

# Pengaruh ISR, Leverage dan Likuiditas terhadap ERC pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015-2020 (*The Influence of ISR, Leverage and Liquidity on ERC in Companies Registered on ISSI in 2015-2020*)

Evi Ekawati<sup>1</sup>, Indri Yanti<sup>2</sup>

Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri

Raden Intan Lampung, Lampung<sup>1,2</sup>

[yanti.indri758@gmail.com](mailto:yanti.indri758@gmail.com)



## Riwayat Artikel

Diterima pada 26 Oktober 2022

Revisi 1 pada 6 November 2022

Revisi 2 pada 12 November 2022

Revisi 3 pada 5 Desember 2022

Disetujui pada 21 Desember 2022

## Abstract

**Purpose:** The purpose of this study is to find out whether Islamic Social Reporting has an effect on the Earning Response Coefficient, find out whether Leverage has an effect on the Earning Response Coefficient, and find out whether Liquidity has an effect on the Earning Response Coefficient.

**Method:** This study uses quantitative research methods with secondary data types from 2015-2020 obtained from the IDX official website and Yahoo Finance. Data collection techniques used are documentation and library studies. The sampling technique used purposive sampling with a sample of 30 manufacturing companies. The data analysis used is panel data regression analysis with E-views software version 12.

**Result:** The results of this study are Islamic Social Reporting, Leverage, and Liquidity have no effect on the Earnings Response Coefficient. This is because financial accounting standards do not require companies to disclose Islamic Social Reporting. Companies that have high debt may be because the company is growing and the company is able to pay off its short-term debt and run company operations to generate profits without fear of liquidation.

**Contribution:** This research is expected to be used as input and consideration for investors and companies regarding the company's earnings response coefficient.

**Keywords:** *Islamic Social Reporting, Leverage, Liquidity, Earnings Response Coefficient.*

**How to Cite:** Ekawati, E., Yanti, I. (2022). Pengaruh ISR, Leverage dan Likuiditas terhadap ERC pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI Tahun 2015-2020. *Bukhori: Kajian Ekonomi dan Keuangan Islam*, 1(2), 147-163.

## 1. Pendahuluan

Menurut Daniar Paramita laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi keuangan yang disediakan oleh perusahaan untuk publik, terutama kepada investor dan kreditor. Laporan keuangan merupakan sarana terpenting untuk menilai pencapaian dan kondisi ekonomi suatu perusahaan. Menurut Risdawaty dan Subowo, laporan keuangan merupakan bagian dari informasi suatu perusahaan yang wajib diungkapkan kepada pihak-pihak yang membutuhkan sebagai bentuk pertanggungjawaban atas kinerja manajemen sebuah perusahaan. Penyampaian informasi melalui laporan keuangan tersebut perlu dilakukan untuk memenuhi kebutuhan pihak eksternal dan internal yang kurang memiliki kapasitas untuk memperoleh informasi yang mereka butuhkan dari sumber langsung di dalam perusahaan.

Untuk memenuhi tujuan penyajian informasi keuangan yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi atau investasi, seharusnya laba yang disajikan juga merupakan laba yang berkualitas. Informasi laba tersebut dapat dikatakan berkualitas tinggi jika respon pasar yang ditunjukkan dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang tinggi. *Earning Response Coefficient* merupakan reaksi

terhadap laba yang diumumkan (*published*) oleh perusahaan. Reaksi ini mencerminkan kualitas dari laba yang dilaporkan perusahaan. Kualitas laba mengakui fakta bahwa dampak ekonomi transaksi yang terjadi akan beragam diantara perusahaan sebagai fungsi dari sifat dasar bisnis mereka, dan secara beragam dirumuskan sebagai tingkat laba yang menunjukkan apakah dampak ekonomi pokoknya lebih baik dalam memperkirakan arus kas, ataukah konservatif, atau juga dapat diramalkan. Investor tidak mengharapkan informasi yang berkualitas rendah (*low quality*) karena ini merupakan tanda alokasi sumber daya yang kurang baik.

Dalam penelitian Ayu mengatakan bahwa investor membutuhkan informasi keuangan untuk mendukung keputusan mereka untuk memaksimalkan utilitas investasinya. Referensi yang handal sebagai dasar pengambilan keputusan dapat diberikan jika laporan keuangan memuat informasi yang berkualitas. Kualitas utama yang harus dimiliki oleh suatu informasi adalah relevansi dan keandalan. Dilansir dari berbagai situs resmi mengenai penyimpangan laba, saat ini banyak kasus seperti PT. Lippo Karawaci Tbk yang memiliki kasus dimana laba melonjak 135% dari tahun sebelumnya serta kasus penyuaipan petinggi Lippo. PT Garuda juga mengalami kasus dalam laporan keuangan dimana terjadi kesalahan pencatatan transaksi kerjasama dalam pos pendapatan yang seharusnya masih menjadi piutang. Dengan adanya beberapa disparitas tersebut mengartikan adanya kegagalan laporan keuangan karena laporan keuangan tidak menyajikan informasi yang akurat sehingga laba yang dilaporkan tidak aktual, padahal laba mencerminkan return saham.

Contoh kasus lain seperti kasus yang terjadi pada PT Kimia Farma Tbk yang melakukan salah saji dalam laporan keuangan yang mengakibatkan lebih saji (*overstatement*) laba bersih untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2001 sebesar Rp 32,7 miliar yang merupakan 2,3 % dari penjualan dan 24,7% dari laba bersih. Salah saji ini terjadi dengan cara melebihi sajian penjualan dan persediaan pada 3 unit usaha, dan dilakukan dengan menggelembungkan harga persediaan yang telah diotorisasi oleh Direktur Produksi untuk menentukan nilai persediaan pada unit distribusi PT Kimia Farma per 31 Desember 2001. Oleh karena itu, peneliti ingin meneliti faktor-faktor lain yang bisa mempengaruhi nilai *earnings response coefficient* selain laba. Sehingga *stakeholders* tidak hanya bergantung pada laba yang diinformasikan dalam laporan keuangan saja, tetapi ada faktor lain yang dipertimbangkan. Penulis memilih untuk meneliti *Islamic Social Reporting*, *Leverage* dan *Likuiditas* sebagai faktor lain yang bisa mempengaruhi nilai *earnings response coefficient*.

Dengan melihat penjelasan diatas, sangat relevan apabila ditarik pertanyaan seberapa besar pengaruh *Islamic social reporting*, *leverage*, dan *likuiditas* terhadap tingkat *earnings response coefficient*. sehingga, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh *Islamic Social Reporting* , *Leverage*, dan *Likuiditas*, terhadap *Earnings Response Coefficient* Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode Tahun 2015-2020". Beberapa penelitian yang telah dilakukan pada koefisien respon laba (ERC) pada perusahaan terdaftar di ISSI, seperti penelitian Daud and Syarifuddin (2008), Khairuna (2017), Santoso (2015) menunjukkan bahwa CSR memiliki berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*. Penelitian dari Nastiti (2017) mengungkapkan bahwa ISR terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ERC. Penelitian Awuy, Sayekti, and Purnamawati (2017) yang menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh negatif pada ERC. Dan hasil penelitian Silvia and Sujianto (2021) menunjukkan bahwa *Islamic social reporting* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Daud and Syarifuddin (2008), (2017) , Santoso (2015), Nastiti (2017) menyatakan bahwa jika semakin tidak pasti prospek perusahaan dimasa akan datang, maka ERC perusahaan tersebut meningkat. Apabila informasi non laba seperti ISR diungkapkan oleh perusahaan, diharapkan meminimalkan ketidakpastian prospek masa depan perusahaan.

Hasil penelitian oleh Moradi, Salehi, and Erfanian (2010), dan (Dewi & Idawati, 2017) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC. Hubungan yang positif antara *leverage* dan kualitas laba. Sedangkan penelitian Wulansari (2013) menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak mempengaruhi *earning response coefficient*. Penelitian Tasya (2020) mengatakan bahwa *likuiditas* mengidentifikasi kesanggupan perusahaan dalam melengkapi hutang jangka pendeknya yang sudah waktunya. Beragam sumber menyatakan bahwa perusahaan yang *likuiditasnya* bagus merupakan perusahaan yang mempunyai nilai *likuiditasnya* dua atau lebih dari satu. *Likuiditas* perusahaan adalah bentuk perimbangan yang utama pihak kreditur dan pemodal. Perusahaan yang mempunyai *likuiditas*

yang kecil dianggap mempunyai risiko yang besar. Maka dari itu, untuk investor yang biasanya menghindari resiko, likuiditas perusahaannya penting untuk dipertimbangkan untuk mengambil keputusan investasi yang berhubungan dengan kualitas laba. Keputusan berikut sesuai dengan penelitian terdahulu oleh Wulansari (2013) mengatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada *Earnings Response Coefficient*.

Dengan hasilnya masih berbeda-beda pada setiap penelitian (*research gap*). Hal ini dapat disebabkan oleh perbedaan sifat variabel bebas, variabel terikat, dan variabel intervensi yang diuji, serta periode pengamatan yang berbeda, dan sebagainya. Dalam penelitian ini, peneliti mencoba membuat perbedaan dengan penelitian sebelumnya dengan memperluas dan memperbarui penelitian, yaitu dengan menganalisis data selama enam periode untuk diuji apakah variabel mempengaruhi respon koefisien laba (ERC) pada waktu yang berbeda. Berdasarkan hasil penelitian-penelitian sebelumnya terdapat variabel yang menunjukkan pengaruh yang berbeda dalam penelitian yang sama terhadap earnings response coefficient dengan objek perusahaan manufaktur maupun objek lainnya. Maka dari itu peneliti tertarik untuk meneliti permasalahan ini kembali dengan judul “Pengaruh Islamic Social Reporting, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2015-2020.”

## 2. Tinjauan pustaka

### *Sharia Enterprise Theory*

Pada prinsipnya *sharia enterprise theory* menyajikan bentuk utama pertanggungjawaban kepada Allah (vertikal) yang kemudian dijabarkan lagi dalam bentuk pertanggungjawaban pada umat manusia dan lingkungan alam (horizontal). Bentuk akuntabilitas ini berperan sebagai tali pengikat agar akuntansi syariah sebagai penghubung agar nilai-nilai yang dapat “meningkatkan kesadaran akan Tuhan”. *Shariah enterprise theory* yang dibangun atas dasar metafora amanah dan metafora zakat, lebih menghendaki keseimbangan antara sifat egoistik dan altruistik dibanding dengan *entity theory*. Sementara *entity theory* lebih mengedepankan sifat egoistiknya daripada sifat altruistik (kepuasan bukan dalam bentuk materi, tetapi secara spiritual). Syariah Enterprise Theory cukup relevan dengan variabel pada penelitian ini yaitu Islamic Social Reporting, dimana Islamic Social Reporting mengutamakan kesejahteraan baik dengan Allah SWT, manusia maupun lingkungan.

### *Stakeholder Theory*

Teori ini berpendapat bahwa keberhasilan dan kegagalan suatu perusahaan sangat tergantung pada kemampuannya untuk menyeimbangkan beragam kepentingan dari para *stakeholder* atau pemangku kepentingan. Jika memungkinkan, perusahaan akan meraih dukungan yang berkelanjutan, menikmati pertumbuhan pangsa pasar, penjualan, serta laba. Teori pemangku kepentingan menjelaskan pihak-pihak tertentu yang bertanggung jawab atas perusahaan dan juga membahas hal-hal yang berkaitan dengan kepentingan berbagai pihak. Berdasarkan teori stakeholder, perusahaan bertanggung jawab kepada semua individu atau kelompok yang terkena dampak dari kewajiban yang dipegangnya.

### *Earnings Response Coefficient*

Untuk mengukur seberapa besar reaksi pasar terhadap informasi mengenai perusahaan yang tercermin dengan dikeluarkannya laporan keuangan, terutama informasi laba dikenal istilah *Earning Response Coefficient* (ERC) didalam penelitian-penelitian pasar modal. *Earning Response Coefficient* adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earning*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang memberikan sekuritas tersebut. *Earnings Response Coefficient* (ERC) juga dapat dikatakan sebagai ukuran yang digunakan untuk mengukur reaksi investor atau respon harga saham terhadap informasi laba yang dipublikasikan. Jika nilai koefisien respon laba positif menunjukkan bahwa respon investor meningkat terhadap informasi laba, sedangkan jika nilai koefisien respon laba adalah negatif, hal ini menunjukkan bahwa respon investor turun terhadap informasi laba dari perusahaan. Koefisien respon laba penting bagi investor untuk membuat keputusan yang berkaitan dengan informasi laba dengan pengembalian, karena laba yang tinggi koefisien respon dapat memberikan informasi bahwa informasi laba yang terkandung dapat diandalkan informasi dan laba yang dilaporkan memiliki kualitas tertentu. Nilai *Earning Response Coefficient* (ERC) diprediksi lebih tinggi jika laba perusahaan lebih persisten dimasa depan. Demikian

juga jika kualitas laba semakin naik, maka diprediksi nilai *Earning Response Coefficient* (ERC) akan semakin tinggi.

### **Islamic Social Reporting**

Maraknya *Islamic social reporting* (ISR) menjadi perbincangan di dunia, dimana keuangan syariah di dunia telah mengatur item-item dalam pengungkapan *Islamic social reporting*, yang telah dikembangkan lebih lanjut oleh para peneliti. Indeks ISR mengungkapkan hal-hal yang berkaitan dengan prinsip-prinsip Islam seperti zakat, status kepatuhan syariah, dan transaksi yang telah dibebaskan dari unsur riba dan gharar dan aspek sosial seperti sedekah, waqaf, qardul hasan, hingga pengungkapan ibadah di lingkungan perusahaan. Sesuai dengan penelitian Rafki, Wiliasih, and Irfany (2022) juga melakukan penelitian dengan hasil bahwa Bank Muamalat memiliki yang tertinggi skor pengungkapan ISR yaitu 73% sedangkan skor terendah diungkapkan pada Bank Panin Syariah, yaitu 41%. Di Indonesia, implementasi CSR telah menjadi topik yang sering dibicarakan di kalangan para pelaku bisnis dan eksekutif. Praktek CSR di Indonesia telah menjadi suatu kegiatan wajib yang harus dilakukan oleh perusahaan pada umumnya perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang yang berkaitan dengan sumber daya alam wajib seperti yang tertuang dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) nomor 40 pasal 74 tahun 2007. Namun Anggraini, Nurhalim, and Irfany (2022) menyatakan masih praktek CSR masih bersifat sukarela. Hal ini baru ditekankan pada aspek keamanan dan kenyamanan operasional.

Juliyanti and Wibowo (2021) menyatakan bahwa terdapat pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan, artinya semakin baik pengungkapan tanggung jawab sosial suatu perusahaan akan mempengaruhi baik nilai perusahaan dan sebaliknya. Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor jika suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham yang maksimal jika harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Dalam meningkatkan nilai perusahaan ada beberapa faktor yang mungkin perlu diperhatikan dengan baik dalam menentukan keputusan investasi yaitu *likuiditas*, *financial leverage*, *profitabilitas* dan ukuran perusahaan. Dari sudut pandang investor keempat faktor tersebut merupakan indikator penting dalam menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Rumus dalam menghitung *Islamic Social Reporting* yaitu :

$$\text{Indeks ISR} = \frac{\text{Total Skor Disclosure yang dipenuhi}}{\text{Jumlah Skor Minimum}}$$

### **Leverage**

Rasio leverage termasuk dalam rasio solvabilitas yang akan menggambarkan sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Leverage juga merupakan penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, leverage yang besar menunjukkan risiko investasi yang besar pula, begitupun sebaliknya. Akan lebih baik apabila perusahaan mengusahakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu daripada menggunakan sumber pendanaan eksternal. Semakin besar rasio solvabilitas menandakan aset dalam suatu perusahaan akan banyak dibiayai oleh hutang. Dengan demikian, dapat disimpulkan rasio leverage yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Investor tentu akan menyukai rasio leverage yang kecil karena laba perusahaan akan banyak digunakan dalam pembagian deviden dibanding angsuran hutang. Tingkat leverage dalam penelitian ini dijelaskan melalui *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah perbandingan antara total hutang dengan total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini dihitung hanya dengan membagi total hutang perusahaan dengan asset pemegang saham. Leverage dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

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

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah usaha perusahaan melunasi hutang jangka pendek. Perusahaan yang dalam operasionalnya memperoleh laba yang optimal, maka akan semakin lancar pembiayaan dan pendanaan perusahaan tersebut. Penelitian ini menggunakan *current ratio* (CR) sebagai alat ukur dari rasio likuiditas untuk mengetahui usaha perusahaan melunasi hutang jangka pendek menggunakan aset lancar perusahaan. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Rasio yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Rumus perhitungan likuiditas, sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Ditinjau dalam prespektif islam berhutang merupakan kenyataan yang melanda hampir semua perusahaan yang ada di Indonesia, setiap perusahaan tidak pernah terlepas dengan hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Menurut pandangan islam apabila seseorang mempunyai utang akan lebih baik untuk dirinya agar menyegerakan melunasi utangnya.

### ***Teori Pasar Efisien***

Menurut Hartono dalam Wijayanti, Mawardi, and Halim (2020), didalam pasar persaingan, harga keseimbangan suatu aset ditentukan oleh penawaran dan agregat permintaan. Pasar efisien didefinisikan sebagai bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi untuk mencapai harga keseimbangan baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang secara menyeluruh mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi ini dapat ditentukan sebagai pasar yang efisien. Oleh karena itu, ada hubungan antara teori pasar modal yang memperkuat kondisi ekuilibrium dengan konsep pasar efisien yang mencoba menginterpretasikan pasar memproses informasi untuk mencapai posisi keseimbangan baru. Efisiensi pasar dapat ditinjau dari ketersediaan informasi dan juga dapat dinilai dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan yang dibangun di atas analisis informasi yang tersedia. Sebuah pasar yang hanya dinilai dari informasinya dapat ditentukan sebagai pasar efisien informasional, sedangkan pasar yang ditinjau oleh kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan ketersediaan informasi ditentukan sebagai keputusan pasar yang efisien.

### ***Pasar Modal Syariah***

Dalam peraturan OJK pasar modal syariah dapat didefinisikan sebagai berikut:

“Prinsip Syariah di pasar modal adalah prinsip hukum Islam dalam kegiatan syariah di pasar modal berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional- Majelis Ulama Indonesia (DSN MUI), sepanjang fatwa dimaksud tidak bertentangan dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang penerapan prinsip Syariah di pasar modal dan/atau peraturan Otoritas Jasa Keuangan lainnya yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI.” Berdasarkan prinsip termasuk dapat didefinisikan bahwa rujukan dalam aktivitas mauoun regulasi pasar modal islam di Indonesia yaitu fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI. DSN-MUI sebagai lembaga yang menerbitkan fatwa dan menjadi bagian yang tak terpisahkan dalam struktur pasar modal islam Indonesia. Dalam praktek operasionalnya, pada pasar modal syariah juga berpeluang terjadinya pelanggaran, kecurangan dan tindak kejahatan baik yang dilakukan secara individual, berkelompok, atau dilakukan berdasarkan perintah dan pengaruh pihak lain, sehingga berpotensi melahirkan sengketa. Sesuai amanat Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2006 jo. Undang-Undang Nomor 50 Tahun 2009 tentang Perubahan Kedua atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1989 Tentang Peradilan Agama, maka kompetensi absolut penyelesaian sengketa pasar modal syariah sebagai bagian kegiatan ekonomi syariah tidak dapat terpisahkan dengan Peradilan Agama. Hal tersebut berarti bahwa pihak yang melakukan perjanjian berdasarkan prinsip syariah tidak dapat melakukan pilihan hukum untuk menyelesaikan sengketa di pengadilan lain. Dalam Penjelasan Umum Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2006 alinea ke-2 dinyatakan bahwa pilihan hukum dihapus.

### ***Pengembangan Hipotesis***

Penelitian dari Nastiti (2017) mengungkapkan bahwa ISR terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ERC pada perusahaan sampel yang terdaftar dalam ISSI. Hasil tersebut menunjukkan bahwa investor mengapresiasi informasi ISR yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunannya untuk meningkatkan kepercayaan investor akan laba yang dilaporkan. Hasil pengujian yang dilakukan oleh Melinda, Nurhayati, and Yuliafitri (2018) membuktikan bahwa *Islamic Social Reporting* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient* perusahaan yang terdaftar di ISSI periode 2014-2016. Penelitian dari Daud and Syarifuddin (2008) yang menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh yang positif pada ERC. Namun penelitian lain menunjukkan hasil yang berlawanan seperti penelitian Awuy et al. (2017) yang menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh negatif pada ERC. Mereka menyatakan jika semakin tidak pasti prospek perusahaan dimasa akan datang, maka ERC perusahaan tersebut meningkat. Apabila informasi nonkeuangan seperti CSR diungkapkan oleh perusahaan, diharapkan meminimalkan ketidakpastian prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Hasil pengujian Arifin and Wardani (2016) membuktikan bahwa aktivitas pengungkapan ICSR dalam laporan keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap reputasi perusahaan dan ROE. Mulyono (2015) lebih spesifik lagi meneliti pada industri pertambangan, hasilnya membuktikan bahwa CSR memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap reputasi perusahaan. Beberapa hasil penelitian menemukan bahwa variabilitas ERC dipengaruhi oleh beta risk dan industry influence (Mayangsari, 2004). Oleh sebab itu penelitian ini akan menggunakan likuiditas saham sebagai ukuran ketidakpastian atau volatilitas saham dan industri pertambangan sebagai sampel penelitiannya karena risiko bisnis yang tinggi dengan regulasi yang ketat.

Penelitian yang dilakukan oleh Hill, et al. dalam Khairuna (2017) menemukan fakta bahwa dalam jangka panjang, perusahaan yang memiliki komitmen terhadap CSR mengalami kenaikan harga saham yang sangat signifikan dibandingkan dengan berbagai perusahaan yang tidak melakukan praktik CSR. Hasil ini menunjukkan bahwa respon pasar terhadap informasi CSR dapat berbeda jika dilihat dari perspektif waktu. Penjelasan tersebut didukung oleh Penelitian Santoso (2015), penelitiannya membuktikan bahwa hanya variabel volatilitas saham yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap koefisien respon laba. Ini mengindikasikan volatilitas saham atau likuiditas saham dapat berperan dalam menentukan hubungan antara informasi CSR dan koefisien respon laba. Padi penelitian ini ingin membuktikan bahwa interaksi *corporated social responsibility* dan likuiditas saham akan mempengaruhi *earnings response coefficient*.

Penelitian Haryanto (2018) ini membuktikan bahwa interaksi antara *corporate social responsibility* dan likuiditas saham mempengaruhi *earnings response coefficient*. Informasi laba perusahaan akan semakin berkualitas ketika perusahaan juga mengungkapkan informasi-informasi yang material yang mampu menjaga likuiditas perdagangan saham. Hal ini menjelaskan bahwa pengungkapan informasi lingkungan menjadi kriteria yang meningkatkan kualitas laba yang diumumkan ketika saham perusahaan tersebut aktif di perdagangan di bursa efek. Hasil Penelitian Silfia menjelaskan bahwa lemahnya pengungkapan *islamic social reporting* mengakibatkan informasi non laba tidak dapat direspon oleh investor sehingga investor masih berpatokan terhadap informasi laba dalam proses pengambilan keputusan. Hal ini mengartikan bahwa *Islamic social reporting* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Beberapa penelitian yang menguji determinan yang mempengaruhi koefisien respon laba telah dilakukan dalam beberapa studi sebelumnya dengan hasil yang beragam. Moradi et al. (2010) menguji pengaruh leverage terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Iran periode 2002-2008. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ERC untuk perusahaan yang memiliki leverage rendah lebih besar daripada perusahaan yang memiliki leverage tinggi. Perusahaan manufaktur yang go public di BEI tahun 2008-2010 menemukan bahwa risiko sistematis dan persistensi laba berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*, namun leverage tidak mempengaruhi *earnings response coefficient*.

Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Ardelia and Leon (2021) dengan menguji pengaruh beta, leverage, *dividend payout ratio*, dan *earnings persistence* terhadap *earnings response coefficient* pada Indeks Kompas 100. Hasil pengujian menunjukkan bahwa leverage, *dividend payout ratio* berpengaruh

terhadap ERC, sementara *systematic risk* dan *growth opportunities* berpengaruh tidak signifikan terhadap ERC. Penelitian Imroatussolihah (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh risiko, leverage, peluang pertumbuhan, persistensi laba, dan kualitas tanggung jawab sosial perusahaan terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. Hasil analisis menggunakan laporan tahunan dan data harga saham menunjukkan bahwa risiko, leverage, kualitas tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC, sedangkan peluang pertumbuhan, persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC.

Penelitian tentang ERC pada negara lain (Iran) dilakukan oleh Anggraini et al. (2022) yang melakukan pengujian pada 202 perusahaan yang terdaftar di Teheran Stock Exchange untuk periode 7 tahun (tahun 2006 – 2012). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laba, *growth opportunities* dan *profitability* memiliki hubungan positif terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan *financial leverage* dan *systematic risk* memiliki hubungan yang negatif terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian berbeda dilakukan (Trilaksono, Komalasari, Tubarad, & Yuliansyah, 2021) Indonesia untuk periode 2012-2014 mengenai pengaruh perataan laba, *corporate social responsibility*, kesempatan bertumbuh, persistensi laba, dan leverage terhadap keinformatifan laba dengan peran intellectual capital disclosure sebagai variabel pemoderasi. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa tata kelola perusahaan dan peluang pertumbuhan memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*, sedangkan leverage berpengaruh negatif terhadap ERC.

Leverage yang tinggi merupakan sinyal negatif bagi investor karena investor beranggapan walaupun perusahaan menghasilkan laba, laba yang diperoleh perusahaan akan lebih banyak dialokasikan untuk kreditur daripada pemegang saham. Hasil penelitian terdahulu mendukung pengaruh leverage berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Namun demikian, penelitian lain memberikan temuan yang berbeda bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* sebagaimana dinyatakan dalam studi (Anggraini et al., 2022). Dengan demikian dapat diargumentasikan bahwa perusahaan yang terlibat dalam kontrak utang akan mengurangi bagian laba dari investor karena sebagian leverage yang tinggi merupakan sinyal negatif bagi investor karena investor beranggapan walaupun perusahaan menghasilkan laba, laba yang diperoleh perusahaan akan lebih banyak dialokasikan untuk kreditur daripada pemegang saham. Hasil penelitian terdahulu mendukung pengaruh leverage berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Namun demikian, penelitian lain memberikan temuan yang berbeda bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Dengan demikian dapat diargumentasikan bahwa perusahaan yang terlibat dalam kontrak utang akan mengurangi bagian laba dari investor.

Penelitian yang dilakukan Trilaksono et al. (2021) membuktikan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap ketepatanwaktuan pelaporan keuangan. Namun penelitian yang dilakukan Sulistyio (2010) membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap ketepatanwaktuan pelaporan keuangan. Penelitian Melinda et al. (2018) membuktikan bahwa likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Earnings Response Coefficient. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan memiliki risiko yang relatif kecil sehingga kreditur merasa yakin dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan dan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan tersebut karena investor yakin bahwa perusahaan mampu bertahan. Idealnya, perbandingan antara aset lancar dan utang lancar 2:1, artinya dengan ketersediaan aset lancar tersebut perusahaan mampu melunasi utang lancarnya dan masih memiliki aset lancar untuk keberlanjutan usahanya. Likuiditas perusahaan merupakan bahan pertimbangan yang penting bagi pihak kreditur dan investor. Secara teori, perusahaan yang memiliki likuiditas yang rendah dipersepsikan memiliki risiko yang tinggi. Dengan demikian bagi investor yang rasional (*risk averse*) likuiditas perusahaan perlu dipertimbangkan dalam hal pengambilan keputusan investasi terkait *earnings response coefficient*. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jang et al (2007) dan Wulansari (2013) yang juga menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *earnings response coefficients* artinya semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan maka semakin berkualitas labanya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Othman, Thani, and Ghani (2009) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficients*.

Hasil penelitian Dewi and Idawati (2017) menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif pada *earning response coefficient*. Likuiditas perusahaan merupakan bahan pertimbangan yang penting bagi pihak kreditor dan investor. Secara teori perusahaan yang memiliki likuiditas yang rendah dipersepsikan memiliki risiko yang tinggi. Dengan demikian bagi investor yang rasional (*risk averse*) likuiditas perusahaan perlu dipertimbangkan dalam hal pengambilan keputusan investasi terkait kualitas laba yang diukur dengan *earnings response coefficient*.

Berdasarkan beberapa referensi penelitian pada penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1: *Islamic Social Reporting* berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*

H2: Leverage berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

H3: Pengaruh Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*

### 3. Metode penelitian

#### *Populasi*

Populasi yang diteliti terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia yang terdaftar di ISSI tahun 2015-2020. Menurut Sugiyono (2013), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk memelajarinya dan menarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini yaitu sebanyak 549 perusahaan.

#### *Sampel*

Penetapan kriteria sampel digunakan dengan metode nonprobability sampling yang dipilih menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia pada tahun 2015-2020
- b. Perusahaan yang tepat waktu menyampaikan laporan keuangan secara berturut-turut untuk periode 2015-2020;
- c. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian;
- d. Perusahaan yang laporan keuangannya telah diaudit;
- e. Perusahaan yang datanya lengkap;
- f. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan tersebut, maka didapatkan sampel perusahaan sebanyak 30 perusahaan dikali dengan periode penelitian selama 6 tahun sehingga didapatkan jumlah sampel 180 data

#### *Teknik Pengumpulan Data*

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode dokumentasi yaitu memperoleh data dari bentuk laporan tahunan periode 2015-2020 di mana perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut dapat diakses dan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia/BEI.

#### *Definisi Operasional Variabel*

1. Variabel Independen/Bebas (X)

Menurut Sugiyono dalam Penelitian Zulfikar and Si (2016), Variabel Independen sering disebut dengan variabel stimulus, input, prediktor atau variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang menyebabkan timbulnya atau berubahnya variabel dependen (variabel terikat). Jadi, variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel independennya yakni *Islamic Social Reporting*, Leverage dan Likuiditas.

Tabel 1 Rumus Variabel Independen

No	Var	Keterangan	Indikator	Skala
1	X1	ISR	Indeks ISR = $\frac{\text{Total Skor Discloure yang dipenuhi}}{\text{Jumlah Skor Minimum}}$	Rasio
2	X2	Leverage	DAR = $\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
3	X3	Likuiditas	CR = $\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio
4	Y	ERC	ERC = $\frac{\text{CARit} - a}{\text{UEit}}$	Rasio

2. Variabel Dependen/Terikat (Y)

Variabel Dependen atau terikat juga sering disebut variabel respon, output atau variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen atau bebas. Dalam penelitian ini, variabel dependennya ialah *Earnings Respon Coefficient*. Menurut Utami and Yudowati (2021), *earnings response coefficient* (ERC) adalah reaksi return saham terhadap setiap laba atau laba kejutan. Untuk mengetahui nilai ERC harus melalui beberapa tahap perhitungan sebagai berikut:

Tabel 2. Tahap Menghitung ERC

No	Kegiatan	Rumus	Keterangan
1	Menghitung return saham harian dan return pasar harian.	$Rit = \frac{Pit - Pit-1}{Pit-1}$	Rit = Return Saham Perusahaan Pit = Harga Penutupan Saham I pada hari publikasi Pit-1 = Harga penutupan saham sebelum hari publikasi
	Menghitung return pasar harian	$RMt = \frac{IHSgt - IHSgt-1}{IHSgt-1}$	RMt = Market Return harian pada waktu t IHSgt = Indeks harga saham gabungan pada waktu t IHSgt-1 = Indeks harga saham gabungan pada waktu t-1
2	Menghitung abnormal return	$ARit = Rit - Rmt$	ARit = Abnormal Return sekuritas I pada waktu t Rit = Aktual Return sekuritas i pada waktu t Rmt = Market Return harian pada waktu t
3	Menghitung cummulative abnormal return (CAR)	$CARit = \sum_t ARit$	ARit = Abnormal return sekuritas i pada waktu t T = Panjang interval return periode akumulasi dari hari t. Periode akumulasi return adalah 3 hari return yaitu tanggal pengumuman laba, 1 hari setelah pengumuman laba atau -1 +1
4	Menghitung unecpected earnings	$UEit = \frac{EATit - EATit-1}{EATit-1}$	UEit = Unexpected Earnings sekuritas i pada waktu t

	dihitung menggunakan model random walk		EATit = laba setelah pajak sekuritas I pada waktu t EATit-1= laba setelah pajak sekuritas pada waktu t-1
5	Menghitung <i>earnings response coefficient</i>	$ERC = \frac{CAR_{it} - \alpha}{UE_{it}}$	CARit = Kumulasi abnormal return dari masing-masing sekuritas selama periode UEit = Laba kejutan untuk perusahaan I pada pengumuman laba $\alpha$ = Konstanta

Analisis regresi data panel dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = *Earnings Response Coefficient*

X1 = *Islamic Social Reporting*

X2 = Leverage

X3 = Likuiditas

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien Regresi *Islamic Social Reporting*

$\beta_2$  = Koefisien Regresi Leverage

$\beta_3$  = Koefisien Regresi Likuiditas

$\varepsilon$  = Pengaruh variabel lain (epsilon) atau residual

#### 4. Hasil dan pembahasan

##### *Uji Multikolinieritas*

Korelasi yang kuat antara variabel bebas dinamakan multikolinieritas. Menurut Abdalloh (2019), adanya korelasi antara variabel-variabel bebas menjadikan intepretasi koefisien-koefisien regresi mejadi tidak benar lagi. Meskipun demikian, bukan berarti korelasi yang terjadi antara variabel-variabel bebas tidak diperbolehkan, hanya kolinieritas yang sempurna (*perfect collinierity*) saja yang tidak diperbolehkan, yaitu terjadinya korelasi linier antara sesama variabel bebasnya. Sedangkan untuk sifat kolinier yang hampir sempurna (hubungannya tidak bersifat linier atau korelasi mendekati nol) masih diperbolehkan atau tidak termasuk dalam pelanggaran asumsi. Ada beberapa cara untuk mengidentifikasi adanya multikolinieritas, dan cara yang paling mudah adalah dengan mencari nilai koefisien korelasi antar variabel bebas.

Meskipun demikian, bukan berarti korelasi yang terjadi antara variabel-variabel bebas tidak diperbolehkan, hanya kolinieritas yang sempurna (*perfect collinierity*) saja yang tidak diperbolehkan, yaitu terjadinya korelasi linier antara sesama variabel bebasnya. Sedangkan untuk sifat kolinier yang hampir sempurna (hubungannya tidak bersifat linier atau korelasi mendekati nol) masih diperbolehkan atau tidak termasuk dalam pelanggaran asumsi. Ada beberapa cara untuk mengidentifikasi adanya multikolinieritas, dan cara yang paling mudah adalah dengan mencari nilai koefisien korelasi antar variabel bebas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolienaritas

Correlation				
	X1	X2	X3	
X1	1.000000	0.017417	-0.073268	
X2	0.017417	1.000000	-0.794305	
X3	-0.073268	-0.794305	1.000000	

Sumber: Eviews 12 (Data diolah, 2022)

Hasil yang diperoleh dari uji multikolinearitas menunjukkan nilai korelasi antar variabel independen (keputusan pendanaan, profitabilitas, dan kebijakan deviden) kurang dari 0,80, maka H0 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

### Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian residual anantara satu dengan yang lain. Dalam hal ini, jika varians berbeda, disebut heterokedastisitas. Sementara itu model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas. Dasar analisis dalam pengujian heterokedastisitas yaitu:

- 1) Jika nilai probabilitas Chi-squares  $< \alpha = 5\%$ , maka terjadi gejala heteroskedastisitas.
- 2) Jika nilai probabilitas Chi-squares  $> \alpha = 5\%$ , maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Berikut adalah hasil penelitian uji heterokedastisitas:

Tabel 4. Hasil Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/22/22 Time: 21:36				
Sample: 2015 2020				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 30				
Total panel (balanced) observations: 180				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.495797	0.967519	1.546013	0.1239
X1	-2.447258	1.393455	-1.756252	0.0808
X2	1.012399	1.198959	0.844398	0.3996
X3	0.000346	0.099232	0.003484	0.9972

Sumber: Eviews 12 (Data diolah, 2022)

Hasil yang diperoleh dari uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser menunjukkan bahwa variabel independen tidak terjadi heteroskedastisitas hal ini dibuktikan oleh nilai *Islamic social reporting*, leverage dan likuiditas yang lebih besar dari 0,05 maka Ho diterima. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan suatu **metode** yang digunakan untuk memodelkan pengaruh variabel prediktor terhadap variabel respon dalam beberapa sektor yang diamati dari suatu objek penelitian selama periode waktu tertentu. Analisis regresi data panel merupakan suatu metode yang digunakan untuk memodelkan pengaruh variabel prediktor terhadap variabel respon dalam beberapa sektor yang diamati dari suatu objek penelitian selama periode waktu tertentu. Selain itu, regresi data panel juga digunakan untuk melakukan peramalan variabel respon pada setiap sektor yang ada. Namun, untuk meramalkannya, perlu dilakukan peramalan terlebih dahulu untuk variabel prediktornya pada masing-masing sektor.

Tabel 5. Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 08/08/22 Time: 23:13  
 Sample: 2015 2020  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 30  
 Total panel (balanced) observations: 180  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.547907	1.068937	-1.448080	0.1494
X1	2.850626	1.524084	1.870386	0.0631
X2	0.365497	1.328874	0.275043	0.7836
X3	0.047435	0.112806	0.420506	0.6746

  

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.887147	0.2095
Idiosyncratic random		1.723256	0.7905

  

Weighted Statistics			
R-squared	0.020160	Mean dependent var	0.035382
Adjusted R-squared	0.003458	S.D. dependent var	1.716695
S.E. of regression	1.713725	Sum squared resid	516.8860
F-statistic	1.207041	Durbin-Watson stat	2.279351
Prob(F-statistic)	0.308709		

  

Unweighted Statistics			
R-squared	0.018749	Mean dependent var	0.056944
Sum squared resid	641.7131	Durbin-Watson stat	1.835968

Sumber: Eviews 12 (Data diolah, 2022)

Berdasarkan output diatas dapat diperoleh bahwa :

$$Y = (-1.547) + 2.9506X1 + 0.03654X2 + 0.0474X3$$

- Koefisien regresi untuk Islamic Social Reporting (X1) adalah sebesar 2.9506 yang berarti bahwa apabila pengungkapan ISR meningkat sebesar 1 persen maka ERC akan meningkat sebesar 2.9506 persen.
- Koefisien regresi untuk Leverage (X2) adalah sebesar 0.0365 yang berarti bahwa apabila Leverage meningkat sebesar 1 persen maka ERC akan meningkat sebesar 0.03654 persen.
- Koefisien regresi untuk Likuiditas (X3) adalah sebesar 0.0474 yang berarti bahwa apabila Likuiditas meningkat sebesar 1 persen maka ERC akan meningkat sebesar 0.0474 persen.

### Uji T

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis dimaksudkan untuk mengetahui apakah suatu variabel independen memberikan pengaruh signifikan secara parsial/individual terhadap variabel dependen.

Tabel 6. Hasil Uji T

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 08/08/22 Time: 23:13  
 Sample: 2015 2020  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 30  
 Total panel (balanced) observations: 180  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.547907	1.068937	-1.448080	0.1494
X1	2.850626	1.524084	1.870386	0.0631
X2	0.365497	1.328874	0.275043	0.7836
X3	0.047435	0.112806	0.420506	0.6746

Sumber: Eviews 12 (Data diolah, 2022)

Pengambilan keputusan *p-value* adalah sebagai berikut:

- Jika *p-value* >  $\alpha$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
- Jika *p-value* <  $\alpha$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Pertama, analisis pada variabel ISR ( $X_1$ ).  $p\text{-value} > \alpha$  ( $0,0631 < 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya, variabel ISR (*Islamic Social Reporting*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient*. Kedua, analisis pada variabel Leverage ( $X_2$ ).  $p\text{-value} < \alpha$  ( $0,7836 > 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya, variabel Leverage ( $X_2$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient*. Ketiga, analisis pada variabel Likuiditas ( $X_3$ ).  $p\text{-value} < \alpha$  ( $0,6746 > 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya, variabel Likuiditas ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient*.

### Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi untuk mengukur seberapa baik garis regresi yang kita punyai. Dalam hal ini kita mengukur seberapa besar proporsi variasi variabel dependen dijelaskan oleh semua variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.020160	Mean dependent var	0.035382
Adjusted R-squared	0.003458	S.D. dependent var	1.716695
S.E. of regression	1.713725	Sum squared resid	516.8860
F-statistic	1.207041	Durbin-Watson stat	2.279351
Prob(F-statistic)	0.308709		

Sumber: Eviews 12 (Data diolah, 2022)

Berdasarkan output regresi Random Effect Model (REM) pada kolom nilai R-squared, diperoleh nilai koefisien determinasi (R-Squared) model regresi sebesar 0,020160.

Dapat disimpulkan bahwa kontribusi/sumbangan pengaruh *Islamic Social Reporting* ( $X_1$ ), Leverage ( $X_2$ ) dan Likuiditas ( $X_3$ ) secara Bersama-sama terhadap variasi perubahan/naik-turunnya *Earning Response Coefficient* adalah sebesar 2,0160% sedangkan sisanya sebesar 97,9840% disebabkan oleh faktor-faktor lainnya (non determinasi) yang tidak diteliti.

### Pembahasan

#### Pengaruh *Islamic Social Reporting* Terhadap *Earning Response Coefficient*

Dari hasil pengolahan dan pengujian pertama menunjukkan bahwa hipotesis ditolak dengan nilai signifikansi sebesar 0,0631 yang berarti lebih besar dari alpha 0,050, maka pengungkapan *Islamic Social Reporting* tidak berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*. Tanda positif pada koefisien regresinya menunjukkan bahwa ISR memiliki hubungan yang positif dengan ERC. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan dari *Islamic Social Reporting* akan menaikkan tingkat *Earnings Response Coefficient* dari perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan *Islamic Social Reporting* dari tahun 2015-2020 masih rendah dan belum mengikuti standar GRI. Kepatuhan dalam *mengungkapkan Islamic Social Reporting* belum memberikan manfaat bagi stakeholdernya. Apabila perusahaan belum memaksimalkan manfaat kepada *stakeholder* maka kepuasan dan apresiasi bagi *stakeholder* belum muncul. Pengungkapan *Islamic Social Reporting* belum menjadi daya tarik yang kuat oleh investor dalam pengambilan keputusan. Standar akuntansi keuangan belum mewajibkan bagi perusahaan untuk mengungkapkan *Islamic Social Reporting*, akibatnya yang terjadi dipraktik lapangan perusahaan hanya dengan sukarela mengungkapkan *Islamic Social Reporting*. Masih banyak perusahaan yang mempertimbangkan biaya dan manfaat yang akan diperoleh saat mereka memutuskan untuk mengungkapkan *Islamic Social Reporting*.

Dilihat dari manfaat yang akan diperoleh dengan mengungkapkan *Islamic Social Reporting* maka perusahaan akan dengan sukarela mengungkapkan *Islamic Social Reporting* tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Abdalloh (2019) juga menyatakan bahwa pengungkapan informasi lingkungan berpengaruh negatif dalam bentuk lemah terhadap nilai perusahaan. Hasil ini juga konsisten dengan penelitian Silfia (2017) yang menyatakan pengungkapan tanggungjawab sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Daud and Syarifuddin (2008), (Khairuna, 2017), Santoso (2015) yang menemukan hubungan positif antara pengungkapan informasi lingkungan dengan kinerja perusahaan dan tidak konsisten dengan penelitian (Awuy et al., 2017) yang menemukan bahwa CSR memiliki pengaruh negatif pada ERC.

### *Pengaruh Leverage Terhadap Earning Response Coefficient*

Dari hasil pengolahan dan pengujian menunjukkan bahwa hipotesis ditolak. Pengaruh leverage terhadap *earnings response coefficient* menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,7836 sehingga dapat disimpulkan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Artinya Ha di tolak. Hal ini menunjukkan Leverage bukan merupakan fokus utama investor dalam membuat keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi bisa saja dikarenakan perusahaan sedang bertumbuh. Oleh karena itu, investor tidak melihat tingkat hutang dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga rasio leverage tidak mempengaruhi respon terhadap laba. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Wulansari (2013) namun hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Moradi et al. (2010).

### *Pengaruh Likuiditas Terhadap Earning Response Coefficient*

Dari hasil pengolahan dan pengujian likuiditas terhadap *earnings response coefficient* menunjukkan bahwa hipotesis ditolak dengan nilai signifikansi sebesar 0,6745 yang berarti lebih besar dari alpha 0,050, maka likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* pada perusahaan yang terdaftar di ISSI pada periode 2015-2020. Tanda positif pada nilai koefisien likuiditas menunjukkan bahwa hubungan likuiditas dan ERC adalah positif. Hal ini menunjukkan semakin meningkatnya likuiditas perusahaan maka akan membuat ERC ikut meningkat. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi utang jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Jumlah aktiva lancar perusahaan pada saat tertentu akan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Perusahaan dikatakan likuid apabila bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Bagi pemodal, portofolio yang likuid akan lebih menarik dibandingkan dengan yang tidak atau kurang likuid. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan diminati oleh investor yang berimbas pada harga saham yang akan cenderung naik karena tingginya permintaan. Secara teori perusahaan dengan tingkat likuiditas rendah memiliki risiko yang tinggi. Idealnya, perbandingan atas aset lancar dan utang lancar adalah 2:1, artinya ketersediaan aset lancar mampu menutupi utang lancar yang dimiliki dan masih memiliki aset lancar untuk keberlanjutan usahanya. Meskipun ini bukan merupakan angka pasti, namun batas aman likuiditas perusahaan adalah lebih dari 100% dan merupakan sebuah pencapaian yang baik untuk bisa mencapai tingkat likuiditas sebesar 200%. Nilai likuiditas yang tinggi akan membuat investor maupun debtholder merasa aman untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena merasa yakin bahwa perusahaan mampu bertahan dan terhindar dari risiko kebangkrutan. Maka dari itu semakin tinggi likuiditas perusahaan menjadi *good news* bagi investor dan akan merespon positif atas informasi laba yang diumumkan.

Hasil yang menunjukkan tidak signifikannya pengaruh likuiditas terhadap *earnings response coefficient* membuktikan bahwa likuiditas tidak menjadi bahan pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi. Berdasarkan data perusahaan yang dijadikan sampel penelitian menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang menjadi sampel penelitian berada pada tingkat aman dengan nilai rata-rata tingkat likuiditas di atas 200%. Merujuk pada penelitian sebelumnya, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki tingkat likuiditas yang bagus. Investor merasa aman untuk berinvestasi, karena perusahaan mampu melunasi utang jangka pendek yang dimiliki dan menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba tanpa harus takut terjadinya likuidasi. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang bagus untuk melunasi utang-utang jangka pendeknya sehingga menyebabkan investor kurang memperhatikan likuiditas perusahaan. Hal ini menyebabkan investor tidak melihat likuiditas sebagai bahan pertimbangan utama. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi and Idawati (2017) dan Melinda et al. (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning response coefficient*.

## 5. Kesimpulan

- 1) *Islamic Social Reporting* tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* pada perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia pada periode 2015-2020. Hal ini dikarenakan Standar akuntansi keuangan belum mewajibkan bagi perusahaan untuk mengungkapkan *Islamic Social Reporting*, akibatnya yang terjadi dipraktikkan lapangan perusahaan hanya dengan sukarela mengungkapkan *Islamic Social Reporting*. Hal lain yang mendukung tidak adanya pengaruh yaitu karena pada umumnya investor berorientasi pada kinerja jangka pendek, sedangkan ISR dianggap menunjukkan kinerja jangka menengah dan jangka panjang. Investor hanya membeli saham untuk diperjualbelikan sehingga tidak menahannya dalam jangka waktu yang lama. Oleh karena itu, investor tidak memperhitungkan adanya informasi pengungkapan ISR.
- 2) Leverage tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* pada perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia pada periode 2015-2020. Hal ini dikarenakan Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi bisa saja dikarenakan perusahaan sedang bertumbuh. penggunaan hutang dapat memberikan manfaat berupa perlindungan pajak. Hal ini disebabkan karena pembayaran bunga merupakan pengurang pajak, sehingga laba yang diperoleh oleh investor menjadi lebih besar. Oleh karena itu, investor tidak melihat tingkat hutang dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga rasio leverage tidak mempengaruhi respon terhadap laba. Teori sinyal menyampaikan bahwa informasi dalam laporan keuangan akan dikatakan sebagai *good news* apabila perusahaan memiliki tingkat leverage yang rendah. Rendahnya tingkat leverage menandakan bahwa perusahaan lebih banyak dibiayai oleh modal perusahaan.
- 3) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* pada perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia pada periode 2015-2020. Berdasarkan data perusahaan yang dijadikan sampel penelitian menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan yang menjadi sampel penelitian berada pada tingkat aman dengan nilai rata-rata tingkat likuiditas diatas 200% . Oleh karena itu investor merasa aman untuk berinvestasi, karena perusahaan mampu melunasi utang jangka pendek yang dimiliki dan menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba tanpa harus takut terjadinya likuidasi. Hal ini dikarenakan dalam teori *agency* menyatakan bahwa manajer perusahaan bertugas untuk mengelola operasional perusahaan dengan baik, sehingga tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang bagus untuk melunasi hutang-hutang jangka pendeknya sehingga menyebabkan investor kurang memperhatikan likuiditas perusahaan.
- 4) Dikarenakan keterbatasan penulis dalam penentuan sampel, diharapkan peneliti selanjutnya dapat meneliti penelitian yang sama dengan sampel yang lebih luas sehingga dapat mendapatkan hasil yang akurat.

## Daftar pustaka

- Abdalloh, I. (2019). *Pasar modal syariah*: Elex Media Komputindo.
- Angraini, L., Nurhalim, A., & Irfany, M. I. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Frekuensi Permintaan Konsumen terhadap Muslim Friendly Hotel di Kabupaten Belitung. *Bukhori: Kajian Ekonomi dan Keuangan Islam*, 1(2), 79-93.
- Ardelia, N., & Leon, F. M. (2021). Faktor-faktor yang mempengaruhi konsumen dalam menggunakan dan berhutang dengan kartu kredit di Jabodetabek. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(2), 83-101. doi:10.35912/jakman.v2i2.136
- Arifin, J., & Wardani, E. A. (2016). Islamic corporate social responsibility disclosure, reputasi, dan kinerja keuangan: Studi pada bank syariah di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 20(1), 37-46.
- Awuy, V. P., Sayekti, Y., & Purnamawati, I. (2017). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)(Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2013).

- Daud, R. M., & Syarifuddin, N. A. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Timeliness, dan Debt To Equity Ratio terhadap Earning Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*, 1(1), 82-101.
- Dewi, I. G. A. R. P., & Idawati, P. D. P. (2017). Pengaruh Likuiditas Terhadap Ketepatanwaktuan Pelaporan Keuangan Dan Dampaknya Pada Earning Response Coefficient. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 2(1), 207-222.
- Haryanto, M. Y. D. (2018). Pengaruh Interaksi Corporate Social Responsibility dan Likuiditas Saham Terhadap Earnings Response Coefficient. *JEMAP: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Perpajakan ISSN: 2622-612X (MediaOnline)*, 1(2).
- Imroatussolihah, E. (2013). Pengaruh risiko, leverage, peluang pertumbuhan, persistensi laba dan kualitas tanggung jawab sosial perusahaan terhadap earning response coefficient pada perusahaan high profile. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 1(1), 75-87.
- Juliyanti, W., & Wibowo, Y. K. (2021). Literature review: implementation of Musharakah Mutanaqisah partnership over the world. *Bukhori: Kajian Ekonomi dan Keuangan Islam*, 1(1), 1-10. doi:10.35912/bukhori.v1i1.196
- Khairuna, A. (2017). *Pengaruh Volume Perdagangan Dan Rasio Fundamental Terhadap Harga Saham Syariah (Studi Pada Jakarta Islamic Index Periode 2012-2015)*. Jakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Mayangsari, S. (2004). Bukti Empiris Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor terhadap Earnings Response Coefficient. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 7(2).
- Melinda, M., Nurhayati, E., & Yuliafitri, I. (2018). Pengaruh Islamic Social Reporting, Leverage Dan Likuiditas, Terhadap Earnings Response Coefficient Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia. *ISEI Accounting Review*, 2(1), 1-13.
- Moradi, M., Salehi, M., & Erfanian, Z. (2010). A study of the effect of financial leverage on earnings response coefficient through out income approach: Iranian evidence. *International Review of Accounting, Banking and Finance*, 2(2), 104-116.
- Nastiti, A. S. (2017). Pengaruh Pengungkapan Islamic Social Reporting terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, 16(1), 1-17.
- Othman, R., Thani, A. M., & Ghani, E. K. (2009). Determinants of Islamic social reporting among top Shariah-approved companies in Bursa Malaysia. *Research Journal of International Studies*, 12(12), 4-20.
- Rafki, M., Wiliasih, R., & Irfany, M. I. (2022). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Volume Perdagangan Sukuk Ritel SR-008 di Indonesia. *Bukhori: Kajian Ekonomi dan Keuangan Islam*, 1(2), 95-117.
- Santoso, G. (2015). Determinan koefisien respon laba. *Parsimonia-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 69-85.
- Silfia, Z. (2017). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Islamic Sosial Reporting, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 3(4).
- Silvia, S., & Sujianto, S. (2021). Efektivitas Kelompok Usaha Bersama di Desa Banglas Kecamatan Tebing Tinggi Kabupaten Kepulauan Meranti. *Jurnal Studi Ilmu Sosial dan Politik*, 1(1), 67-74. doi:10.35912/jasispol.v1i1.423
- Sugiyono, D. (2013). Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif dan R&D.
- Tasya, T. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibilities Dan Likuiditas Terhadap Earning Response Coefficient Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 7(2), 191-206.
- Trilaksono, I., Komalasari, A., Tubarad, C. P. T., & Yuliansyah, Y. (2021). Pengaruh Islamic Corporate Governance dan Islamic Social Reporting terhadap Kinerja Keuangan Bank Syariah di Indonesia. *Bukhori: Kajian Ekonomi dan Keuangan Islam*, 1(1), 11-20.
- Utami, R. S., & Yudowati, S. P. (2021). Pengaruh Islamic Social Reporting, Persistensi Laba, Dan Struktur Modal Terhadap Earnings Response Coefficient (studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (jii) Periode 2014-2019). *eProceedings of Management*, 8(2).

- Wijayanti, I., Mawardi, R., & Halim, A. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure, Leverage, Firm Size, and Profitability Toward Earnings Response Coefficient. *Int. J. Innov. Creat. Chang*, 13, 1202-1216.
- Wulansari, Y. (2013). Pengaruh Investment Opportunity Set, likuiditas dan leverage terhadap kualitas laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 1(2).
- Zulfikar, S., & Si, M. (2016). Pengantar Pasar Modal Dengan Pendekatan Statistika. *CV Budi Utama*.