

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Deskriptif Konseptual

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi (pemilik informasi) memberikan isyarat atau sinyal dalam bentuk pengungkapan informasi yang mencerminkan keadaan suatu perusahaan. Informasi tersebut kemudian dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi, dalam hal ini investor, untuk mengevaluasi dan mengambil keputusan terkait perusahaan. Inti dari teori ini adalah bahwa pemilik informasi, yang dalam konteks ini adalah manajemen perusahaan, dapat menyampaikan sinyal atau isyarat kepada pihak eksternal, yaitu investor, melalui pengungkapan informasi yang dapat membantu investor dalam membuat penilaian yang lebih akurat mengenai kondisi dan prospek perusahaan.

Menurut teori sinyal, informasi yang diberikan oleh suatu perusahaan dapat mempengaruhi respons investor secara positif atau negatif, yang pada gilirannya memengaruhi fluktuasi harga saham. Jika manajemen memberikan sinyal berupa berita baik (*good news*), maka harga saham cenderung meningkat. Namun, jika sinyal yang diberikan mengindikasikan berita buruk (*bad news*), harga saham perusahaan dapat mengalami penurunan. Teori sinyal, atau yang dikenal sebagai *signaling theory*, merupakan tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Karena manajemen

memiliki akses lebih banyak informasi tentang operasional dan prospek masa depan perusahaan dari pada pihak eksternal dalam memberikan sinyal menjadi strategi yang relevan (Qotimah & Kalangi, 2023).

2.1.2 Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Menurut Freeman (1994), teori *stakeholder* menggambarkan bagaimana manajer merespons lingkungan bisnis. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan dirinya sendiri, seperti meningkatkan laba, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. *Stakeholder* adalah pihak yang memberikan pengaruh atau yang berpengaruh atas kegiatan suatu organisasi atau entitas. Ini mencakup berbagai pihak seperti pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, karyawan, dan lainnya. Freeman menekankan pentingnya membangun hubungan saling menguntungkan dengan *stakeholder* melalui komunikasi, keterlibatan, dan kolaborasi.

Teori pemangku kepentingan memiliki dua cabang, yaitu cabang etika dan cabang manajerial. Dalam cabang etika, perusahaan memperlakukan semua pemangku kepentingan secara adil tanpa mempertimbangkan pengaruh mereka. Sementara itu, dalam cabang manajerial, perusahaan berupaya mengelola hubungan dengan pemangku kepentingan karena mereka semakin berpengaruh terhadap organisasi. Pengungkapan informasi menjadi penting untuk menjaga hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan (Maulana et al., 2023).

Teori pemangku kepentingan menekankan tanggung jawab perusahaan yang melampaui kinerja ekonomi dan keuangan semata. Menurut teori ini,

perusahaan secara sukarela mengungkapkan informasi tentang lingkungan, intelektual, dan aspek sosial mereka, selain dari persyaratan wajib yang ada. Tanggung jawab ini tidak hanya terbatas pada laporan keuangan, tetapi juga mencakup kondisi sosial dan lingkungan secara berkelanjutan. Pengungkapan tanggung jawab sosial memungkinkan perusahaan berkomunikasi dengan para pemangku kepentingan mengenai perilaku sosial dan penghormatan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya (Yuniarti et al., 2023).

2.1.3 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jensen & Meckling (1976), Teori agensi menitikberatkan pada hubungan antara pemilik (*principal*) dan pengelola (*agent*) dalam suatu organisasi. Inti dari teori ini adalah adanya potensi konflik kepentingan (*agency conflict*) antara kedua pihak tersebut. Jensen menjelaskan bahwa *principal* (pemilik) memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* (manajemen) untuk menjalankan perusahaan. Namun, terdapat kemungkinan bahwa *agent* bertindak berdasarkan kepentingan pribadinya sendiri, bukan demi kepentingan terbaik *principal*.

Teori agensi, dijelaskan bahwa salah satu sifat manusia adalah memprioritaskan kepentingan diri sendiri. Misalnya, ketika *principal* menginginkan kenaikan laba yang tinggi, tetapi *agen* tidak mampu memenuhi target tersebut, sehingga bisa saja memanipulasi laporan keuangan untuk menjaga reputasinya. Selain itu, karena kepentingan pribadi, *agen* dapat menyalahgunakan aset yang seharusnya digunakan untuk kepentingan *principal*. Kecurangan akibat perbedaan kepentingan ini dapat terjadi baik di sektor publik maupun swasta.

Oleh karena itu, pencegahan terhadap kecurangan yang dapat terjadi pada perusahaan menjadi isu menarik untuk diteliti (Lesmono & Siregar 2021).

Teori agensi juga mengakui potensi konflik antara anggota organisasi. Oleh karena itu, penerapan tata kelola yang baik dalam suatu organisasi atau perusahaan sangat penting untuk meminimalisir konflik yang dapat mengganggu stabilitas. Komponen-komponen tata kelola perusahaan yang mencakup transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, independensi, dan kewajaran diharapkan dapat menciptakan harmonisasi di antara anggota organisasi sehingga tujuan organisasi dapat tercapai (Bakti & Triyono, 2022).

Pada teori keagenan, hubungan antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (tim manajemen) dijelaskan sebagai kerja sama di mana *principal* mempekerjakan agen untuk melaksanakan layanan dan memberikan otoritas dalam pengambilan keputusan. Agen, yang berperan sebagai tim manajemen, memiliki pemahaman komprehensif tentang administrasi perusahaan. Mereka bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan pemilik dengan menjaga efisiensi biaya. Di sisi lain, *principal* berusaha meraih laba sebesar mungkin dengan mempertimbangkan biaya yang dikeluarkan. *principal* juga memberikan insentif kepada agen melalui berbagai fasilitas, baik keuangan maupun non-keuangan, memastikan agar tujuan perusahaan tercapai. Dalam konteks perusahaan asuransi, konsep ini relevan karena memengaruhi bagaimana manajemen mengelola perusahaan dan berinteraksi dengan pemegang saham (Sutisna et al., 2024).

2.1.4 Trade Off Theory

Trade-Off Theory pada Struktur Modal adalah suatu pendekatan yang menjelaskan hubungan antara struktur modal perusahaan dan biaya utang serta biaya ekuitas. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan harus melakukan *trade-off* atau pertukaran antara keuntungan dari penggunaan utang, yang dapat memanfaatkan pajak dan meningkatkan pengembalian ekuitas, dengan risiko kebangkrutan yang meningkat akibat beban utang yang tinggi. Dalam menegaskan struktur modal yang optimal, perusahaan harus mempertimbangkan manfaat pajak dari utang dan biaya yang terkait dengan risiko keuangan. Dengan demikian, *trade-off theory* memberikan dasar untuk memahami bagaimana perusahaan dapat menyeimbangkan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan operasional mereka. Salah satu implikasi utama dari *trade-off theory* adalah bahwa perusahaan yang lebih stabil dan memiliki pendapatan yang konsisten cenderung untuk lebih banyak memanfaatkan utang. (Ai et al., 2021). Oleh karena itu, *Trade-Off Theory* menunjukkan bahwa perusahaan akan menentukan struktur modal yang optimal dengan menimbang manfaat marjinal dari penghematan pajak terhadap biaya marjinal dari potensi kesulitan keuangan. Akibatnya, perusahaan berusaha untuk menemukan keseimbangan yang meminimalkan biaya modal secara keseluruhan sambil memaksimalkan nilai perusahaan (Rehan et al., 2024).

Teori *trade-off* untuk menentukan struktur modal yang optimal melibatkan faktor biaya *financial distress*, biaya keagenan dan pajak. Tingkat hutang yang optimal dicapai ketika penghematan pajak dimaksimalkan dibandingkan dengan

biaya kesulitan keuangan (Megawati et al., 2021). Hutang memiliki sisi positif dan negatif, karena pembayaran bunga dapat mengurangi kewajiban pajak perusahaan. Menurut teori ini, semakin besar keuntungan yang diperoleh maka semakin besar pula utang untuk mengurangi pajak. Namun, jumlah utang dibatasi oleh biaya kebangkrutan dan biaya kemungkinan kesulitan keuangan. Penggunaan utang dapat menguntungkan bisnis karena pembayaran bunga dapat dianggap sebagai pengeluaran yang mengurangi kewajiban pajak (Hidayati et al., 2021).

2.1.5 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Menurut Dowling & Pfeffer (1975), mengatakan bahwa Organisasi atau perusahaan berupaya mencapai keselarasan antara nilai-nilai sosial yang terkait dengan kegiatan mereka dan norma perilaku yang diterima dalam sistem sosial tempat mereka beroperasi. Teori ini menekankan bahwa organisasi berusaha memastikan bahwa aktivitas mereka dianggap sah oleh masyarakat di lingkungan operasional mereka. Legitimasi ini dianggap krusial karena dapat memengaruhi kelangsungan hidup organisasi.

Teori Legitimasi merupakan konsep penting dalam memahami hubungan antara perusahaan dan masyarakat (Hidayat & Novita, 2023). Teori Legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk mematuhi norma dan nilai sosial yang berlaku di masyarakat. Hal ini dikarenakan perusahaan terikat dalam kontrak sosial dengan masyarakat, di mana mereka harus melibatkan masyarakat dan mempertimbangkan ekspektasi mereka. Dengan mengikuti norma dan nilai sosial, perusahaan dapat membangun kepercayaan dan legitimasi dari

para pemangku kepentingan, yang pada akhirnya akan mendukung keberhasilan perusahaan (Ayu et al., 2024).

2.1.6 *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Earnings Response Coefficient (ERC) mengukur seberapa baik harga saham merespons perubahan laba akuntansi perusahaan. *ERC* yang tinggi menunjukkan persepsi positif terhadap laba yang dilaporkan di pasar, sedangkan yang terjadi justru sebaliknya (Pramudya & Trisnawati, 2024). *ERC* mengukur sejauh mana *return* saham dipengaruhi secara tidak normal oleh item-item tak terduga dalam laporan laba perusahaan (Hoesada, 2022). Dengan kata lain, *ERC* adalah koefisien yang diperoleh dari regresi antara harga saham dan laba akuntansi, yang dinyatakan dalam kumulatif *abnormal return* (CAR) dan *unknown return* (UE). *ERC* mempunyai hubungan dengan informasi laba yang dapat dilihat atau tercermin pada *return* saham (Saragih et al., 2024).

Informasi keuangan berkualitas penting dalam pengambilan keputusan investasi, termasuk laba perusahaan. Semakin tinggi koefisien respon laba maka semakin tinggi reaksi investor terhadap pengumuman laba, yang juga mengindikasikan semakin berkualitasnya informasi laba. Rendahnya korelasi antara hasil nilai tukar dan rasio keuntungan menunjukkan bahwa informasi laba memberikan sangat sedikit informasi tentang nilai perusahaan, yang masih mewakili informasi yang sangat asimetris (Putu & Astari, 2023).

2.1.7 *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Tanggung jawab sosial perusahaan (*CSR*) adalah sebuah ide kompleks yang berkaitan dengan nilai-nilai perusahaan, lingkungan perusahaan, dan

komunitas tempat perusahaan beroperasi. *CSR* dianggap sebagai perilaku kepedulian terhadap masyarakat (Murniati, 2024). *CSR* menekankan pentingnya perusahaan mempertimbangkan tanggung jawab mereka terhadap pemangku kepentingan dan masyarakat dalam operasinya (Yusmaniarti et al., 2023; Wirba, 2024).

Pemegang saham memberikan masukan terkait tata kelola perusahaan dan pengungkapan *CSR*. Hubungan antara tata kelola yang efektif dan *CSR* positif adalah kompleks, karena *CSR* memberikan manfaat jangka pendek dan panjang bagi perusahaan (Labetubun et al., 2022). Perusahaan menerapkan tata kelola yang kuat cenderung memiliki tingkat tanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan yang lebih besar. Tata kelola yang baik dan *CSR* jarang saling menguatkan, namun perusahaan dengan tata kelola yang efektif biasanya memiliki komitmen yang kuat terhadap tanggung jawab sosial. Ukuran dewan, independensi dewan, keragaman gender, dan komite audit juga mempengaruhi pengungkapan *CSR* perusahaan (Zulpahmi et al., 2024).

2.1.8 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dijelaskan sebagai nilai efektif yang dapat ditunjukkan perusahaan dalam mengelola asetnya selama jangka waktu yang telah ditentukan (Hutabarat, 2020; Setiawan, 2024). Aspek operasional bisnis ini dipengaruhi oleh cara pengambilan keputusan manajemen yang berkaitan dengan efisiensi modal dan kinerja perusahaan. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Indeks ini digunakan untuk mengevaluasi kinerjanya. Dengan menggunakannya, departemen internal perusahaan dapat mengevaluasi kinerja

dan mengetahui pencapaian perusahaan (Suherman & Khairunnisa, 2024). Dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan, namun pada penelitian ini hanya menggunakan rasio profitabilitas.

Profitabilitas adalah ukuran efektivitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan dan investasi. Tingkat profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, yang dinyatakan dalam rasio dan persentase (Richmayati & Sandra, 2022). Laba yang diperoleh merupakan hasil kinerja perusahaan, dengan profitabilitas tinggi memberikan dampak positif seperti peningkatan nilai perusahaan dan kepercayaan investor (Tobibah & Firmansyah, 2024).

2.1.9 Ukuran Perusahaan

Banyaknya aset suatu perusahaan mewakili besar kecilnya perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki prospek yang baik dan likuiditas yang baik berarti perusahaan tersebut mempunyai jumlah aset yang besar. Pada saat itu, semakin mampu suatu usaha mengelola aset dan sumber daya ekonominya, maka semakin besar pula keuntungan yang diperoleh sehingga mempengaruhi peningkatan nilai usaha. Ukuran perusahaan dapat dilaporkan dalam bentuk total aset, pendapatan, dan kapitalisasi pasar (Komalasari & Yulazri, 2023).

Ukuran perusahaan adalah ukuran kekayaan perusahaan yang dapat dilihat dari total asetnya. Perusahaan dengan aset besar dapat dikelola dalam jangka waktu yang lama. Ukuran perusahaan memungkinkan peringkat besarnya perusahaan dengan metode seperti total aset, total pendapatan, dan nilai pasar saham. Dalam teori keagenan, perusahaan menggunakan agen untuk mencapai

return yang tinggi dari sumber daya yang tersedia pada perusahaan. Perusahaan besar dengan aset signifikan memiliki kemungkinan menghasilkan keuntungan yang lebih besar (Putra et al., 2025).

2.1.10 Struktur Modal

Struktur modal perusahaan merupakan perhitungan antara instrumen hutang dan pembiayaan aset perusahaan yang menggunakan ekuitas. Struktur modal adalah salah satu faktor yang membantu memenuhi kebutuhan perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya . Peningkatan struktur modal berdampak pada buruknya kinerja pada perusahaan. Struktur modal perusahaan merupakan gabungan antara hutang dan ekuitas, di mana hutang harus menanggung biaya bunga dan ekuitas harus menanggung biaya dividen, sehingga perusahaan akan memilih sumber modal dengan biaya yang paling rendah di antara alternatif yang tersedia (Junaidi et al., 2023 dan Shandra & Mahroji, 2024).

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber modal untuk digunakan dalam suatu bisnis. Sumber modal bisa berasal dari internal maupun eksternal, penting untuk membangun struktur modal yang tepat agar perusahaan dapat mengelola arus kasnya dengan baik. Struktur modal mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan, dengan mempertimbangkan perbandingan antara modal asing dan modal ekuitas. Dalam pengambilan keputusan bisnis suatu perusahaan, struktur modal perlu dipertimbangkan dengan baik, dan teori *trade-off* serta *pecking order* bisa digunakan sebagai panduan (Sabakodi & Andreas, 2024).

2.2 Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian ini mengacu pada penelitian-penelitian sebelumnya yang dijadikan sebagai bahan pertimbangan mengenai permasalahan peneliti. Beberapa penelitian terlampir pada tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Metode Penelitian	Hasil
1	Frandika et al. (2023)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> , Konservatisme Akuntansi, Dan <i>Income Smoothing</i> Terhadap <i>Earning Response Coefficient (ERC)</i> Pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Food And Beverage</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) 2017-2021	Kuantitatif	<i>CSR</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap <i>ERC</i> dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, Konservatisme Akuntansi secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>ERC</i> sebesar 0,651 Dan <i>Income Smoothing</i> secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>ERC</i> dengan nilai signifikansi sebesar 0,278. Secara simultan variabel <i>CSR</i> , Konservatisme Akuntansi Dan <i>Income Smoothing</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>ERC</i> dengan nilai signifikansi sebesar 0,001.
2	Hasanah & Putra (2023)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> , Struktur Modal, Dan Risiko Sistematis Terhadap <i>Earning Response Coefficient</i>	Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan pengungkapan <i>CSR</i> , struktur modal dan risiko sistematis berpengaruh terhadap <i>ERC</i> . Namun secara parsial Pengungkapan <i>CSR</i> , dan struktur modal masing-masing tidak memiliki pengaruh terhadap <i>ERC</i> , hanya risiko sistematis yang mempengaruhi <i>ERC</i> .
3	Manurung et al. (2023)	Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>ERC</i> pada perusahaan manufaktur. Struktur modal secara parsial berpengaruh terhadap <i>ERC</i> pada perusahaan manufaktur. Secara simultan ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh terhadap <i>ERC</i> pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dan 86,82% ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh terhadap <i>ERC</i> .
4	Ahmad (2024)	Efek Konservatisme Akuntansi, <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas	Kuantitatif	Berdasarkan temuan dari pengujian hipotesis penelitian ini, konservatisme akuntansi, <i>leverage</i> , ukuran perusahaan dan profitabilitas

No	Penulis	Judul	Metode Penelitian	Hasil
		Terhadap <i>Earning Response Coefficient</i>		berpengaruh positif terhadap <i>ERC</i>
5	Aiffa & Nadhifah (2024)	Pengaruh <i>Firm Size, Leverage, Dan Profitability</i> Terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2020-2022)	Kuantitatif	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa <i>firm size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>ERC</i> , <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>ERC</i> , dan <i>profitability</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>ERC</i>
6	Ardiyani et al. (2024)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Earnings Response Coefficient</i> Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi	Kuantitatif	konservatisme akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>ERC</i> . Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>ERC</i> . <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>ERC</i> .
7	El Kavi & Nuryatno Amin ((2024)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility, Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan</i> Terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi	Kuantitatif	Temuan penelitian ini menunjukkan korelasi positif antara <i>CSR</i> , kualitas audit, dan ukuran perusahaan terhadap <i>ERC</i> .
8	Kamila & Ilmiani (2024)	Pengaruh <i>Firm Size, Profitabilitas, Risiko Kegagalan Perusahaan, Dan Csr Disclosure</i> Terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2018-2022)	Kuantitatif	Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan penelitian ini membuktikan bahwa <i>firm size</i> berpengaruh positif terhadap <i>ERC</i> , profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>ERC</i> , risiko kegagalan perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>ERC</i> , dan <i>CSR disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap <i>ERC</i> pada perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2018-2022.
9	Linda et al. (2024)	Pengaruh Struktur Modal Dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> Pada Perusahaan Sektor Perbankan	Kuantitatif	Hasil penelitian ini menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap <i>ERC</i> , kesempatan bertumbuh berpengaruh terhadap <i>ERC</i> , dan secara simultan struktur modal dan kesempatan bertumbuh berpengaruh terhadap <i>ERC</i> .
10	Rosalia et al. (2024)	Pengaruh <i>Leverage</i> Dan Profitabilitas Terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	Kuantitatif	Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> dan Profitabilitas tidak berpengaruh, dan <i>Leverage</i> , Likuiditas secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>ERC</i> .

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian merupakan suatu model konseptual yang menggambarkan hubungan antara konsep-konsep atau variabel-variabel dalam suatu penelitian. Kerangka konseptual berfungsi untuk menghubungkan atau menjelaskan secara panjang lebar mengenai suatu topik yang akan diteliti. Kerangka konseptual akan menjelaskan keterkaitan antar variabel independen, dan variabel dependen, maupun variabel moderasi serta arah hubungannya.

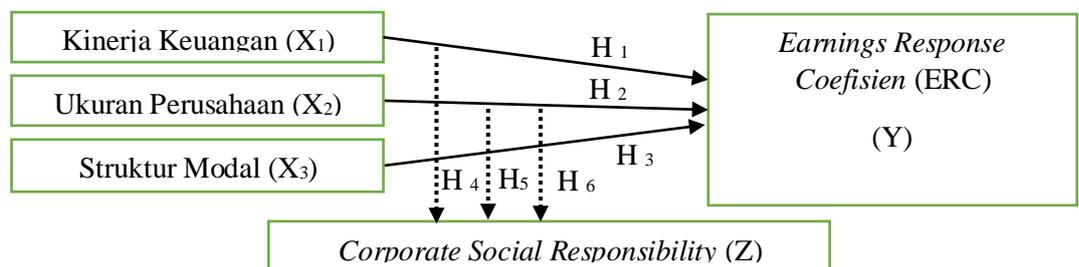
Kinerja keuangan yang baik, seperti yang tercermin dalam rasio profitabilitas, biasanya berhubungan positif dengan ERC. Hal ini karena investor cenderung merespons secara positif terhadap laporan laba tinggi, yang menunjukkan stabilitas finansial dan prospek pertumbuhan. Ketika perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang solid, investor lebih percaya diri dalam membuat keputusan investasi, dan ini tercermin dalam nilai saham dan respons pasar terhadap laporan laba. Namun, pengaruh ini dapat dipengaruhi oleh CSR, di mana perusahaan yang aktif dalam tanggung jawab sosial sering kali mendapatkan kepercayaan lebih dari investor, akhirnya meningkatkan ERC.

Selanjutnya, ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap ERC. Perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak pengaruh terhadap pasar dan dapat beradaptasi dengan perubahan kondisi ekonomi lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan ERC. Di sisi lain, CSR dapat memperkuat hubungan ini dengan membangun citra positif perusahaan di mata publik. Perusahaan yang menerapkan program CSR yang kuat sering kali mendapatkan

perhatian lebih dari media dan masyarakat, yang bisa berakibat pada reaksi pasar yang lebih baik terhadap informasi keuangan yang mereka laporkan.

Struktur modal adalah faktor penting lainnya yang memengaruhi ERC. Perusahaan dengan proporsi utang yang tinggi memiliki peningkatan risiko, yang bisa mempengaruhi reaksi pasar terhadap laporan keuangan mereka. Namun, CSR berpotensi untuk memodifikasi pengaruh struktur modal ini. Perusahaan yang menerapkan praktik CSR yang baik mungkin dapat mengurangi persepsi risiko di kalangan investor, meskipun mereka memiliki struktur modal yang lebih beragam. Dengan kata lain, CSR bisa berfungsi sebagai buffer yang mengurangi dampak negatif dari risiko finansial yang terkait dengan struktur modal yang tinggi. Kesimpulannya, kerangka konseptual ini menyoroti pentingnya kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan struktur modal dalam mempengaruhi ERC, sambil menunjukkan peran moderasi CSR.

Berdasarkan uraian konseptual dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat disusun suatu kerangka untuk menggambarkan penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka konseptual

2.4 Definisi operasional

Definisi operasional adalah penguraian suatu konsep abstrak agar dapat diukur secara konkret (Sekaran & Bougie, 2021). Definisi operasional dan instrumen pengukuran atau indikator masing-masing variabel dalam penelitian ini mengenai pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap *earnings response coefisien* dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. Di bawah ini adalah definisi operasional dari masing-masing variabel tersebut yang akan disajikan dalam tabel 2.2.

Tabel 2.2
Definisi Operasional

Variabel	Variabel	Pengukuran	Skala
<i>Earning Response Coefficient (ERC)</i> (Oktaviani & Wirianata, 2024)	$CAR_{i(t-3,t+3)} = \alpha + \beta UE_{it} + \varepsilon$	<i>ERC</i> dapat diukur dengan menggunakan regresi antara abnormal return kumulatif dan return tak terduga.	Rasio
Corporate Social Responsibility (CSR) (Wahyuningsih & Rakhmadhani, 2024)	$CSR I_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$	Indeks pengungkapan <i>CSR</i> dalam penelitian ini mengacu pada Standar <i>Global Reporting Initiative</i> (Standar GRI) yang memiliki 13 indikator dan 56 jumlah pengungkapan.	Indeks
Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur menggunakan ukuran keuangan seperti profitabilitas dan <i>Levarage</i> (Nurkamila & Firmansyah, 2024)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	<i>Rasio Return on Assets (ROA)</i> dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset. <i>ROA</i> yang lebih tinggi menunjukkan penggunaan aset yang lebih efisien, menunjukkan bahwa perusahaan efektif dalam mengubah investasinya menjadi laba.	Rasio
Ukuran	Ln (Total Aset)	Besar kecilnya perusahaan dihitung dari	Rasio

Variabel	Variabel	Pengukuran	Skala
Perusahaan (Indradi & Sulistyowati, 2024)		jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Karena jumlah aset setiap perusahaan berbeda-beda dan mempunyai nilai yang besar, maka agar tidak menimbulkan nilai yang ekstrim maka akan dihitung total asetnya logaritma.	
Struktur Modal (Lenas & Tellu, 2024)	$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Debt to Asset Ratio (DAR) adalah alat penting dalam analisis keuangan yang digunakan untuk mengukur persentase dana atau modal yang disediakan oleh kreditur dalam sebuah perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan total asetnya	Rasio

Adapun pengukuran ERC sebagai variabel dependen dapat diukur dengan beberapa langkah, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Aiffa & Nadhifah, 2024), antara lain:

Diakumulasikan selama periode pengamatan yang berlangsung sekitar 5 hari, laporan keuangan diterbitkan dengan penjadwalan yang mencakup 5 hari sebelum pengumuman, satu hari pengumuman, dan 5 hari setelah pengumuman tersebut.

Menghitung Cumulative Abnormal Return (CAR)

$$CAR_i(-5+5) = AR_{i,t}$$

Keterangan:

$CAR_i(-5 + 5)$: Cumulative abnormal return perusahaan i diakumulasikan selama periode pengamatan sekitar 5 hari tanggal laporan keuangan diterbitkan (5 hari sebelum tanggal laporan keuangan diterbitkan, 1 hari tanggal pengumuman dan 5 hari setelah tanggal laporan keuangan diterbitkan).

$AR_{i,t}$: Abnormal return perusahaan i pada periode t

Untuk mendapatkan nilai abnormal return, yaitu dengan mencari dan menentukan return saham harian dan return pasar harian.

Menghitung actual return / return saham harian

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

Keterangan:

$R_{i,t}$: Actual return perusahaan pada hari t

$P_{i,t}$: Penutupan harga saham perusahaan pada hari t

$P_{i,t-1}$: Penutupan harga saham perusahaan pada hari t-1

Menghitung return market / return pasar harian

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

Keterangan:

R_{mt} : Return market pada hari ke t

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan hari ke t

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan hari ke t-1

Menghitung abnormal return

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{mt}$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$: Abnormal return perusahaan pada peristiwa ke-t

$R_{i,t}$: Actual return perusahaan i pada peristiwa ke-t

R_{mt} : Return market pada peristiwa ke-t

Menghitung Unexpected Earning (UE)

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

Keterangan:

$UE_{i,t}$: Unexpected Earning/ Laba akuntansi setelah pajak perusahaan i pada periode t

$EPS_{i,t}$: Laba per saham perusahaan i pada periode t

$EPS_{i,t-1}$: Laba per saham perusahaan i pada periode t-1

Persamaan regresi atas data setiap perusahaan tentang besaran *earnings response coefficient* dihitung sebagai berikut:

$$CAR_{i,t} = \alpha + \beta_1(UE_{i,t}) + \epsilon$$

Keterangan:

$CAR_{i,t}$: CAR Perusahaan i untuk interval tahun sebelum t hingga tahun t

$UE_{i,t}$: Laba akuntansi setelah pajak perusahaan i pada periode t

α : Konstanta

β_1 : Koefisien yang menunjukkan ERC

2.5 Hipotesis

1. Pengaruh Kinerja Keuangan *Earning Response Coefficient (ERC)*

Profitabilitas merupakan ukuran keberhasilan atau kegagalan suatu usaha dalam priode tertentu. Kapasitas aset produktif perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh rasio ini. Tingkat keuntungan yang tinggi dalam suatu perusahaan akan menjadi nilai tambah daya saing antar perusahaan. Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan berusaha untuk mendapatkan pengakuan dari stakeholder, termasuk investor dan konsumen, dengan cara menunjukkan kinerja yang baik dan transparansi dalam laporan keuangannya. Perusahaan yang menghasilkan pendapatan tinggi cenderung meningkatkan investasi atau membuka investasi baru yang berkaitan dengan perusahaan induk. Perusahaan yang mempunyai

profitabilitas tinggi dan mampu meningkatkan laba secara konsisten akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut beroperasi dengan baik sehingga akan menimbulkan reaksi positif bagi pemegang saham. dan meningkatkan harga saham perusahaan (Aisyah & Juardi, 2023). Hal ini didukung oleh penelitian (Assagaf & Tyas, 2021; Septiano et al., 2022; Rialdy & Lubis, 2024) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap *ERC*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*

Ukuran perusahaan adalah jumlah aktiva yang dimiliki suatu perusahaan untuk kegiatan menjalankan operasional perusahaan. Banyak perusahaan besar sepanjang tahun menyediakan informasi akuntansi dan non-akuntansi. Laporan keuangan tahunan yang bersifat akuntansi dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan yang diterbitkan, sedangkan yang tidak bersifat akuntansi dapat muncul sebagai topik permasalahan, kasus atau kejadian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan aktivitas komersialnya. Ukuran Perusahaan dianggap mempunyai hubungan dengan *ERC* karena ukuran perusahaan menentukan kegiatan perluasan usaha yang lebih luas sehingga mempengaruhi perolehan laba dan harga penerbitan saham. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui pengumuman informasi yang berkaitan dengan kinerja keuangan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi

kekuatan sinyal yang diberikan, di mana perusahaan besar biasanya memiliki lebih banyak sumber daya dan informasi yang lebih akurat dibandingkan perusahaan kecil. (Pambudi et al., 2022). Hal ini didukung oleh penelitian (Wahasusmiah & Indriani, 2022; Lafasya et al., 2023; Sakinah & Putra, 2024; Kamila & Ilmiani 2024), yang menyatakan bahwa *ERC* dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Sehingga menghasilkan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023

3. Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*

Struktur modal merupakan komponen penting dalam sebuah perusahaan yang mencakup penggunaan utang dan ekuitas untuk membiayai operasional dan ekspansi. Sebuah perusahaan harus menentukan proporsi yang tepat antara utang dan ekuitas agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan serta memberikan hasil yang optimal kepada pemegang saham. Perusahaan dengan struktur modal yang baik dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja keuangan mereka, yang pada gilirannya akan mempengaruhi *ERC*. Perusahaan dengan struktur modal yang lebih konservatif, yaitu dengan proporsi utang yang lebih rendah, umumnya dianggap lebih stabil. Oleh karena itu, struktur modal dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong respons positif terhadap perubahan laba, sehingga meningkatkan nilai *ERC* (Linda et al., 2024). Selain itu, Trade-Off Theory, menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki struktur modal yang

seimbang antara utang dan ekuitas akan memiliki ERC yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa penggunaan utang yang proporsional dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengingat manfaat pajak yang mereka terima, sekaligus meminimalkan risiko kebangkrutan yang dapat mengurangi kepercayaan tersebut. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kusumawati et al., 2021; Manurung et al., 2023; Oktaviani & Wirianata, 2024). Sehingga menghasilkan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Struktur modal berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023

4. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Tingkat profitabilitas yang tinggi sering kali memberikan sinyal positif kepada investor yang berpotensi meningkatkan *ERC*, pernyataan ini didukung oleh penelitian Safitri et al. (2021), Putri Cahaya Lestari et al. (2023), dan Ardiyani et al. (2024) berpendapat bahwa profitabilitas secara langsung berpengaruh terhadap *ERC*. Hal ini berarti bahwa ketika perusahaan melaporkan laba yang lebih baik dari ekspektasi, respons pasar terhadap informasi tersebut cenderung lebih kuat. Di sisi lain, profitabilitas juga dapat mempengaruhi kebijakan *CSR* perusahaan, hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Isra Laili & Apramilda, 2023; Christiawan & Andayani, 2023; Indarwati & Trisnaningsih, 2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas secara langsung berpengaruh

terhadap *CSR*. Perusahaan yang lebih menguntungkan biasanya memiliki lebih banyak sumber daya untuk dialokasikan kepada inisiatif sosial dan lingkungan. Dengan demikian, terdapat hubungan yang kompleks antara profitabilitas, *ERC*, dan *CSR*, di mana laba yang tinggi tidak hanya mendorong reaksi positif dari pasar tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk berkontribusi lebih banyak kepada masyarakat. Dalam perspektif teori agensi, ketidakpastian mengenai informasi antara manajer dan pemilik dapat menyebabkan masalah informasi asimetri. Dengan meningkatkan transparansi melalui *CSR*, perusahaan dapat mengurangi ketidakpastian ini, yang pada gilirannya memperbaiki persepsi pasar terhadap kinerja keuangan perusahaan. Respons yang lebih baik terhadap informasi keuangan dapat menghasilkan *ERC* yang lebih kuat, di mana *CSR* berfungsi sebagai penguat hubungan antara kinerja keuangan dan respons pasar. Sehingga hipotesis yang dapat disimpulkan yaitu:

H4 : *CSR* dapat memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan *Earning Response Coefficient (ERC)* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023

5. Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)* dalam memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Ukuran perusahaan sering kali dianggap sebagai indikator yang mempengaruhi bagaimana informasi keuntungan diterima oleh pasar. Perusahaan yang lebih besar memiliki akses yang cenderung lebih baik terhadap informasi dan sumber daya, sehingga dampak yang dimiliki lebih signifikan terhadap reaksi

pasar terhadap pengumuman laba. Teori stakeholder memberikan kerangka kerja yang kuat untuk memahami interaksi ini, dengan menekankan pentingnya mempertimbangkan kepentingan para pemangku kepentingan dalam evaluasi kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam daya tarik investor dan pemangku kepentingan lainnya. Perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya dan pengaruh di pasar, yang memungkinkan mereka untuk berinvestasi dalam praktik CSR yang lebih baik. Dengan demikian, perusahaan yang lebih besar dapat melihat respons positif yang lebih besar dari pasar terhadap pengumuman laba, jika mereka melibatkan praktik CSR yang kuat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Kusumawati et al., 2021; Manurung et al., 2023; Oktaviani & Wirianata, 2024) yang berpendapat bahwa ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap *ERC*, selain itu, Bariroh & Desitama (2023), Barlinti & Aris (2023), dan Yusuf Afrizal (2024) berpendapat bahwa ukuran perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap *CSR*. Sehingga hipotesis yang dapat disimpulkan yaitu:

H5 : *CSR* dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan *Earning Response Coefficient (ERC)* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023

6. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) dalam memoderasi hubungan antara struktur modal dengan *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Struktur modal, yang mencakup campuran antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan, dapat memengaruhi bagaimana informasi keuangan

dipersepsikan oleh investor, terutama terkait dengan kinerja laba perusahaan, termasuk *ERC* yang mencerminkan sensitivitas perubahan laba terhadap perubahan harga saham (Kusumawati et al., 2021; Linda et al., 2024; Oktaviani & Wirianata, 2024). Sementara pengungkapan *CSR* Perusahaan merupakan strategi manajemen yang dimaksudkan untuk memberikan sinyal positif kepada pemegang saham bahwa perusahaan bertanggung jawab, transparan dan berkomitmen menjaga kelangsungan usaha, menghargai masyarakat dan lingkungan. Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan terkadang menggunakan tindakan tertentu sebagai sinyal untuk menyampaikan informasi kepada investor, terutama ketika terdapat asimetri informasi. Program *CSR* yang kuat dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar, yang menunjukkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki visi strategis jangka panjang, yang pada gilirannya dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kesehatan keuangan perusahaan sebagaimana tercermin dalam *ERC*. Interaksi antara struktur modal dan *ERC* bersifat kompleks, karena keputusan struktur modal dapat memengaruhi persepsi risiko dan pengembalian di antara investor. Adanya deklarasi *CSR* akan memberikan informasi tambahan kepada investor yang melakukan investasi. Penerapan *CSR* perlu menarik konsumen untuk membeli produk perusahaan, sehingga penjualan meningkat dan menghasilkan laba yang tinggi (Savitri & Wahidahwati, 2021; Wardani & Lestari, 2022). Beberapa pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa, jika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal dan menerapkan praktik *CSR* yang baik, maka hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berujung pada nilai *ERC* yang lebih tinggi. Sebaliknya,

jika CSR dianggap kurang baik, maka meskipun struktur modal mungkin kompetitif, pengaruh positifnya terhadap ERC bisa tereduksi. Sehingga hipotesis yang dapat disimpulkan yaitu:

H6 : *CSR* dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dengan *Earning Response Coefficient (ERC)* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2021-2023