

BAB II

DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Teori Pasar Modal Efisien

Tandelilin (2017) mendefinisikan konsep pasar efisien lebih menekankan pada aspek informasi. Dengan kata lain, pasar yang efisien akan mencerminkan seluruh informasi yang tersedia didalam harga sekuritas yang diperdagangkan. Dalam pasar modal efisien, harga saham akan menggambarkan informasi mengenai kinerja manajemen serta prospek perusahaan kedepannya. Ketika adanya informasi terbaru mengenai perusahaan, maka harga saham yang bereaksi akan menggambarkan adanya informasi tersebut. Informasi yang ada akan digunakan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan ekonomi oleh investor. Dalam penelitian ini, respon pasar terhadap informasi laba akan diukur menggunakan *earnings response coefficient*.

2.2. *Earnings Response Coefficient*

Menurut Scott (2009), *earnings response coefficient* merupakan koefisien yang menghitung besarnya keuntungan tidak normal pada sebuah sekuritas sebagai respon terhadap elemen laba yang tidak diharapkan (*unexpected earnings*). Menurut Ramadanti dan Rahayu (2019), *earnings response coefficient* merupakan besaran yang menggambarkan hubungan antara *abnormal return* dengan *unexpected earnings* pada saat pasar bereaksi terhadap perubahan harga sekuritas perusahaan yang dapat mengindikasikan kemampuan informasi laba menghasilkan respon kepada pasar.

Berdasarkan kedua definisi tersebut, dapat disimpulkan *earnings response coefficient* adalah koefisien yang menghitung besarnya keuntungan tidak normal sebagai respon atas elemen laba yang tidak diharapkan. Dengan kata lain, *earnings response coefficient* merupakan reaksi pasar digambarkan dalam harga saham (*cumulative abnormal return*) atas perubahan laba. Pada penelitian ini terdapat bermacam-macam faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* antara lain *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *growth opportunity*.

2.3. Leverage

Menurut Hery (2017), *leverage* adalah suatu ukuran yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak perusahaan didanai oleh utang. Menurut Kasmir (2017), *leverage* digunakan untuk menghitung seberapa jauh aktiva perusahaan didanai oleh utang, artinya *leverage* membandingkan besarnya jumlah utang dengan modal perusahaan yang telah digunakan untuk mendanai kegiatan operasi. Dengan kedua definisi di atas, maka dapat disimpulkan *leverage* merupakan suatu ukuran yang menghitung besarnya aktiva perusahaan didanai oleh utang dibandingkan modal sendiri.

2.4. Profitabilitas

Menurut Hery (2017), profitabilitas merupakan suatu ukuran untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas bisnis normalnya. Menurut Kasmir (2017), profitabilitas adalah suatu ukuran untuk melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan dalam mencari keuntungan pada suatu periode tertentu. Dengan kedua definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa

profitabilitas merupakan suatu ukuran untuk menghitung kinerja perusahaan dalam mencari keuntungan dalam suatu periode tertentu.

2.5. Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2010), ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan berdasarkan penghitungan total laba, total penjualan, total aset, dan sebagainya. Menurut Hartono (2015), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dihitung menggunakan total aktiva perusahaan dengan menggunakan penghitungan nilai logaritma dari total aktiva. Berdasarkan kedua definisi di atas, dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan pengelompokan perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan nilai logaritma dari total aktiva sebuah perusahaan. Semakin besar total aktiva suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut akan tergolong ke dalam perusahaan besar, sedangkan semakin kecil total aktiva suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut akan tergolong ke dalam perusahaan kecil.

2.6. *Growth Opportunity*

Menurut Tamara dan Suaryana (2020) dalam jurnalnya, *growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan yang diharapkan dapat meningkatkan laba di masa depan. Menurut Ishak dan Angela (2019) dalam Oktavia dan Yanti (2022), *growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan yang dapat dilihat dari laba, penjualan, *book value*, dan pertumbuhan aset. Berdasarkan kedua definisi di atas, dapat dikatakan bahwa *growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan suatu perusahaan yang

diharapkan dapat meningkatkan laba, penjualan, *book value*, dan pertumbuhan aset di masa depan.

2.7. Covid-19

Covid-19 merupakan virus yang dapat menimbulkan penyakit pada manusia dan hewan. Virus ini ditemukan pertama kali pada Desember 2019 di Wuhan, China. Virus ini diberi nama *Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus 2* (SARS-COV2), dan menyebabkan penyakit *Coronavirus Disease-2019* (COVID-19). Covid-19 ini dapat menyebabkan infeksi saluran pernapasan pada manusia yang dimulai dengan flu ringan hingga penyakit yang serius. Covid-19 dapat ditularkan melalui kontak secara langsung melalui saluran pernapasan (kemkes.go.id)

2.8. Penelitian Terdahulu

Penelitian pertama dilakukan oleh Dewi dan Puspaningsih (2019) menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015 sebagai subjeknya. Hasil penelitian ini menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian kedua dilakukan oleh Sarahwati dan Setiadi (2021) menggunakan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 sebagai subjeknya. Hasil penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, *leverage* berpengaruh

negatif terhadap *earnings response coefficient*, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Fitriah (2020) menggunakan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 sebagai subjeknya. Hasil penelitian ini menunjukkan *growth opportunity* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian keempat dilakukan oleh Lasmida dan Ekadjaja (2020) menggunakan perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 sebagai subjeknya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian kelima dilakukan oleh Ramadanti dan Rahayu (2019) menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*, dan persistensi laba berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian keenam dilakukan oleh Azizi *et al.* (2015) menggunakan perusahaan sektor manufaktur dari aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014 sebagai subjeknya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *earnings*

response coefficient, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Rahayu dan Suaryana (2015) menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 sebagai subjeknya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan risiko gagal bayar berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Tamara dan Suaryana (2020) menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 sebagai subjeknya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian kesembilan dilakukan oleh Awawdeh *et al.* (2020) menggunakan perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Amman periode 2012-2018 sebagai subjeknya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, *systematic risk*, dan *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. *Company profitability* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*, sedangkan *company size* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Penelitian kesepuluh dilakukan oleh Oktavia dan Yanti (2022) menggunakan perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021 sebagai subjeknya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

prudence, ukuran perusahaan, dan *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. *Default risk* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Tabel 2.1.

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Subjek	Hasil
1.	Dewi dan Puspaningsih (2019)	Variabel Dependen (Y): <i>Earnings response coefficient</i> Variabel Independen (X): Pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan <i>leverage</i>	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015	1. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>earnings response coefficient</i> . 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> . 3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> . 4. <i>Financial leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
2.	Sarahwati dan Setiadi (2021)	Variabel Dependen (Y): <i>Earnings response coefficient</i> Variabel Independen (X): Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan profitabilitas	Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018	1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>earnings response coefficient</i> 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
3.	Fitriah (2020)	Variabel Dependen (Y):	Perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang	1. <i>Growth opportunity</i> tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .

		<p><i>Earnings response coefficient</i></p> <p>Variabel Independen (X): <i>Growth opportunity</i> dan <i>leverage</i></p>	terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018	2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
4.	Lasmida dan Ekadjaja (2020)	<p>Variabel Dependen (Y): <i>Earnings response coefficient</i></p> <p>Variabel Independen (X): Profitabilitas, <i>leverage</i>, dan ukuran perusahaan</p>	Perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i>. 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i>. 3. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>earnings response coefficient</i>.
5.	Ramadanti dan Rahayu (2019)	<p>Variabel Dependen (Y): <i>Earnings response coefficient</i></p> <p>Variabel Independen (X): Profitabilitas, struktur modal, dan persistensi laba</p>	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i>. 2. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap <i>earnings response coefficient</i>. 3. Persistensi laba berpengaruh positif terhadap <i>earnings response coefficient</i>.
6.	Azizi <i>et al.</i> (2015)	<p>Variabel Dependen (Y): <i>Earnings response coefficient</i></p> <p>Variabel Independen (X):</p>	Perusahaan sektor manufaktur dari aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>earnings response coefficient</i>. 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>earnings response coefficient</i>. 3. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap

		Ukuran perusahaan, profitabilitas, dan <i>leverage</i>	tahun 2010-2014	<i>earnings response coefficient</i> .
7.	Rahayu dan Suaryana (2015)	Variabel Dependen (Y): <i>Earnings response coefficient</i> Variabel Independen (X): Ukuran perusahaan dan risiko gagal bayar	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013	1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>earnings response coefficient</i> . 2. Risiko gagal bayar berpengaruh negatif terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
8.	Tamara dan Suaryana (2020)	Variabel Dependen (Y): <i>Earnings response coefficient</i> Variabel Independen (X): <i>Growth opportunity</i> dan <i>leverage</i>	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018	1. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap <i>earnings response coefficient</i> . 2. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
9.	Awawdeh et al. (2020)	Variabel Dependen (Y): <i>Earnings response coefficient</i> Variabel Independen (X): <i>Leverage</i> , <i>systematic risk</i> , <i>company size</i> , <i>growth opportunity</i> , dan <i>company profitability</i>	Perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Amman periode 2012-2018	1. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>earnings response coefficient</i> . 2. <i>Systematic risk</i> berpengaruh negatif terhadap <i>earnings response coefficient</i> . 3. <i>Company size</i> tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> . 4. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>earnings response coefficient</i> .

				5. <i>Company profitability</i> berpengaruh positif terhadap <i>earnings response coefficient</i> .
10.	Oktavia dan Yanti (2022)	Variabel Dependen (Y): <i>Earnings response coefficient</i> Variabel Independen (X): <i>Prudence, ukuran perusahaan, growth opportunity, dan default risk</i>	Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021	1. <i>Prudence</i> berpengaruh positif terhadap <i>earnings response coefficient</i> . 2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>earnings response coefficient</i> . 3. <i>Growth opportunity</i> berpengaruh positif terhadap <i>earnings response coefficient</i> . 4. <i>Default risk</i> tidak berpengaruh terhadap <i>earnings response coefficient</i> .

Sumber: Penelitian Terdahulu

2.9. Pengembangan Hipotesis

2.9.1. Pengaruh *Leverage* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Semakin tinggi proporsi utang atas pendanaan aset, maka semakin berisiko suatu usaha. Hal ini memiliki arti bahwa tingginya tingkat *leverage* yang dimiliki oleh sebuah perusahaan akan mendapatkan respon yang buruk dari para investor. Hal ini dikarenakan para investor akan lebih yakin untuk melakukan investasi pada perusahaan dengan kondisi keuangan yang sehat dan baik. Menurut Sarahwati dan Setiadi (2021), perusahaan dengan *leverage* tinggi memiliki kewajiban yang lebih besar untuk membayar hutang kepada kreditur dibandingkan membayar dividen. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *leverage* yang tinggi akan menyebabkan *earnings response coefficient* yang rendah.

Teori ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarahwati dan Setiadi (2021), Lasmida dan Ekadjaja (2020), Azizi *et al.* (2015), Tamara dan Suaryana (2020), dan Awawdeh *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian lain dilakukan oleh Dewi dan Puspaningsih (2019) dan Fitriah (2020) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Berdasarkan teori yang ada dan didukung oleh hasil penelitian Sarahwati dan Setiadi (2021), Lasmida dan Ekadjaja (2020), Azizi *et al.* (2015), Tamara dan Suaryana (2020), dan Awawdeh *et al.* (2020), bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Oleh sebab itu, penelitian mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_{A1} = *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

2.9.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient*

Semakin tinggi tingkat profitabilitas sebuah perusahaan maka diharapkan semakin tinggi *earnings response coefficient*. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung mendapatkan respon yang baik dari pasar. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan mengartikan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan keuntungan yang tinggi, sehingga hal ini akan direspon dengan cepat oleh investor. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang tinggi akan menyebabkan *earnings response coefficient* yang tinggi.

Teori ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarahwati dan Setiadi (2021), Azizi *et al.* (2015), dan Awawdeh *et al.* (2020) yang menyatakan

bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Dewi dan Puspaningsih (2019), Lasmida dan Ekadjaja (2020), dan Ramadanti dan Rahayu (2019) yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Berdasarkan teori yang ada dan didukung oleh hasil penelitian Sarahwati dan Setiadi (2021), Azizi *et al.* (2015), dan Awawdeh *et al.* (2020) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Oleh sebab itu, penelitian mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_{A2} = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

2.9.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang stabil. Ukuran perusahaan dibagi menjadi 3 kategori, yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Secara umum, perusahaan berukuran besar akan lebih banyak mengungkapkan informasi dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil. Perusahaan berukuran besar diyakini memiliki kemampuan dalam mencari laba yang besar dan kemampuan untuk mengembangkan usahanya. Menurut Rahayu dan Suaryana (2019), semakin besar ukuran perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai jumlah aktiva yang tinggi sehingga perusahaan akan lebih mudah dalam melakukan pengembangan perusahaan melalui inovasi. Hal ini tentunya akan membuat investor lebih tertarik terhadap perusahaan

berukuran besar dibandingkan perusahaan berukuran kecil. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang besar akan menyebabkan *earnings response coefficient* yang tinggi.

Teori ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Azizi *et al.* (2015), Rahayu dan Suaryana (2015), dan Oktavia dan Yanti (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Dewi dan Puspaningsih (2019), Sarahwati dan Setiadi (2021), Lasmida dan Ekadjaja (2020), dan Awawdeh *et al.* (2020) yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Berdasarkan teori yang ada dan didukung oleh hasil penelitian Azizi *et al.* (2015), Rahayu dan Suaryana (2015), dan Oktavia dan Yanti (2022) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Oleh sebab itu, penelitian mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_{A3} = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

2.9.4. Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Semakin tinggi *growth opportunity* suatu perusahaan maka diharapkan semakin tinggi pula *earnings response coefficient*. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi cenderung mendapatkan respon yang baik dari pasar. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi memiliki arti bahwa pasar memiliki kepercayaan terhadap prospek perusahaan, sehingga hal ini

akan direspon secara positif bagi investor. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa *growth opportunity* yang tinggi akan menyebabkan *earnings response coefficient* yang tinggi.

Teori ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Tamara dan Suaryana (2020) dan Oktavia dan Suaryana (2022) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Hasil yang berbeda dikemukakan oleh Awawdeh *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Fitriah (2020) menyatakan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*.

Berdasarkan teori yang ada dan didukung oleh hasil penelitian Tamara dan Suaryana (2020) dan Oktavia dan Suaryana (2022) bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Oleh sebab itu, penelitian mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_{A4} = *Growth opportunity* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

2.9.5. Covid-19 Memoderasi Pengaruh *Leverage* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Covid-19 merupakan wabah yang menyerang dunia pada bulan Desember 2019. Peneliti tidak menemukan penelitian terdahulu yang menggunakan covid-19 sebagai moderasi hubungan *leverage* terhadap *earnings response coefficient*. Beberapa teori digunakan untuk menjelaskan covid-19 memoderasi hubungan

leverage terhadap *earnings response coefficient*. Teori-teori ini akan digunakan untuk menentukan arah hipotesis.

Covid-19 dapat memoderasi secara positif pengaruh *leverage* terhadap *earnings response coefficient*. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pinjaman yang tinggi pula. *Leverage* yang tinggi juga menandakan bahwa kesehatan keuangan tidak dalam keadaan yang baik dan berisiko adanya *financial distress*. Ketika terjadinya pandemi covid-19, investor tentunya akan lebih berhati-hati dalam melakukan investasi. Investor akan lebih memilih untuk melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan yang memiliki kesehatan keuangan yang baik. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa covid-19 dapat memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *earnings response coefficient*.

Di sisi lain, covid-19 juga dapat memoderasi secara negatif pengaruh *leverage* terhadap *earnings response coefficient*. Pada masa covid-19, banyak perusahaan yang memiliki kenaikan liabilitas untuk melakukan penyesuaian terhadap *new normal* yang akan menaikkan tingkat *leverage*. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi tidak selalu mendapatkan respon negatif dari investor. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan dengan fundamental yang baik serta perspektif yang jauh kedepan sudah mempertimbangkan alokasi utang-utang tersebut. Hal inilah yang membuat covid-19 dapat memperlemah pengaruh *leverage* terhadap *earnings response coefficient*. Berdasarkan teori di atas, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_{A5} = Covid-19 memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *earnings response coefficient*.

2.9.6. Covid-19 Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap *Earnings Response Coefficient*

Covid-19 merupakan wabah yang menyerang dunia pada bulan Desember 2019. Peneliti tidak menemukan penelitian terdahulu yang menggunakan covid-19 sebagai moderasi hubungan profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*. Beberapa teori digunakan untuk menjelaskan covid-19 memoderasi hubungan profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*. Teori-teori ini akan digunakan untuk menentukan arah hipotesis.

Covid-19 dapat memoderasi secara positif pengaruh profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*. Profitabilitas yang tinggi menggambarkan perusahaan tersebut mampu memberikan *return* yang sesuai kepada investor. Profitabilitas yang tinggi juga menggambarkan tingginya kemampuan perusahaan dalam mencari laba. Perusahaan yang mampu memberikan *return* yang tinggi merupakan perusahaan yang dicari-cari oleh investor terutama ketika terjadinya krisis pandemi covid-19. Ketika terjadinya pandemi covid-19, investor tentunya akan lebih berhati-hati dalam melakukan investasi. Investor akan lebih memprioritaskan untuk melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan yang mampu memberikan *return* yang tinggi. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa covid-19 dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*.

Di sisi lain, covid-19 juga dapat memoderasi secara negatif pengaruh profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*. Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Pada covid-19, perusahaan dengan ROE yang tinggi tidak akan menjadi menarik di mata investor apabila tidak diikuti dengan konsistensi dari tahun-tahun sebelumnya. Perusahaan yang mengalami lonjakan laba secara tiba-tiba dikala pandemi covid-19 akan dianggap investor sebagai perusahaan musiman yang dapat bersinar hanya disaat-saat tertentu. ROE yang tidak konsisten akan menunjukkan bahwa *return* tersebut tidak pasti dan akan meningkatkan risiko investasi dari investor. Penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_{A6} = Covid-19 memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap *earnings response coefficient*.

2.9.7. Covid-19 Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient*

Covid-19 merupakan wabah yang menyerang dunia pada bulan Desember 2019. Peneliti tidak menemukan penelitian terdahulu yang menggunakan covid-19 sebagai moderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*. Beberapa teori digunakan untuk menjelaskan covid-19 memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*. Teori-teori ini akan digunakan untuk menentukan arah hipotesis.

Covid-19 dapat memoderasi secara positif pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*. Investor akan lebih percaya untuk melakukan investasi pada perusahaan yang berukuran besar. Perusahaan yang

berukuran besar diyakini memiliki kemampuan dalam mencari laba serta kemampuan untuk mengembangkan usahanya. Perusahaan yang besar tentunya memiliki tingkat aset yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil ataupun menengah. Perusahaan yang besar akan lebih cepat beradaptasi dengan aset yang dimilikinya jika terjadi hal-hal yang tidak terduga seperti pandemi covid-19. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang berukuran besar memiliki potensi bertahan dan berkembang ketika terjadinya pandemi covid-19. Investor akan memprioritaskan untuk melakukan investasi yang lebih aman pada perusahaan yang berukuran besar dibandingkan perusahaan berukuran kecil ataupun menengah. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa covid-19 dapat memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*.

Di sisi lain, covid-19 juga dapat memoderasi secara negatif pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*. Ukuran perusahaan diprosikan dengan logaritma natural dari total aset. Total aset perusahaan berasal dari dua sumber yaitu liabilitas dan ekuitas. Pada saat covid-19, pengeluaran perusahaan cenderung meningkat bersamaan dengan pendapatan yang menurun akibat adanya pembatasan aktivitas. Pengeluaran perusahaan yang cenderung meningkat dapat ditutupi dengan liabilitas. Hal inilah yang menjadi faktor perhatian investor yang mengartikan bahwa perusahaan dengan total aset yang besar belum tentu baik, karena bisa saja aset yang dimiliki perusahaan didominasi oleh liabilitas dibandingkan ekuitas. Pada situasi yang mengharuskan investor lebih berhati-hati dalam berinvestasi, investor akan lebih jeli melihat perusahaan-

perusahaan termasuk dominasi liabilitas dibanding ekuitas atas total aset.

Penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_{A7} = Covid-19 memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap *earnings response coefficient*.

2.9.8. Covid-19 Memoderasi Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Covid-19 merupakan wabah yang menyerang dunia pada bulan Desember 2019. Peneliti tidak menemukan penelitian terdahulu yang menggunakan covid-19 sebagai moderasi hubungan *growth opportunity* terhadap *earnings response coefficient*. Beberapa teori digunakan untuk menjelaskan covid-19 memoderasi hubungan *growth opportunity* terhadap *earnings response coefficient*. Teori-teori ini akan digunakan untuk menentukan arah hipotesis.

Covid-19 dapat memoderasi secara positif pengaruh *growth opportunity* terhadap *earnings response coefficient*. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi memiliki kinerja keuangan yang baik serta berpotensi berkembang di masa depan. Hal ini merupakan kesempatan bagi investor untuk berinvestasi terutama ketika terjadinya covid-19. Investor yang memiliki pandangan jauh ke depan akan lebih memilih untuk melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang tinggi. Perusahaan yang mampu berkembang ketika terjadinya krisis dapat disimpulkan memiliki prospek yang baik di masa depan. Oleh sebab

itu, dapat disimpulkan bahwa covid-19 dapat memperkuat pengaruh *growth opportunity* terhadap *earnings response coefficient*.

Di sisi lain, covid-19 juga dapat memoderasi secara negatif pengaruh *growth opportunity* terhadap *earnings response coefficient*. *Growth opportunity* sering dijadikan pertimbangan untuk melakukan investasi jangka panjang. Perusahaan dengan *growth opportunity* tinggi merupakan peluang bagi investor untuk mendapatkan keuntungan lebih besar, namun hal tersebut akan berbeda jika *growth opportunity* yang besar terjadi di kala masa covid-19. Pada masa covid-19, perusahaan dengan *growth opportunity* besar belum tentu menjadi perhatian investor dalam melakukan pertimbangan investasi. Masa krisis covid-19 sudah pasti memberikan ketidakpastian pasar sehingga investor akan lebih memilih berinvestasi jangka pendek dibandingkan jangka panjang. Penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_{A8} = Covid-19 memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap *earnings response coefficient*.