memprediksi *return* yang akan diperoleh investor.

Pada dasarnya, laba memiliki keterkaitan yang erat dengan kinerja dari suatu perusahaan (Dianty, 2020). Hal ini juga telah dipertegas dalam *Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No. 1 yang menyatakan bahwa laba memiliki manfaat untuk menilai kinerja manajemen, membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang, memprediksi laba dan menaksir risiko dalam investasi atau kredit. Oleh karena pentingnya laba dalam menilai kapasitas perusahaan dan penentu dalam kebijakan investasi, maka laba menjadi informasi yang paling banyak dicari oleh para pengguna laporan keuangan.

Namun, saat ini informasi laba tidak dapat dijadikan sebagai satu-satunya sarana yang digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini telah dinyatakan oleh Sayekti (2008) dalam penelitiannya yang memperlihatkan adanya hubungan yang lemah antara laba perusahaan dan tingkat pengembalian saham. Oleh karena itu, dibutuhkan informasi lain selain laba yang bisa digunakan

untuk memperkirakan tingkat pengembalian saham yang akan diperoleh dari suatu perusahaan. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengukur kuat dan lemahnya informasi laba dalam mempengaruhi reaksi pasar. *Earnings Response Coefficient* (ERC) atau Koefisien Respon Laba merupakan penelitian yang dipakai untuk melihat dan mengidentifikasi adanya pengaruh informasi laba terhadap respon pasar (Scott & O'Brien, 2003).

Ariff & Cheng (2011) mendefinisikan *earnings response coefficient* sebagai parameter yang mampu mengestimasi respon harga saham terhadap informasi laba dengan meregresi pengembalian saham abnormal pada pendapatan. *Earnings response coefficient* merupakan ukuran yang digunakan untuk mengukur reaksi investor atas pengumuman laba akuntansi yang didapatkan melalui korelasi antara laba tak terduga dengan *return* saham abnormal (Homan, 2018). Sejalan dengan definisi tersebut, Shah & Hussain (2012) berpendapat bahwa *earnings response coefficient* berperan penting dalam memperkirakan dan menganalisis pergerakan harga saham dengan menggunakan sumber informasi berupa laporan keuangan perusahaan.

Tingkat ERC akan berbeda-beda untuk setiap perusahaan. Hal tersebut bergantung pada seberapa berpengaruh pengumuman laba yang dilaporkan perusahaan terhadap respon pasar yang tercermin pada pergerakan saham (Sutrisna Dewi & Yadnyana, 2019). *Earnings response coefficient* yang tinggi mencerminkan kuatnya reaksi pasar atas informasi laba yang berkualitas, begitupun sebaliknya (Kartadjumena, 2010; Soei et al., 2018). Tingginya nilai ERC juga menunjukkan bahwa *return* saham yang diharapkan investor akan tinggi.

Berdasarkan penjelasan tersebut, penelitian tentang ERC penting dalam analisis fundamental bagi investor dalam metode penilaian untuk memperhitungkan reaksi pasar terhadap informasi laba perusahaan (Dewi & Puspaningsih, 2019). Hal ini timbul sebagai akibat dari kebutuhan akan informasi akuntansi yang relevan sehingga meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan khususnya para investor yang membantu mereka dalam mengambil keputusan investasi (Al-Baidhani et al., 2017).

2.3 Growth Opportunity

Growth opportunity atau kesempatan bertumbuh adalah peluang suatu perusahaan akan mengalami pertumbuhan di masa yang akan datang (Mai, 2006). Menurut Naimah (2014), kesempatan bertumbuh perusahaan dicerminkan oleh kesuksesan yang diperoleh perusahaan secara berkelanjutan dalam menjalankan proyek. Setiap perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang berbeda, tergantung pada seberapa mampu perusahaan tersebut berhasil dalam mengelola modalnya sehingga dapat memperoleh laba yang memadai secara berkelanjutan.

Hasanzade et al. (2013) mendefinisikan *growth opportunity* sebagai kapabilitas perusahaan dalam mengidentifikasi sumber pendanaan yang potensial baik dari internal maupun eksternal untuk berinvestasi dan perencanaan keuangan yang tepat bagi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dicerminkan melalui perubahan laba atau perubahan aset suatu perusahaan (Hermanto et al., 2019; Tamara & Suaryana, 2020). Peluang pertumbuhan suatu perusahaan juga dapat

dilihat dari informasi akuntansi yang ditandai dengan kesuksesan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba di saat ini (Subagyo & Olivia, 2012).

Umumnya, perusahaan yang ingin mengembangkan dan meningkatkan nilainya, cenderung mengoptimalkan sumber daya yang dimilikinya. Pengoptimalan sumber daya yang dilakukan perusahaan bisa meningkatkan *growth opportunity* sehingga perusahaan memilih untuk membagikan *return* yang lebih sedikit (M. Setiawan & Suhendah, 2021). Di sisi lain, Awawdeh et al. (2020) dan Suwarno et al. (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang besar, peluang untuk memperoleh laba di masa yang akan datang juga akan semakin besar, sehingga mampu meningkatkan respon pasar. Berdasarkan penjelasan tersebut membuktikan bahwa terdapat hubungan antara *growth opportunity* dengan ERC.

2.4 Earnings Persistence

Earnings persistence atau persistensi laba menunjukkan berapa lama laba akan menetap dan bertahan hingga masa depan (Ihsan et al., 2018). *Earnings persistence* merupakan revisi atas laba yang diharapkan di masa mendatang yang ditinjau dari kinerja perusahaan pada masa sekarang (Scott & O'Brien, 2003). Delvira & Nelvirita (2013) berpendapat bahwa persistensi laba menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mampu mempertahankan labanya terus menerus dan bukan hanya pada kejadian tertentu. Sunarto (2010) juga menambahkan laba dikatakan persisten ketika laba pada masa kini bisa memprediksi laba di periode yang akan datang. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *earnings persistence*

merupakan laba akuntansi yang dapat dipertahankan di masa mendatang. Laba tersebut juga dapat dicerminkan melalui laba yang dihasilkan pada saat ini.

Pada dasarnya, perusahaan selalu ingin mencapai keuntungan atau laba. Perusahaan memerlukan laba untuk melanjutkan aktivitasnya operasionalnya. Konsep terkait persistensi laba berkaitan dengan keberlanjutan atau *sustainability*, yaitu dalam hal pelaporan keuangan yang berkualitas (Siregar & Maksum, 2018). Persistensi laba dapat mencerminkan kualitas laba di suatu perusahaan yang memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keuntungannya dari waktu ke waktu (Sofianty, 2020).

Investor selalu menganggap bahwa tingkat persistensi laba yang tinggi sebagai keberlanjutan dan telah menganalisis hubungan laba yang diumumkan perusahaan dengan tingkat pengembalian saham sebagai ukuran pendapatan (Menicucci, 2020). Oleh sebab itu, manajemen akan berusaha mempertahankan persistensi laba karena pengaruhnya terhadap kualitas perusahaan di mata investor. Laba yang persisten memberikan dampak fluktuasi laba yang rendah sehingga perusahaan mampu menjaga keuntungannya pada periode yang lalu (Lestari & Harymawan, 2020). Laba yang kurang persisten memiliki prediktabilitas yang rendah. Informasi laba akan menjadi kurang bermanfaat dalam memprediksi laba ketika prediktabilitas laba menurun. (Marlina & Anna, 2019).

2.5 Risiko Idiosinkratik (*Idiosyncratic Risk*)

Capital Asset Pricing Model (CAPM) menyatakan bahwa risiko atas sekuritas saham terbentuk oleh dua unsur, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak

sistematis (Butar, 2020; Noviayanti & Husodo, 2018). Menurut Wibowo (2019) dan Firmansyah et al. (2020), risiko sistematis akan selalu ada pada setiap perusahaan dan tidak dapat dihilangkan oleh diversifikasi karena risiko ini datang dari faktor eksternal perusahaan. Sedangkan, risiko tidak sistematis yang selanjutnya disebut sebagai risiko idiosinkratik bisa diperkecil melalui diversifikasi (Geno et al., 2022). Risiko idiosinkratik disebut sebagai risiko internal perusahaan karena dipengaruhi oleh faktor internal seperti pangsa pasar, jajaran manajemen dan pendapatan tahunan (Firmansyah et al., 2020).

Risiko idiosinkratik merupakan risiko yang selalu melekat pada perusahaan yang berhubungan dengan sifat perusahaan dan tidak terpengaruh oleh kondisi pasar (Fu, 2009). Studi terdahulu mendefinisikan risiko idiosinkratik sebagai standar deviasi dari residual model penetapan harga (Ferreira & Laux, 2007; Tzouvanas et al., 2020). Berbagai penelitian telah dilakukan untuk melihat pergerakan harga saham yang disebabkan oleh risiko spesifik ini. Penelitian ini terus dikembangkan karena adanya fenomena *idiosyncratic volatility* di mana pergerakan harga saham yang fluktuatif yang disebabkan oleh informasi spesifik dari perusahaan (Butar, 2020).

Berdasarkan uraian di atas, risiko idiosinkratik dalam penelitian ini merupakan suatu risiko yang melekat pada perusahaan yang dapat mengakibatkan anomali pada pergerakan harga saham. Risiko ini bisa menjadi pedoman bagi investor untuk segera mengambil tindakan yang sesuai dalam hal menanggapi informasi yang diberikan oleh perusahaan.

2.6 Good Corporate Governance

Good corporate governance (GCG) merupakan sebuah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang akan menghasilkan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan (Monks & Minow, 2003). Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) *corporate governance* adalah seperangkat sistem yang digunakan untuk mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen perusahaan, kreditur, pemerintah, pemangku kepentingan perusahaan dan pihak eksternal lainnya mengenai hak dan kewajiban pihak lain yang berkepentingan (Sinatraz & Suhartono, 2021).

Pembahasan terkait *good corporate governance* dianggap sangat penting untuk dibahas. Isu ini muncul di Indonesia sejak terjadinya krisis yang dimulai di tahun 1989. Krisis yang muncul di negara-negara Asia dipandang sebagai lemahnya praktik *good corporate governance* (Arifin, 2005). Tjager (2003) berpendapat bahwa kelemahan tersebut terjadi akibat adanya kondisi objektif yang terjadi di banyak negara Asia seperti konglomerasi, monopoli, hubungan erat antara pemerintah dengan pelaku bisnis, dan intervensi pasar. Kondisi tersebut memicu permintaan dari berbagai pihak untuk melaksanakan perubahan pada penerapan *corporate governance*.

Menurut Aguilera et al (2011) GCG merupakan serangkaian evaluasi praktik terbaik terkait dengan tindakan dan struktur dewan direksi perusahaan yang dibuat sebagai imbalan atas kekurangan dalam sistem tata kelola perusahaan di suatu negara. GCG timbul sebagai akibat dari adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan bisnis dengan pengendali sebagai reaksi atas sistem dimana

perusahaan tersebut diarahkan dan dikendalikan (Rodriguez-Fernandez, 2016). Menurut Krenn (2015), penerapan GCG akan menambah kualitas dalam penatausahaan dan akuntabilitas perusahaan kepada pemegang saham serta meningkatkan nilai pemegang saham.

Terdapat lima prinsip dalam penerapan good corporate governance, yaitu kewajaran, transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, serta independensi (Sujarwati et al., 2022). Rahmawati (2013) mengemukakan bahwa mekanisme *corporate governance* meliputi adanya dewan komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan manajerial. Komisaris independen merupakan komisaris yang tidak memiliki ikatan bisnis ataupun hubungan kekeluargaan dengan direksi ataupun pemegang saham (Widianingsih, 2018). Menurut Sinatraz & Suhartono (2021) adanya komisaris independen dalam suatu perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi objektif demi kepentingan perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan mekanisme komisaris independen sebagai variabel GCG.

2.7 Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 72 (PSAK 72)

Pada tahun 2017 lalu, Dewan Standar Akuntansi Keuangan telah membuat dan mengesahkan Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 72 (PSAK 72). PSAK 72 akan resmi diberlakukan pada tahun 2020. PSAK 72 berisi tentang Pendapatan dari Kontrak dengan Pelanggan. Hal-hal yang dibahas dalam PSAK 72 berkaitan dengan pendapatan yang juga telah diadopsi secara utuh dari *International Financial Reporting Standards 15* (IFRS 15) yang diterbitkan oleh *International*

Accounting Standards Board (IASB) tentang Revenue from Contracts with Customers (Puspamurti & Firmansyah, 2020).

PSAK 72 akan dijadikan standar tunggal yang menggantikan seluruh standar yang mengatur tentang pengakuan pendapatan (Veronica et al., 2019). Pada standar baru ini, pendapatan diakui menurut kewajiban kontrak yang diberikan perusahaan kepada pelanggannya berdasarkan kontrak yang disepakati (Balqis & Khaddafi, 2022). Pemberlakuan PSAK 72 dikarenakan adanya masalah yang dialami oleh investor dan beberapa pihak lain dalam memprediksi dan membandingkan informasi tentang pendapatan perusahaan yang satu dengan yang lainnya (D. R. Rahayu et al., 2021). Permasalahan tersebut akan berakibat pada penentuan keputusan investor untuk melakukan investasi. Sehingga, penerapan PSAK 72 bertujuan untuk menetapkan prinsip-prinsip yang diadopsi oleh perusahaan sehingga laporan keuangan bermanfaat bagi penggunaanya dibandingkan dengan informasi yang dihasilkan dari kontrak dengan pelanggan dari segi sifat, waktu, jumlah dan ketidakpastian pendapatan dan arus kas (Puspamurti & Firmansyah, 2020).

2.8 Hasil Penelitian Sebelumnya

Peneliti melakukan *scoping studies* untuk meninjau penelitian sebelumnya. *Scoping studies* merupakan suatu metode yang dilakukan untuk mengkaji literatur dengan cara memetakan literatur yang berkaitan dengan disiplin ilmu yang diinginkan (Arksey & O'Malley, 2005). Tujuan dari melakukan *scoping study* adalah untuk meninjau sejauh mana dan sifat dari kegiatan dari suatu bidang ilmu

tanpa harus mendalami literatur yang menghasilkan informasi data literatur yang kaya sehingga bisa memberi dasar ulasan yang lebih rinci (Brien et al., 2010). Peneliti melakukan lima fase berdasarkan kerangka kerja yang dikemukakan oleh Arksey & O'Malley (2005).

Fase pertama, mengidentifikasi pertanyaan penelitian. Penelitian ini dipandu dengan pertanyaan “Apa saja faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*?”. Pada fase kedua, peneliti mengidentifikasi penelitian yang relevan. Pada fase ini, peneliti melakukan pencarian melalui suatu perangkat yang bernama *Publish or Perish*. Melalui perangkat ini, peneliti mengambil referensi dari 2 database artikel yaitu *scopus* dan *crossref*. Selain itu, peneliti juga melakukan pencarian di database elektronik bernama *emerald* untuk mencari referensi. Peneliti menggunakan 2 kata kunci untuk mendapatkan literatur yang relevan dengan topik yang akan diteliti. Kata kunci yang dipilih adalah ‘*factors affecting earnings response coefficient*’ dan ‘*earnings response coefficient*’. Melalui kata kunci ‘*factors affecting earnings response coefficient*’, terdapat 7 hasil pencarian berasal dari database *Scopus*, 1000 hasil pencarian dari database *Crossref*, dan 3000 hasil pencarian dari database *Emerald*. Sedangkan, untuk kata kunci ‘*earnings response coefficient*’ peneliti menemukan bahwa ada 28 hasil pencarian yang berasal dari database *Scopus*, 1000 hasil pencarian dari database *Crossref*, dan 3000 hasil pencarian dari database *Emerald*.

Dari semua hasil tersebut, selanjutnya dilakukan seleksi untuk memilih cakupan studi yang benar benar relevan dengan penelitian dan diputuskan terdapat 30 penelitian yang relevan dengan cakupan studi yang akan dibahas di penelitian

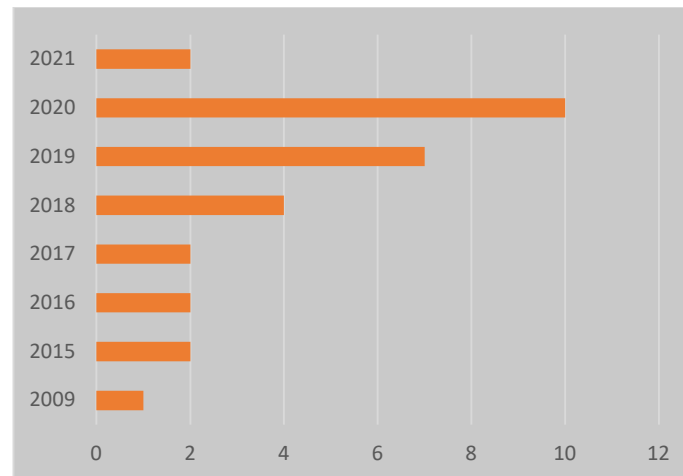
nanti. Peneliti telah meninjau artikel-artikel dengan melihat abstrak dari setiap literatur yang dibaca dan diputuskan bahwa 30 artikel yang dipilih telah memenuhi kriteria yang sesuai dengan pembahasan yang akan dibahas terkait faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *earning response coefficient* dan penelitian lain terkait *earning response coefficient*. Sebagai tambahan, peneliti juga mengambil referensi dari hasil penelitian terdahulu yang diambil dari daftar pustaka artikel yang telah dipilih untuk menambah referensi yang berkaitan dengan topik yang akan dibahas dalam penelitian ini.

Pada fase ketiga, peneliti mengembangkan grafik yang memuat data-data terkait 30 penelitian yang sudah terpilih. Berikut penjabaran dari hasil pemetaan berdasarkan kategori dan jenis dari penelitian terdahulu:

1) Tahun terbit penelitian

Beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan referensi pada penelitian ini terbit pada kisaran tahun 2009 hingga 2021. Berdasarkan Gambar II.1, peneliti banyak mengambil referensi dari penelitian yang diterbitkan di tahun 2019 dan 2020. Hal tersebut disebabkan karena penelitian-penelitian di tahun tersebut relevan dengan topik penelitian ini. Dapat dilihat juga bahwa di tahun tersebut, banyak penelitian yang membahas terkait dengan *earnings response coefficient*. Gambar II.1 memperlihatkan rangkuman tahun terbit dari penelitian terdahulu.

Gambar II-1 Tahun Terbit Literatur

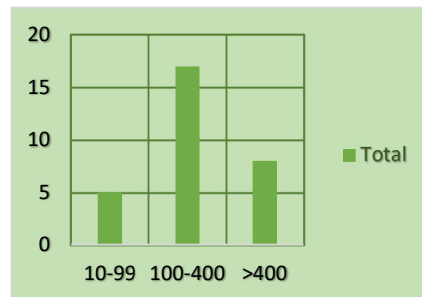


Sumber: diolah penulis

2) Ukuran Sampel

Berdasarkan 30 penelitian terdahulu, penulis memperhatikan bahwa terdapat perbedaan yang cukup jauh terkait dengan ukuran sampel yang diambil. Ukuran sampel dengan kisaran 100 hingga 400 sampel yang dipakai pada beberapa penelitian terdahulu lebih mendominasi. Melalui Gambar II.2, dapat terlihat bahwa terdapat perbedaan yang cukup signifikan antara penelitian yang menggunakan 100-400 sampel dengan penelitian yang menggunakan 10-99 sampel.

Gambar II-2 Ukuran Sampel Literatur



Sumber: diolah penulis

3) Jenis Industri

Dari 30 penelitian terdahulu, peneliti menemukan 7 jenis industri yang digunakan sebagai objek dari penelitian. Pada Tabel II.1 terlihat bahwa industri yang paling banyak dipakai sebagai sampel pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur. Selain perusahaan manufaktur, penelitian terdahulu juga memakai seluruh jenis industri sebagai sampel penelitian.

Tabel II-1 Jenis Industri Sampel pada Literatur

Jenis Industri Sampel	Jumlah
Jasa Audit	1
Manufaktur	14
Otomotif	1
Perbankan	2
Seluruh industri	10
Institusi keuangan	1
Oil Plantation companies	1
Total Perusahaan	30

Sumber: diolah penulis

4) Metode analisis data

Peneliti menemukan berbagai jenis metode analisis data yang dipakai pada penelitian sebelumnya. Akan tetapi, metode analisis data yang paling banyak dipakai adalah metode regresi linier berganda. Tabel II.2 menunjukkan jenis metode analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu.

Tabel II-2 Metode Analisis pada Literatur

Metode Analisis	Jumlah
Regresi berganda	2
Regresi Data Panel	9
Regresi Linier Berganda	14
Regresi Linier Cross Section	3
Reverse Regression	2
Jumlah Penelitian	30

Sumber: diolah penulis

5) Penerbit Jurnal Penelitian

Terdapat berbagai macam penerbit tempat jurnal penelitian dipublikasikan. Tabel II.3 memperlihatkan nama penerbit dari jurnal-jurnal referensi yang telah dipilih. Terlihat bahwa ada kesamaan penerbit dari jurnal penelitian dengan nama penerbit “E-Jurnal Akuntansi”.

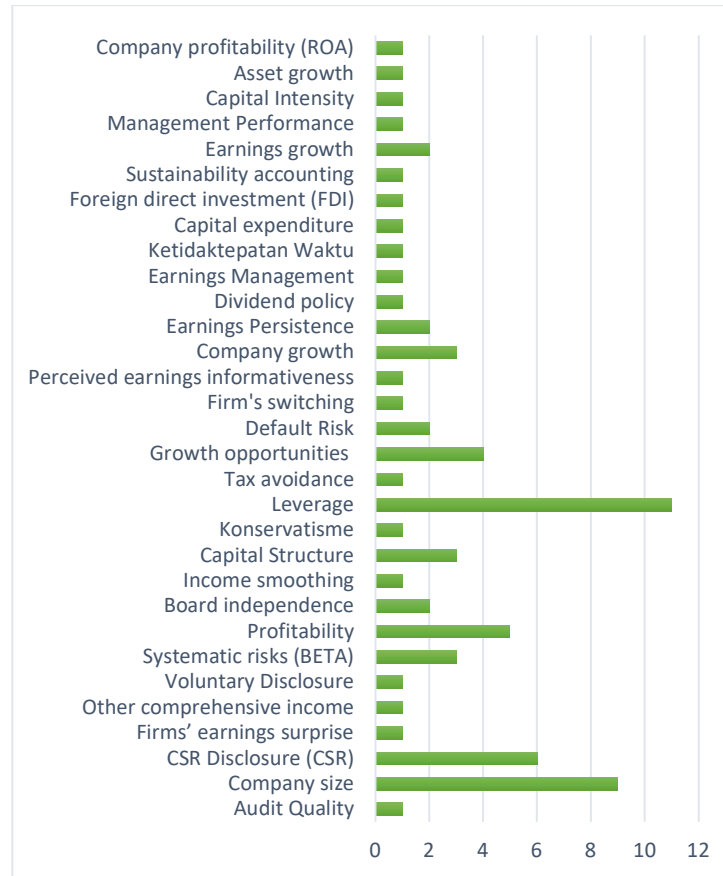
Tabel II-3 Penerbit Jurnal Penelitian

Nama Penerbit Jurnal	Jumlah
Jurnal Akuntansi dan Keuangan	1
Asian Journal of Economics, Business and Accounting	1
Asian Review of Accounting	1
E-Jurnal Akuntansi	4
International Journal of Current Science Research and Review	1
International Journal of Innovation, Creativity and Change	1
International Journal of Research in Business And Social Science	1
Investment Management and Financial Innovations	1
Journal of Financial Reporting and Accounting	1
Journal of International Financial Management and Accounting	1
Journal of Southwest Jiaotong University	1
Jurnal Akuntansi	1
Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia	1
Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik	1
Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, dan Humaniora	1
Jurnal Magister Manajemen Unram	1
Management Research Review	1
Media Mahardika	1
Medwell Journals	1
Review of Economics and Development Studies	2
Studies and Scientific Researches. Economics Edition	1
Sustainability	2
The 2018 International Conference of Organizational Innovation	1
The Indonesian Accounting Review	1
Proceedings of the 8th International Conference on Entrepreneurship and Business Management	1
Jumlah	30

Sumber: diolah penulis

6) Variabel independen

Gambar II-3 Variabel Independen yang Digunakan dalam Literatur

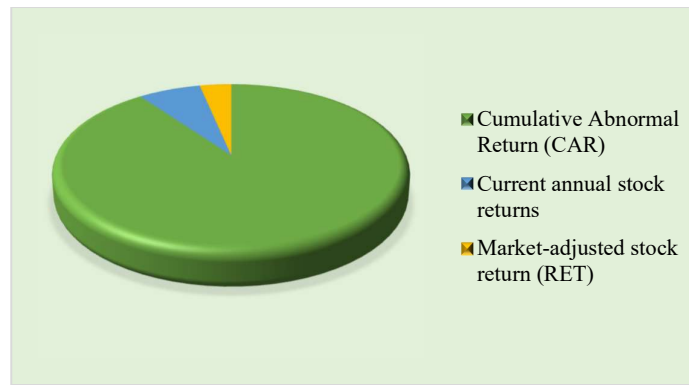


Sumber: diolah penulis

Berdasarkan Gambar II.3 terdapat beragam variabel independen yang digunakan untuk melihat pengaruhnya terhadap *earnings response coefficient*. Dari Gambar II.3 terlihat bahwa ada sekitar 31 variabel independen yang dipakai pada penelitian terdahulu dan sebanyak 11 penelitian terdahulu memakai leverage sebagai variabel independen.

7) Indikator variabel dependen

Gambar II-4 Indikator Variabel Dependen dalam Literatur



Sumber: diolah penulis

Berdasarkan Gambar II.4, indikator yang digunakan pada penelitian terdahulu untuk mengukur nilai ERC adalah *Cumulative Abnormal Return* (CAR), *Current Annual Stock Returns*, dan *Market-adjusted stock return* (RET). Gambar II.4 juga memperlihatkan bahwa indikator yang paling sering digunakan untuk mengukur ERC adalah *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Pada penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur nilai ERC adalah *Cumulative Abnormal Return* (CAR).

8) Pengaruh variabel independen terhadap dependen

Penelitian ini membahas tentang pengaruh dari variabel independen terhadap *earnings response coefficient* sebagai variabel dependennya. Beberapa variabel yang digunakan untuk melihat determinan dari ERC telah diperlihatkan pada Gambar II.3. Namun, beberapa penelitian terdahulu mendapatkan hasil bahwa

tidak semua variabel independen dapat menjadi penentu nilai ERC. Tabel II.4 memperlihatkan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel II-4 Indikator Variabel Dependen dalam Literatur

Pengaruh Variabel Independen	Jumlah
Berpengaruh negatif signifikan	19
Berpengaruh negatif tidak signifikan	2
Berpengaruh positif signifikan	27
Tidak memiliki pengaruh	23

Sumber: diolah penulis

Berdasarkan penjelasan dari kategori-kategori diatas, peneliti telah menemukan adanya celah dalam penelitian terdahulu. Perbedaan tersebut berupa jenis industri sampel, metode analisis, variabel independen, serta pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pertama, pada Tabel II.1 terlihat bahwa di antara 30 penelitian terdahulu tidak ada peneliti yang menggunakan perusahaan yang terindeks Kompas100 sebagai sampel yang dipakai. Kedua, pada Tabel II.2 masih jarang ada peneliti yang menggunakan metode regresi data panel. Ketiga, pada Gambar II.3 terlihat bahwa masih jarang ada penelitian yang menggunakan variabel *growth opportunities* dan *earnings persistence*. Bahkan, dari Gambar II.3 bisa dilihat bahwa belum ada yang menggunakan variabel risiko idiosinkratik sebagai determinan dari *earnings response coefficient*.

2.9 Kerangka Berpikir

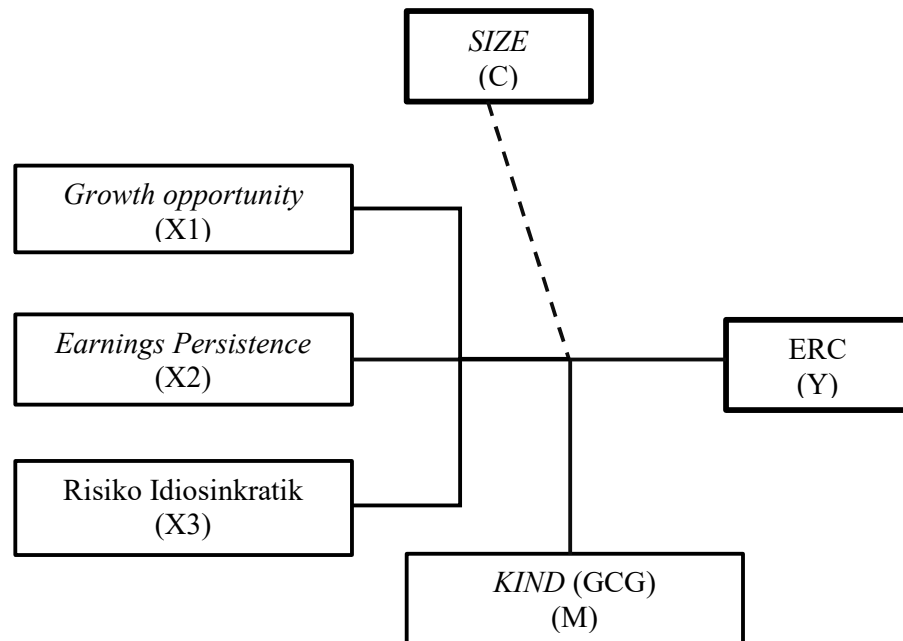
Laporan keuangan merupakan media yang memberikan informasi terkait dengan perusahaan. Salah satu informasi yang menjadi daya tarik bagi pengguna

laporan keuangan adalah laba. Hal ini disebabkan karena laba mampu memberikan informasi terkait kinerja dari suatu perusahaan dan sebagai prediktor terhadap prospek dari suatu perusahaan. Apabila perusahaan memberikan informasi laba yang kurang berkualitas, akan mengurangi kemampuan penggunanya dalam mengambil suatu keputusan.

Kualitas informasi dari laba bisa diukur dengan menggunakan suatu parameter yang disebut *Earnings Response Coefficient* (ERC) (Ariff & Cheng, 2011). Kualitas laba ini akan diketahui melalui reaksi yang diberikan oleh pelaku pasar atas laba yang diumumkan oleh perusahaan. Nilai dari ERC akan menggambarkan kuat atau lemahnya reaksi pasar.

Di Indonesia telah banyak dilakukan penelitian-penelitian terkait dengan *earnings response coefficient*. Penelitian yang paling sering dilakukan adalah penelitian terkait determinan dari ERC. Pada penelitian ini, peneliti akan mencari tahu apakah *growth opportunity*, *earnings persistence*, dan risiko idiosinkratik memiliki pengaruh terhadap ERC. Penelitian ini juga akan melihat apakah komisaris independen yang merupakan salah satu mekanisme dari *good corporate governance* mampu meningkatkan hubungan antara *growth opportunity*, *earnings persistence*, dan risiko idiosinkratik terhadap ERC. Gambar II.5 memperlihatkan kerangka berpikir dari penelitian ini.

Gambar II-5 Kerangka Pemikiran



Sumber: diolah penulis

2.10 Pengembangan Hipotesis

2.10.1 Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Teori sinyal merupakan teori yang menyatakan kondisi dimana manajemen perusahaan memberikan informasi laba dalam bentuk laporan keuangan kepada penerima sinyal (Lisdawati et al., 2016). Pada dasarnya teori sinyal muncul untuk mengurangi adanya informasi asimetris (Connelly et al., 2011). Adanya pengetahuan terkait informasi perusahaan yang lebih luas yang dimiliki oleh internal perusahaan dibandingkan dengan pihak luar. Umumnya, pasar akan

memberikan reaksi sebagai sinyal atas informasi yang diberikan yang mampu mempengaruhi nilai suatu perusahaan (Paramita & Hidayanti, 2013). Oleh karena itu, perusahaan selalu berusaha memberikan informasi yang relevan bagi pihak luar agar dapat digunakan untuk mengambil keputusan bisnis yang tepat.

Growth opportunity atau kesempatan bertumbuh merupakan peluang suatu perusahaan akan mengalami pertumbuhan di masa yang akan datang (Mai, 2006). Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan menggambarkan kemungkinan perusahaan tersebut akan mengembangkan operasinya demi meningkatkan nilai perusahaan dan memperoleh keuntungan dari pemberi modal di masa yang akan datang (Awawdeh et al., 2020). Peningkatan laba dan nilai perusahaan memberikan sinyal yang baik bagi para investor. Hal ini akan memicu pergerakan dari *earnings response coefficient*.

Hasanzade et al.(2013) menyatakan terdapat hubungan signifikan antara kesempatan bertumbuh dengan *earnings response coefficient*. Penelitian tersebut selaras dengan hasil penelitian yang didapatkan oleh Hermanto et al. (2019), Tamara & Suaryana (2020), dan Lisdawati et al. (2016) di mana kesempatan bertumbuh berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi peluang pertumbuhan dari suatu perusahaan, maka akan memberikan koefisien laba yang besar bagi suatu perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Widiatmoko (2018) dan Awawdeh et al. (2020) menunjukkan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hal tersebut berarti bahwa perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi akan mengakibatkan

penurunan pada *earnings response coefficient*. Dari beberapa penelitian terdahulu, terdapat hasil yang berbeda-beda sehingga peneliti merasa penting untuk meneliti pengaruh dari *growth opportunity* terhadap *earnings response coefficient*. Oleh karena itu, peneliti melakukan penelitian terkait dengan pengaruh *growth opportunity* terhadap *earnings response coefficient* untuk melengkapi penelitian terdahulu. Berdasarkan penjelasan di atas, dengan demikian hipotesis penelitian ini adalah:

H1: *Growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

2.10.2 Pengaruh *Earnings Persistence* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Kualitas laba perusahaan mampu memberikan sinyal kepada pasar. Ketika perusahaan memiliki kualitas laba yang baik, hal tersebut berarti perusahaan memberikan sinyal positif (*good news*) kepada penerima sinyal. Sebaliknya, apabila kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan itu jelek, maka hal ini menandakan sinyal negatif (*bad news*) bagi penerima sinyal. Menurut Scott (2003), kualitas laba dapat dicerminkan oleh *earnings persistence* yang menandakan suatu perusahaan dapat mempertahankan labanya dari waktu ke waktu.

Menicucci (2020) mendefinisikan *earnings persistence* atau persistensi laba sebagai perilaku sistematis dari laba yang selalu diinginkan karena terjadi secara berulang. Penelitian terdahulu melihat adanya pengaruh dari persistensi laba terhadap ERC. Susanto (2012) menguji pengaruh dari *earnings persistence*

terhadap ERC dan menunjukkan hasil bahwa *earnings persistence* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ERC. Penelitian tersebut memberikan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahabba (2020) dimana *earnings persistence* yang tinggi akan menurunkan nilai ERC. Sedangkan, Widiatmoko (2018) menguji hubungan antara persistensi laba dengan ERC pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap ERC. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Li (2008) yang mengemukakan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara persistensi laba dengan *earnings response coefficient*. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi persistensi laba suatu perusahaan, maka akan meningkatkan nilai *earnings response coefficient*. Delvira (2013) menyatakan hal yang serupa yaitu semakin persisten suatu laba dari waktu ke waktu maka akan semakin tinggi ERC. Reaksi pasar cenderung lebih tinggi ketika perusahaan memberikan informasi yang konsisten dalam jangka panjang.

Beberapa penelitian tersebut telah meneliti pengaruh dari *earnings persistence* terhadap *earnings response coefficient*. Akan tetapi, penelitian-penelitian tersebut memberikan hasil yang berbeda. Oleh karena itu, peneliti ini akan menguji pengaruh *earnings persistence* terhadap *earnings response coefficient*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dari penelitian ini adalah: H2: *Earnings persistence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

2.10.3 Pengaruh Risiko Idiosinkratik terhadap *Earnings Response Coefficient*

Teori sinyal mulai dikembangkan karena adanya informasi asimetris antara pemilik informasi (manajemen perusahaan) dengan penerima informasi (pelaku pasar, seperti investor atau kreditur) (Connelly et al., 2011). Informasi asimetris dapat diminimalisir dengan cara menyediakan informasi keuangan yang relevan dan transparan sesuai dengan kondisi perusahaan. Salah satu bentuk informasi yang perlu diketahui oleh penerima informasi terkait dengan perusahaan adalah risiko idiosinkratik

Levy (1978) mendefinisikan risiko idiosinkratik sebagai risiko spesifik yang ada pada suatu perusahaan dan tidak dapat dihilangkan seperti risiko likuiditas, risiko kebangkrutan dan risiko kredit. Beberapa penelitian terdahulu telah mencari tahu adanya hubungan antara risiko idiosinkratik dengan tingkat pengembalian saham. Penelitian yang dilakukan oleh Ang et al. (2006) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara risiko idiosinkratik dengan *return* saham. Menurut Ang et al. (2006), perusahaan yang memiliki risiko idiosinkratik yang tinggi akan menurunkan ekspektasi return saham sehingga investor menjadi kurang tertarik untuk berinvestasi.

Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Fu (2009) menunjukkan ada hubungan yang positif antara risiko idiosinkratik dengan *return* saham. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Naomi (2011) dan (Imamuddin & Asandimitra, 2019) yang mengemukakan bahwa risiko idiosinkratik berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian saham. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi risiko idiosinkratik maka tingkat pengembalian saham

yang didapatkan oleh investor juga semakin tinggi. Ekspektasi akan tingkat pengembalian saham yang tinggi ini mengindikasikan adanya sinyal positif sehingga respon pasar akan sinyal positif ini juga akan meningkat. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang akan dibangun dalam penelitian ini adalah:

H3: Risiko Idiosinkratik berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficient*.

2.10.4 Pengaruh *Good Corporate Governance* dalam Mengeskalisasi Hubungan antara *Earnings Strategy* dengan *Earnings Response Coefficient*

Teori sinyal menguraikan bahwa manajemen memiliki insentif dalam melaporkan informasi keuangan (Astika, 2011). Dalam teori sinyal, dijelaskan bahwa perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* memberikan sinyal positif kepada investor. Salah satu mekanisme dari *good corporate governance* adalah komitisaris independen. Dewan komitisaris memiliki tanggung jawab dalam memantau kebijakan dan kinerja dari direksi dan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien sehingga mampu mencapai tujuan perusahaan (Sinatraz & Suhartono, 2021). Adanya komitisaris independen, dianggap dapat memberikan pengawasan kinerja manajemen secara objektif sehingga mampu memberikan informasi pelaporan keuangan yang andal. Menurut A. Setiawan et al. (2021), tingginya proporsi komitisaris independen diharapkan dapat meningkatkan pengawasan dalam mewujudkan lingkungan perusahaan yang sesuai dengan kriteria *good corporate governance*. Perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* dapat memberikan sinyal positif bagi

penerima informasi. Hal ini dikarenakan pelaku pasar akan menganggap adanya komisaris independen sebagai mekanisme dari *good corporate governance* mampu menyediakan informasi keuangan yang relevan dan dapat dipercaya. Adanya komisaris independen di suatu perusahaan diharapkan bisa menambah fungsi pengawasan bagi terhadap kinerja manajemen dalam pelaporan laba terutama dalam meningkatkan *earnings strategy* serta menurunkan risiko bawaan (risiko idiosinkratik) perusahaan. *Earnings strategy* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *growth opportunity* dan *earnings persistence* dimana ketika perusahaan memiliki *growth opportunity* dan *earnings persistence* yang tinggi, maka *earnings strategy* perusahaan tersebut bagus. Perusahaan yang memiliki *earnings strategy* yang bagus akan memberikan sinyal positif bagi penerima informasi. Tanggapan atas sinyal positif ini akan digambarkan oleh peningkatan ERC. Penelitian terdahulu belum ada yang meneliti terkait peran *good corporate governance* dalam mengeskalisasi hubungan antara *growth opportunity*, *earnings persistence*, dan risiko idiosinkratik terhadap *earnings response coefficient* sehingga peneliti merasa penting untuk meneliti peran *good corporate governance* dalam memoderasi hubungan antara *growth opportunity*, *earnings persistence*, dan risiko idiosinkratik terhadap *earnings response coefficient*. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H4: *Good corporate governance* mampu mengeskalisasi hubungan antara *earnings strategy* dan risiko idiosinkratik terhadap *earnings response coefficient*.