

**PERAN INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE SEBAGAI PEMODARSI PENGARUH
PERATAAN LABA, CORPORATE GOVERNANCE, KESEMPATAN
BERTUMBUH, PERSISTENSI LABA DAN LEVERAGETERHADAP
KEINFORMATIFAN LABA**

Medy Nisrina M.
Vinola Herawaty
Universitas Trisakti
Email: Medy@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this research is to determine the influence of income smoothing, corporate governance, growth opportunity, earnings persistence and leverage on market response with intellectual capital disclosure as moderating variable. The independent variables in this model are income smoothing, corporate governance, growth opportunity, earnings persistence and leverage. The dependent variable is earnings informativeness as measured by earnings response coefficient. The moderating variable is intellectual capital disclosure. This research also uses control variables which are firm size and profitability.

Data for this research were obtained by the company's financial statement and annual report and the Indonesia Stock Exchange's homepage. Sample that used in this research are 101 manufacturing companies that listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2012-2014. The sampling technique used was purposive sampling method. This research uses multiple regression analysis. An analytical tool that used to analyze the hypothesis is SPSS 21.

The result is corporate governance and growth opportunity have positive influences to earnings response coefficient. Leverage has negative influence to earnings response coefficient. Income smoothing and earnings persistence doesn't have any influence to earnings response coefficient. Intellectual capital disclosure can strengthen a positive relationship between corporate governance and earnings response coefficient. Intellectual capital disclosure can strengthen a positive relation between growth opportunity and earnings response coefficient. Intellectual capital disclosure may strengthen a negative relation between leverage and earnings response coefficient. However, Intellectual capital disclosure can not moderate the relation of income smoothing and earnings persistence against earnings response coefficient. It is proven that profitability as a control variable gives positive influence to earnings response coefficient while Firm size doesn't have any influence on earnings response coefficient.

Keywords : Income Smoothing, Corporate Governance, Growth Opportunity, Earnings Persistence, Leverage, Earnings Response Coefficient, Intellectual Capital Disclosure, Firm Size, Profitability.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh perataan laba, tata kelola perusahaan, peluang pertumbuhan, persistensi laba dan leverage pada *Earnings Response Coefficient* dengan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel moderating. Variabel independen dalam model ini adalah perataan laba, tata kelola perusahaan, peluang pertumbuhan,

persistensi laba dan leverage. Variabel dependen adalah keinformatifan laba yang diukur dengan *Earnings Response Coefficient*. Variabel moderating adalah pengungkapan modal intelektual. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yang ukuran perusahaan dan profitabilitas.

Data untuk penelitian ini diperoleh dengan laporan keuangan perusahaan dan laporan tahunan dan homepage Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 101 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2012-2014. Teknik sampling yang digunakan adalah metode purposive sampling. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Alat analisis yang digunakan untuk menganalisis hipotesis adalah SPSS 21.

Hasilnya adalah tata kelola perusahaan dan peluang pertumbuhan memiliki pengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*. Leverage berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*. perataan laba dan persistensi laba tidak memiliki pengaruh apapun untuk *Earnings Response Coefficient*. pengungkapan modal intelektual dapat memperkuat hubungan positif antara tata kelola perusahaan dan *Earnings Response Coefficient*. pengungkapan modal intelektual dapat memperkuat hubungan positif antara peluang pertumbuhan dan *Earnings Response Coefficient*. pengungkapan modal intelektual dapat memperkuat hubungan negatif antara leverage dan pendapatan koefisien respon. Namun, pengungkapan modal intelektual tidak dapat memoderasi hubungan perataan laba dan persistensi laba terhadap *Earnings Response Coefficient*. Hal ini terbukti profitabilitas yang sebagai variabel kontrol memberikan pengaruh positif untuk *Earnings Response Coefficient* sedangkan ukuran Firm tidak memiliki pengaruh pada *Earnings Response Coefficient*.

Kata kunci : *Income Smoothing, Corporate Governance, Growth Opportunity, Earnings Persistence, Leverage, Earnings Response Coefficient, Intellectual Capital Disclosure, Firm Size, Profitability.*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan media komunikasi bisnis antara perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan. Laporan keuangan menyajikan informasi yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan akibat dari aktivitas operasi perusahaan dan opini manajemen atas operasi pada perusahaan dalam suatu periode tertentu. Informasi keuangan merupakan informasi yang sangat penting bagi pengambilan keputusan bisnis dan investasi oleh pihak-pihak yang berkepentingan, antara lain pihak internal maupun pihak eksternal.

Informasi laba merupakan hal yang paling direspon oleh investor dan kreditor. Laba yang berhasil dicapai oleh perusahaan merupakan salah satu ukuran kinerja yang menjadi pertimbangan para investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi atau untuk memberikan tambahan kredit. Informasi laba mampu mengukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan yang ditetapkan, mampu mengukur masa depan perusahaan, menilai besarnya *return* yang akan diterima oleh investor maupun kreditor dan mengukur seberapa lama perusahaan akan bertahan. Laba perusahaan yang selalu meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen perusahaan baik dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan, dengan demikian para investor atau kreditor sangat menyukai perusahaan yang memiliki laba besar dan selalu bertumbuh sehingga kelangsungan operasinya dapat terjamin.

Saat laporan keuangan dipublikasikan oleh perusahaan, reaksi investor atau kreditor dalam

pasar modal terhadap pengungkapan informasi laba tersebut dapat dinilai dengan *Earning Respons Coefficient* (ERC). ERC adalah ukuran besar *abnormal return* pada suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earning*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas tersebut (Scott, 2011). ERC merupakan perbandingan antara harga saham ekspektasi dan harga saham riil yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dengan kata lain nilai ERC suatu perusahaan yang tinggi menggambarkan investor tertarik atas informasi laba perusahaan tersebut dibandingkan dengan perusahaan dengan nilai ERC lebih rendah. Rendahnya ERC menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor untuk membuat keputusan ekonomi.

Perataan laba sangat berhubungan dengan kandungan informasi atas laba yang dicapai perusahaan. Pengumuman laba dikatakan mengandung informasi jika laba yang diumumkan oleh perusahaan berbeda dengan laba yang diprediksikan oleh investor atau kreditur. Perataan laba sebagai sarana yang digunakan oleh manajemen untuk mengurangi fluktuasi yang dilaporkan agar sesuai dengan target yang diinginkan baik. Perataan laba itu sendiri merupakan suatu bentuk manipulasi atas laba yang dilakukan oleh manajer perusahaan untuk membuat laporan keuangan terlihat stabil. Laba yang stabil memberikan rasa aman bagi para investor atas investasi yang mereka tanamkan pada perusahaan tersebut.

Corporate governance merupakan seperangkat kebijakan yang mengatur hubungan antara manajemen perusahaan, pemegang saham, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal yang berhubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain *corporate governance* sebagai sistem untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar berjalan dengan efisien, transparan dan konsisten terhadap perundang-undangan. ASEAN *Corporate Governance Scorecard* merupakan inisiatif dari ASEAN *Capital Market Forum* (ACMF) yang beranggotakan para regulator pasar modal di negara ASEAN. *Scorecard* ini juga telah digunakan untuk menilai praktek CG perusahaan terbuka di negara ASEAN lainnya yaitu Filipina, Malaysia, Singapura, Thailand dan Vietnam. Emiten yang mendapatkan skor CG tertinggi memiliki performa yang baik di bisnisnya masing-masing serta harga saham yang relatif lebih tinggi dibanding emiten lainnya. Pertumbuhan bisnis perusahaan-perusahaan ini pun dari tahun ke tahun menunjukkan kemajuan. Informasi yang diberikan kepada publik selalu lengkap dan saham-saham perusahaan tersebut termasuk yang diperhitungkan di lantai bursa.

Kesempatan bertumbuh atau *growth opportunity* merupakan indikasi dari perusahaan yang dapat mempertahankan dan meningkatkan kelangsungan hidup perusahaan. Informasi laba yang disajikan oleh perusahaan merupakan gambaran dari kinerja manajemen perusahaan, hal ini penting diketahui oleh investor, karena para pemain di pasar modal akan bereaksi terhadap informasi yang disajikan. Laba yang akan selalu meningkat di setiap waktunya menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan. Semakin tinggi perusahaan untuk tumbuh maka kesempatan perolehan labanya lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak bertumbuh, maka ini berpengaruh pada ERC di masa yang akan datang.

Earning persistence atau persistensi laba salah satu faktor yang menentukan ERC (Scott, 2015). Definisi persistensi laba menurut Scott (2015) adalah revisi laba yang diharapkan di masa mendatang (*expected future earnings*) yang diimplikasikan oleh inovasi laba tahun berjalan, sehingga persistensi laba dilihat dari inovasi laba tahun berjalan yang dihubungkan dengan perubahan harga saham. Semakin tinggi persistensi laba maka semakin tinggi ERC, menurut Srimulyani (2007) persistensi laba berpengaruh secara signifikan terhadap ERC. Hal ini berkaitan dengan kekuatan laba. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba perusahaan dari waktu ke waktu.

Scott (2015) mengatakan koefisien respon laba juga dipengaruhi oleh *leverage*. *Leverage* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana perusahaan membiayai aktivitas bisnis dengan hutang diluar sumber dana modal perusahaan atau ekuitas. Pada umumnya ada dua jenis *leverage*, yaitu *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*) yang dimaksud dalam penelitian ini adalah *leverage* keuangan (*financial leverage*). *Leverage* keuangan menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya.

Modal intelektual (*intellectual capital*) sebuah strategi bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menuju *knowledge based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan), sehingga karakteristik utama perusahaannya menjadi perusahaan yang memiliki tenaga kerja yang berpengetahuan. Modal intelektual (*intellectual capital*) menjadi perhatian karena manfaat dari *intellectual capital* sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan.

Terkait dengan pentingnya informasi dalam pasar yang efisien, pengungkapan informasi tentang modal intelektual (*intellectual capital disclosure*) memegang peranan penting. Menurut Holland (2002) informasi keuangan tidak cukup menjadi dasar bagi investor dalam memberikan nilai tinggi terhadap perusahaan, karena pada laporan keuangan lebih didominasi oleh informasi yang menunjukkan kinerja manajemen tentang penciptaan nilai dan beberapa unsur dari asset tidak berwujud tidak dimasukkan dalam laporan keuangan karena masalah identifikasi, pengakuan serta pengukurannya. Melalui pengungkapan modal intelektual (*intellectual capital disclosure*) dapat memperluas pengetahuan investor terhadap aktiva tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan yang akan menambah nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian Mulyani (2007) menyatakan bahwa persistensi laba, dan kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap *earning response coefficient* sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *Earning response coefficient*. Penelitian lain dilakukan oleh Subagyo (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan sedangkan *growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Pernyataan *leverage* Subagyo (2012) sejalan dengan Hapsari (2013) yang menyatakan struktur modal yang diukur dengan *leverage* mempunyai pengaruh negative yang signifikan terhadap *earning response coefficient*. Berdasarkan Istifarda (2015) menyatakan bahwa tindakan perataan laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi pasar.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah perataan laba berpengaruh terhadap keinformatifan laba?
2. Apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap keinformatifan laba?
3. Apakah kesempatan bertumbuh berpengaruh terhadap keinformatifan laba?
4. Apakah persistensi laba berpengaruh terhadap keinformatifan laba?
5. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap keinformatifan laba?
6. Apakah *intellectual capital disclosure* memoderasi hubungan antara perataan laba dan keinformatifan laba?
7. Apakah *intellectual capital disclosure* memoderasi hubungan antara *corporate governance* dan keinformatifan laba?
8. Apakah *intellectual capital disclosure* memoderasi hubungan antara kesempatan bertumbuh dan keinformatifan laba?
9. Apakah *intellectual capital disclosure* memoderasi hubungan antara persistensi laba dan keinformatifan laba?
10. Apakah *intellectual capital disclosure* memoderasi hubungan antara *leverage* dan keinformatifan laba?

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan memahami isu *corporate governance* dan *earnings management*. Agensi teori mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep *good corporate governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih baik dan sehat. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham. Manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak.

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*principal*) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Dengan hal ini terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai kemakmuran yang dikehendaki, sehingga muncullah informasi asimetri antara manajemen dengan pemilik

Teori Pasar Efisien (*Efficiency Market Theory*)

Teori pasar efisien dalam konteks ini yang dimaksud dengan pasar adalah pasar modal (*capital market*) dan pasar uang. Suatu pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi, akan mampu memperoleh *return* tidak normal (*abnormal return*), setelah disesuaikan dengan risiko, dengan menggunakan strategi perdagangan yang ada. Artinya, harga-harga yang terbentuk di pasar merupakan cerminan dari informasi yang ada atau "*stock prices reflect all available information*". Ekspresi yang lain menyebutkan bahwa dalam pasar yang efisien harga-harga aset atau sekuritas secara cepat dan utuh mencerminkan informasi yang tersedia tentang aset atau sekuritas tersebut (Gumanti dan Utami, 2002).

Menurut Fama (1970) dalam Srimulyani (2007) mengkategorikan hipotesis pasar efisien menjadi tiga bentuk yakni pasar efisien lemah, pasar efisien setengah kuat, dan pasar efisien sangat kuat. Teori hipotesa pasar setengah kuat melandasi tentang *value relevance* informasi laba (pengaruh pengumuman laba terhadap reaksi investor). *Value relevance* informasi laba membuktikan bahwa laba memiliki *relevance value* yang diketahui dari pengaruhnya terhadap reaksi investor yang digambarkan dalam harga saham. Semakin besar laba maka reaksi investor akan semakin tinggi. Untuk mengukur *value relevance* informasi laba atau untuk mengetahui hubungan laba terhadap *return* saham dapat diukur menggunakan *earning response coefficient* (ERC).

Pemegang saham yang merupakan *principal* mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari pemegang saham. Permasalahan yang muncul sebagai akibat sistem kepemilikan perusahaan seperti ini bahwa adalah agen tidak selalu membuat keputusan-keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan terbaik *principal*.

Signaling Theory

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Signal atau isyarat adalah suatu tindakan yang dipilih manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2010). *Signaling theory* membahas permasalahan mengenai asimetri informasi. Teori ini didasarkan pada premis bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak tahu informasi tersebut. Jadi, ada informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*) antara manajer dan pemegang saham. Dengan kata lain, asimetri informasi terjadi ketika terdapat ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh satu pihak dengan pihak yang lain.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Keinformatifan laba (*Earnings Informativeness*)

Pasar modal adalah tempat investor menjual ataupun membeli saham. Informasi sangat diperlukan investor dalam mengambil keputusan, salah satunya informasi laba perusahaan. Keinformatifan laba dapat diakibatkan dengan adanya informasi laba kejutan. Pasar merespon informasi laba kejutan, dan respon tersebut searah dengan informasi laba yang diumumkan. Dapat disimpulkan bahwa pasar, khususnya para investor, akan cenderung melakukan transaksi berdasar pada laba yang diumumkan dalam laporan keuangan. Ketika laba perusahaan dibawah ekspektasi investor, transaksi pasar saham cenderung menyebabkan turunnya harga saham perusahaan. Ketika laba perusahaan di atas ekspektasi investor, transaksi pasar saham cenderung meningkatkan harga saham perusahaan (Maharani, 2014)

Harga saham mengalami perubahan ketika investor merespon informasi. Hal ini terjadi karena adanya laba kejutan, yang mana merupakan selisih dari laba aktual perusahaan dengan laba yang diharapkan oleh investor. Reaksi investor dapat diukur dengan *abnormal return*. Bila pasar efisien, maka *abnormal return* akan muncul disekitar tanggal pengumuman informasi laba.

Teori Market Efisien menunjukkan bahwa pasar akan bereaksi segera terhadap informasi baru (Ambarwati, 2008). Reaksi atau respon pasar umumnya diamati dari kenaikan atau penurunan harga saham yang terjadi disekitar tanggal pengumuman laba. Apabila terdapat selisih antara *return* yang diekspektasi dengan *return* aktual, maka terbentuk nilai *abnormal return* yang disebabkan oleh pengumuman laba tersebut. Dalam penelitian ini keinformatifan laba dapat diukur dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Pengertian *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Para pelaku pasar membuat keputusan ekonomi berdasarkan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan. Laba merupakan salah satu informasi yang terpenting di dalam laporan keuangan. Informasi tersebut menggambarkan kinerja manajemen suatu perusahaan dan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Laba diyakini sebagai informasi utama yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang tidak mengandung gangguan persepsi (*perceived noise*) di dalamnya dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Respon investor akan semakin tinggi jika laba akuntansi yang dihasilkan berkualitas. Namun demikian, *earnings* itu sendiri memiliki keterbatasan yang mungkin dipengaruhi oleh asumsi perhitungan dan juga kemungkinan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, sehingga dibutuhkan informasi lain selain laba untuk memprediksi *return* saham perusahaan.

Menurut Scott (2012) dan Delvira dan Nelvirita (2013) menyatakan bahwa untuk mengetahui kualitas laba yang baik dapat diukur dengan menggunakan *earnings response coefficient* (ERC), yang merupakan bentuk dari pengukuran kandungan informasi dalam laba, bagaimana reaksi pasar ketika pengumuman atas laba.

Keinformatifan laba dipicu oleh beberapa hal, seperti kesempatan bertumbuh, persistensi laba, dan *leverage*. Kesempatan bertumbuh merupakan indikasi bahwa perusahaan dapat mempertahankan dan meningkatkan kelangsungan hidup perusahaan. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. *Leverage* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana perusahaan membiayai aktivitas bisnes dengan hutang. Tingginya *earnings response coefficient* (ERC) terlihat dari kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba. Demikian pula sebaliknya, rendahnya *earnings response coefficient* (ERC) tercermin dari lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba, hal ini menunjukkan bahwa laba yang dilaporkan kurang berkualitas. Laba yang baik didukung juga oleh penerapan sistem tata kelola yang baik (*good corporate governance*) suatu perusahaan, sehingga keinformatifan laba juga akan semakin kuat. *Corporate governance* merupakan kebijakan yang mengatur hubungan antara manajemen perusahaan kepada pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan. Keinformatifan laba sangat berhubungan dengan tindak atas manajemen laba, salah satu contoh adalah perataan laba. Perataan laba sangat berhubungan dengan kandungan informasi atas laba yang dicapai perusahaan. Perataan laba adalah suatu upaya manipulasi laba yang dilakukan manajemen agar terlihat stabil. Perusahaan memiliki tanggung jawab dalam mengungkapkan kinerja non keuangan, salah satunya dengan mengungkapkan modal intelektual perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Perataan laba Terhadap Keinformatifan Laba

Pengumuman laba dikatakan mengandung informasi jika laba yang diumumkan berbeda dengan laba yang diprediksikan oleh investor. Pada kondisi demikian dipastikan pasar akan bereaksi yang tercermin dalam pergerakan harga saham pada periode pengumuman tersebut. Perataan laba merupakan suatu bentuk manipulasi atas laba yang dilakukan manajer untuk mengurangi fluktuasi laba perusahaan, sehingga diharapkan kinerja perusahaan akan terlihat lebih baik dan investor akan lebih mudah memprediksi di masa depan. Perataan laba dapat dipandang sebagai upaya yang disengaja dilakukan untuk menormalkan laba dalam rangka mencapai kecenderungan atau tingkat laba yang diinginkan (Belkaoui, 1993). Hasil penelitian penelitian Bitner dan Dollan (1996) dalam Mursalim (2003:170) yang menyebutkan bahwa perataan laba memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dikarenakan perusahaan yang melakukan

perataan laba dinilai negatif sehingga pasar tidak bereaksi atas informasi laba yang diberikan.

H1: Perataan laba berpengaruh negatif terhadap Keinformatifan laba.

Pengaruh ASEAN *Corporate Governance Scorecard* Terhadap Keinformatifan laba

Perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* akan memberikan perlindungan kepada pemegang saham dan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Black, dkk (2003) memberikan bukti bahwa *corporate governance* merupakan faktor penting dalam menjelaskan nilai pasar perusahaan publik di Korea. Black, dkk menguji secara komprehensif indeks *corporate governance* untuk sampel 515 perusahaan Korea. Hasilnya menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik menyebabkan nilai perusahaan tinggi. Cerbioni dan Parbonetti (2007) menyatakan bahwa CG dapat meningkatkan proteksi kepada investor sehingga pasar modal menjadi semakin efisien. Perusahaan mendapatkan kontrol yang baik, diharapkan dapat menurunkan biaya pengawasan dari luar oleh investor dan juga menurunkan asimetri informasi. Perusahaan yang memiliki skor ASEAN *Corporate Governance Scorecard* yang tinggi menunjukkan bahwa aktivitasnya terawasi dengan lebih baik. Diprediksi bahwa semakin tinggi skor ASEAN *Corporate Governance Scorecard* akan berpengaruh terhadap nilai informative suatu laba.

H2: ASEAN *Corporate Governance Scorecard* berpengaruh positif Terhadap Keinformatifan laba.

Pengaruh Kesempatan Bertumbuh Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Peningkatan laba dapat dijadikan indikator bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan. Semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk tumbuh maka kesempatan perolehan atas laba akan semakin besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan. Informasi laba yang disajikan oleh perusahaan merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam melakukan kegiatan pengelolaan sumber daya perusahaan, hal ini penting diketahui oleh investor, karena mereka akan bereaksi terhadap informasi atas laba yang disajikan. Subagyo (2012) menyatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Pertumbuhan laba dapat menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang yang menjadikan dasar informasi dalam pengambilan keputusan. Semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk bertumbuh (kesempatan perolehan labanya lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak bertumbuh), maka semakin tinggi *earnings response coefficient* (ERC) di masa yang akan datang.

H3: Kesempatan Bertumbuh berpengaruh positif terhadap Keinformatifan laba.

Pengaruh Persistensi Laba Terhadap Keinformatifan laba

Nilai *earnings response coefficient* (ERC) diprediksi lebih tinggi jika laba perusahaan lebih persistensi di masa depan. Demikian juga jika kualitas laba semakin baik maka diprediksi nilai *earnings response coefficient* (ERC) akan semakin tinggi. Nilai *earnings response coefficient* (ERC) berhubungan dengan persistensi laba, hal ini berkaitan dengan kekuatan laba yang dapat mencerminkan kualitas laba yang menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Persistensi Laba merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi *earnings response coefficient* (ERC). Hal tersebut sesuai dengan teori Scoot (2006:130) yang mengatakan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Penelitian Murwaningsari (2008) yang menyatakan hal serupa yaitu, bahwa persistensi laba berpengaruh

positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Mulyani (2007) menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

H4: Persistensi Laba berpengaruh positif terhadap Keinformatifan laba

Pengaruh *Leverage* Terhadap Keinformatifan laba

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan dengan modal. Penelitian Sri Mulyani (2007), mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh negative terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Penelitian yang dilakukan oleh Subagyo (2012) menyatakan bahwa *leverage* merupakan faktor yang memberikan pengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) secara signifikan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang tingkat *leverage*-nya tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan dengan modal. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, semakin berat beban keuangan yang dihadapi perusahaan, yang artinya semakin tinggi resiko perusahaan yang menyebabkan tingkat ketidakpastian akan kelangsungan hidup perusahaan menjadi tinggi sehingga semakin kecil *earnings response coefficient*.

H5: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Keinformatifan laba

Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Hubungan Antara Perataan laba dan Keinformatifan laba

Pengungkapan modal intelektual melalui laporan keuangan dapat mengurangi asimetri informasi pada perusahaan. Teori agensi mengasumsikan bahwa individu memaksimalkan kepentingan diri sendiri. Hal ini berhubungan dengan terdorongnya agent untuk melakukan hal-hal yang diinginkan dan menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui principal. Pada hakikatnya memanipulasi laporan keuangan merujuk kepada kecurangan, ketika tujuan perusahaan tidak tercapai maka manajemen akan melakukan rekayasa laporan keuangan agar terlihat kinerja perusahaan bagus kepada investor, tentunya hal ini akan merugikan investor. Pada saat manajemen melakukan rekayasa laba tahunan, dengan melakukan perataan laba sebagai pengurangan yang disengaja terhadap fluktuasi beberapa level laba agar dianggap normal bagi perusahaan. Dalam kondisi yang asimetri tersebut, maka agent memiliki kewajiban untuk memberi sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada principal agar tidak terjadi asimetri informasi. Pengungkapan (*disclosure*) merupakan salah satu media penting untuk mengatasi konflik keagenan. Pengungkapan modal intelektual membantu investor dalam menilai kinerja perusahaan, sehingga laba yang dihasilkan dengan pengungkapan modal intelektual diharapkan dapat membantu investor dalam menilai kualitas laba itu sendiri.

H6: *Intellectual capital disclosure* memperlemah hubungan antara perataan laba dan Keinformatifan laba

Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Hubungan Antara Corporate Governance dan Keinformatifan laba

Teori keagenan menyatakan bahwa salah satu mekanisme untuk mengurangi masalah agensi dengan memberikan peran monitoring. Akan tetapi hal ini memerlukan biaya. Corporate Governance diyakini merupakan implementasi mekanisme pengawasan yang dapat menurunkan masalah keagenan. Dengan tata kelola yang baik diharapkan akan mendorong manajemen untuk lebih banyak melakukan pengungkapan guna menurunkan asimetri informasi antara manajemen

dan investor. Menurut teori keagenan, mekanisme CG dan pengungkapan sukarela dapat digunakan untuk melindungi investor dan menurunkan konflik kepentingan antara pemilik dan agen. Teori ini juga menyatakan bahwa pengungkapan akan menurunkan biaya keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Penerapan corporate governance selain meningkatkan nilai informasi pengungkapan wajib dalam laporan keuangan, juga dapat meningkatkan pengungkapan sukarela informasi-informasi penting perusahaan seperti informasi intellectual capital perusahaan. Kinerja keuangan tidak menjanjikan perusahaan layak dan baik untuk diinvestasikan, tetapi dengan sumber daya manusia yang berintelektual tinggi menjanjikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang murni. Perusahaan yang mengungkapkan dan mempertanggungjawabkan secara transparan atas kinerja operasional manajemen dan mengungkap sumber daya manusia yang berintelektual akan membuat investor percaya dan loyal terhadap perusahaan.

H7: *Intellectual capital disclosure* memperkuat hubungan antara *Corporate Governance* dan Keinformatifan laba.

Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Hubungan Antara Kesempatan Bertumbuh dan Keinformatifan laba

Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang sering dimasukkan dalam berbagai penelitian mengenai pengungkapan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi umumnya melakukan pengungkapan modal intelektual yang lebih tinggi. Hal ini dikarenakan, perusahaan dengan pertumbuhan yang relative tinggi memiliki instentif untuk mengungkapkan modal intelektual yang dimiliki perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaanya (Petty dan Cuganesan, 2005). Pengungkapan modal intelektual juga menjadi faktor yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan eksternal perusahaan (Khurana et al., 2006). Pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan termasuk pengungkapan modal intelektual mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara investor dan kreditur, keberadaan modal intelektual yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan mengurangi premi resiko atas pendanaan yang diberikan, dan sekaligus sebagai sinyal mengenai prospek pertumbuhan perusahaan. Dengan berbagai manfaat pengungkapan modal intelektual yang telah dijabarkan di atas, maka perusahaan dapat mendanai investasi yang menguntungkan bagi tercapainya pertumbuhan yang optimal. Nilai perusahaan dalam ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus bertumbuh (Brigham, 1999: 92). *Price to Book Value* dipilih sebagai ukuran kinerja karena menggambarkan besarnya premi yang diberikan pasar atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan.

H8: *Intellectual capital disclosure* memperkuat hubungan antara pengaruh *Growth Opportunity* dan *earnings response coefficient* (ERC).

Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Hubungan Antara Persistensi Laba dan Keinformatifan laba

Modal intelektual menjadi topik yang penting untuk diungkapkan karena hal-hal mengenai modal intelektual merupakan salah satu sumber keberhasilan manajemen dalam mendapatkan dana dari investor. Pengungkapan intelektual yang tinggi membuat investor akan mempertahankan

investasinya, serta meyakinkan investor bahwa perusahaan akan menghasilkan laba yang tinggi, dengan menggunakan inoasi yang kreatif. Pengungkapan modal intelektual dapat membantu manajemen dalam memberikan informasi-informasi penting untuk pengambilan keputusan manajemen untuk masa depan perusahaan, sehingga kapasitas dan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan dan menyampaikan informasi laba dan pengetahuan akan dapat menentukan nilai dan keunggulan perusahaan dalam jangka panjang

H9: *Intellectual capital disclosure* memperkuat pengaruh hubungan antara Persistensi laba dan Keinformatifan laba

Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Terhadap Hubungan Antara *Leverage* dan Keinformatifan laba

Konsisten dengan teori keagenan, tingginya tingkat hutang akan memicu perusahaan untuk melakukan peungkapan lebih banyak guna memenuhi kebutuhan informasi krediturnya. Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memiliki dorongan untuk mengungkapkan informasi yang lebih banyak. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi akan mendapat perhatian dari kerditur untuk memastikan bahwa perusahaan tidak melanggar perjanjian hutang. Hasil penelitian Belkoui dan Karpik (1989) dan Tan dan Tower (dalam Mangena dan Pike, 2005) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap luas pengungkapan. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan mengurangi *disclosure* perusahaan termasuk *intellectual capital disclosure* dengan maksud untuk mengurangi sorotan dari *bondholder*. Sehingga pasar tidak bereaksi terhadap perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang tinggi walaupun dilakukan pengungkapan sukarela termasuk pengukapan modal intelektual. Hal ini disebabkan karena dengan melakukan pengungkapan akan mengeluarkan biaya, yang menyebabkan berkurangnya laba perusahaan. Investor akan beranggapan bahwa perusahaan akan memilih membayar bunga daripada dividend

H10: *Intellectual capital disclosure* memperkuat pengaruh hubungan antara *Leverage* dan Keinformatifan laba.

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari BEI berupa laporan keuangan yang telah diaudit. Penelitian ini dilakukan menggunakan studi empiris dengan data yang dibuat selama tahun 2012 sampai 2014.

Pengukuran Variabel

➤ ***Earnings Response Coefficient (ERC)***

Menghitung CAR (*Cummulative Abnormal Return*) untuk masing-masing perusahaan mengacu pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Untari dan Budiasih , 2014) :

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

$$RM_{it} = \frac{IHSG_{it} - IHSG_{it-1}}{IHSG_{it-1}} \dots\dots\dots (2)$$

$$AR_{it} = R_{it} - RM_{it} \dots\dots\dots (3)$$

K_t

AR_{it} : *Abnormal return* untuk perusahaan i pada hari ke-t;

R_{it} : *Return* harian perusahaan i pada hari ke-t+1;

RM_{it} : *Return* indeks pasar pada hari ke-t;

P_{it} : Harga saham penutupan perusahaan i pada waktu t;

P_{it-1} : Harga saham penutupan perusahaan i pada waktu t-1;

$IHSGS_t$: Indeks Sektoral pada waktu t;

$IHSGS_{t-1}$: Indeks Sektoral pada waktu t-1;

Tahap kedua, menghitung UE (*Unexpected Earnings*) masing-masing perusahaan. UE dapat dihitung menggunakan pengukuran laba per lembar saham dengan model penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Untari dan Budiasih, 2014) yakni diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$UE_{it} = (EPS_{it} - EPS_{it-1}) / P_{it-1} \dots\dots\dots (4)$$

Keterangan :

UE_{it+1} : *Unexpected Earnings* perusahaan i pada tahun t+1;

EPS_{it} : *Earnings per share* perusahaan i pada tahun t;

EPS_{it-1} : *Earnings per share* perusahaan i pada tahun t-1.

Tahap ketiga adalah meregresikan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) dan *Unexpected Earnings* (UE) untuk mencari nilai *earnings response coefficient*.

➤ **Perataan Laba (*Income Smoothing*)**

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut (Eckel, 1981):

$$\text{Indeks Perataan Laba (IPL)} : \frac{CV \Delta S}{CV \Delta I}$$

Keterangan :

CV : Koefisien Variasi dari variabel, yaitu standar deviasi dari perubahan laba dan perubahan penjualan dibagi dengan nilai yang diharapkan dari perubahan laba (I) dan perubahan penjualan (S)

ΔS : Perubahan penjualan yang terjadi dalam satu periode.

ΔI : Perubahan laba yang terjadi dalam satu periode.

Nilai dari $CV \Delta I$ dan $CV \Delta S$ dapat dihitung dengan rumus:

$$CV \Delta I \text{ atau } \Delta S = \sqrt{\frac{\sum(\Delta x - \overline{\Delta x})^2}{n-1}} : \overline{\Delta x}$$

Keterangan :

Δx : Perubahan laba (I) atau penjualan (S) antara tahun n dengan n-1

$\overline{\Delta x}$: Rata-rata perubahan laba (I) atau penjualan (S) antara tahun n dengan n-1

n : Banyak tahun yang diamati.

Apabila $CV \Delta S > CV \Delta I$, maka perusahaan digolongkan sebagai perusahaan :

1. Perusahaan dianggap melakukan praktik perataan laba apabila indeks perataan laba lebih kecil daripada 1. Diberikan nilai 1

2. Perusahaan dianggap tidak melakukan perataan laba apabila indeks perataan laba lebih besar atau sama dengan 1. Diberikan nilai 0

➤ **Corporate Governance**

Dalam menilai penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) peneliti menggunakan penerapan tata kelola perusahaan ini dinilai menggunakan Indeks ICD berdasarkan proksi ASEAN *Corporate Governance Scorecard*. Penilaian melalui *scorecard* ini dibagi kedalam dua tingkatan yaitu (ACMF, 2011)

➤ **Kesempatan Bertumbuh**

Dalam penelitian ini menggunakan rumus perhitungan untuk mengukur pertumbuhan (*growth*) yang menggunakan rumus *Price Book Value* (PBV). Rumus *Price Book Value* (PBV) adalah :

$$PBV = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Number of Shares}} \times \text{Closing Price}$$

➤ **Persistensi Laba**

Persistensi laba akuntansi diukur menggunakan koefisien hasil regresi antara laba akuntansi periode sekarang dengan laba akuntansi periode yang lalu (Scott, 2006: 354).

Skala data yang digunakan adalah rasio, dengan rumus :

$$X_{it} = \alpha + \beta X_{it-1} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

X_{it} : Laba perusahaan i pada tahun t;

X_{it-1} : Laba perusahaan i pada tahun t-1;

β : Koefisien hasil regresi (persistensi laba).

➤ **Leverage**

Pengukuran *leverage* ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Susanto (2012). Rumus untuk menghitung *leverage* adalah sebagai berikut :

$$LEV_{it} = \frac{TU_{it}}{TA_{it}}$$

Keterangan :

- LEV_{it} : *Leverage* perusahaan i pada tahun t;
 TU_{it} : Total utang perusahaan i pada tahun t;
 TA_{it} : Total aset perusahaan i pada tahun t.

➤ ***Intellectual Capital Disclosure***

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diukur berdasarkan pengungkapan modal intelektual, akan digunakan indeks pengungkapan modal intelektual (ICDI). Indeks ini akan dibuat dengan metode *content analysis* terhadap item pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan perusahaan. Komponen yang digunakan untuk mengukur tingkat pengungkapan modal intelektual adalah komponen yang diambil dari penelitian Li *et al.*, (2008) yaitu item *intellectual capital* yang berjumlah 61 item.

Untuk membuat indeks pengungkapan modal intelektual, masing-masing item akan diberikan skor 1 jika suatu perusahaan melakukan pengungkapan atas item tersebut, dan nilai 0 jika perusahaan tidak melakukan pengungkapan atas item tersebut. Indeks pengungkapan modal intelektual merupakan total indeks dari tiga indeks kategori. Singh dan Zahn (2008) memformulakan rumus seperti berikut ini:

$$IC_DISC = \frac{\sum DI\ item}{\sum DI\ Total\ Item}$$

Keterangan :

IC_DISC : *Intellectual Capital Disclosure*

DIitem : Pengungkapan *intellectual capital* pada *annual report*

DItotal item : Total pengungkapan *intellectual capital*

➤ ***Firm Size (Ukuran Perusahaan)***

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menghitung total aset perusahaan (Herawaty, 2008). Total aset perusahaan yang nantinya akan diskalakan. *Firm size* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Total\ Assets$$

➤ ***Profitability (Profitabilitas)***

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Asset (ROA)*.

Rumus ROA adalah :

$$ROA = \frac{Net\ Income\ After\ Tax}{Total\ Asset}$$

Model Penelitian

Model persamaan yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

Keterangan :

$$CAR = a_0 + b_1 UE + b_2 IS + b_3 CG + b_4 GO + b_5 EP + b_6 LEV + b_7 ICD + b_8 UExIS + b_9 UExCG + b_{10} UExGO + b_{11} UExEP + b_{12} UExLEV + b_{13} UExICD + b_{14} UExISxICD + b_{15} UExCGxICD + b_{16} UExGOxICD + b_{17} UExEPxICD + b_{18} UExLEVxICD + b_{19} Size + b_{20} Prof + e$$

UE : *Earnings Response Coefficient*
 IS : *Income Smoothing*
 CG : *Corporate Governance*
 GO : *Growth Opportunity*
 EP : *Earning Persistence*
 LEV : *Leverage*
 ICD : *Intellectual Capital Disclosure*
 UExIS : *Unexpected Earnings x Income Smoothing*
 UExCG : *Unexpected Earnings x Corporate Governance*
 UExGO : *Unexpected Earnings x Growth Opportunity*
 UExEP : *Unexpected Earnings x Earnings Persistence*
 UExLEV : *Unexpected Earnings x Leverage*
 UExISxICD : *Unexpected Earnings x Income Smoothing x ICD*
 UExCGxICD : *Unexpected Earnings x Corporate Governance x ICD*
 UExGOxICD : *Unexpected Earnings x Growth Opportunity x ICD*
 UExEPxICD : *Unexpected Earnings x Earnings Persistence x ICD*
 UExLEVxICD : *Unexpected Earnings x Leverage x ICD*
 FS : *Firm Size*
 PROF : *Profitability*
 e : *Errors atau Kesalahan (faktor pengganggu)*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std Deviation
CAR	287	-0.230	0.930	0.002	0.084
UE	287	-3.180	2.250	0.004	0.350
CG	287	0.260	0.780	0.453	0.103
GO	287	-4.310	53.590	2.761	6.042
EP	287	-5.020	4.550	0.317	0.789
LEV	287	0.040	2.880	0.504	0.338
ICD	287	0.260	0.950	0.562	0.168
SIZE	287	0.010	236.030	7.778	24.149
PROF	287	-0.350	0.400	0.070	0.095

Perataan Laba	Dummy = 1 (Melakukan Perataan laba)		Dummy = 0 (Tidak Melakukan Perataan laba)		Total	
	N	%	N	%	N	%
	168	58.5	119	41.5	287	100

Penelitian ini menggunakan 287 sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. Hasil statistik pada keinformatifan laba yang diukur dengan *earnings response coefficient* menunjukkan nilai minimum sebesar -0.230. Nilai maksimum sebesar 0.930. Nilai rata-rata *Earnings Response Coefficient* sebesar 0.002 atau 20%. Nilai standar deviasi sebesar 0.084 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel *Earnings Response Coefficient*. Dalam variabel perataan laba dapat diukur dengan menggunakan skala nominal berbentuk *dummy* skor 0 dan 1, dengan 1 adalah perusahaan yang melakukan *perataan laba* dan 0 adalah perusahaan yang tidak melakukan *perataan laba*. Dalam penelitian ini terdapat sekitar 119 perusahaan atau 41.5% dari total perusahaan yang tidak melakukan perataan laba dan 168 perusahaan atau 58.5% dari total perusahaan yang melakukan perataan laba. Variabel *Corporate Governance* menunjukkan hasil statistik dengan nilai minimum sebesar 0.260 dan nilai maksimum sebesar 0.780. Nilai rata-rata *Good Corporate Governance* sebesar 0.453. Nilai standar deviasi sebesar 0.103 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel *corporate governance*. Kesempatan bertumbuh yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV) mempunyai hasil statistik dengan nilai minimum sebesar -4.310 dan nilai maksimum sebesar 53.590 Nilai rata-rata kesempatan bertumbuh sebesar 2.761. Nilai standar deviasi sebesar 6.042 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel kesempatan bertumbuh. Persistensi laba menunjukkan nilai minimum sebesar -5.020 dan nilai maksimum sebesar 4.550. Nilai rata-rata persistensi laba sebesar 0.317. Nilai standar deviasi sebesar 0.789 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel persistensi laba. *Leverage* menunjukkan hasil statistik dengan nilai minimum sebesar 0.040 dan nilai maksimum sebesar 2.880. Nilai rata-rata *Leverage* sebesar 0.504. Nilai standar deviasi sebesar 0.338 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel *Leverage*. Pada pengungkapan modal intelektual, hasil statistik menunjukkan nilai minimum sebesar 0.260 dan nilai maksimum sebesar 0.950 Nilai rata-rata *Intellectual Capital Disclosure* sebesar 0.562. Nilai standar deviasi sebesar 0.168 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel *Intellectual Capital Disclosure*. Pada ukuran perusahaan, hasil statistik menunjukkan nilai minimum sebesar Rp10,000 (dalam jutaan) dan nilai maksimum sebesar Rp236,030,000 (dalam Jutaan). Nilai rata-rata *Firm Size* sebesar Rp7,778,000 (dalam jutaan) Nilai standar deviasi sebesar 24.149 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel *Firm Size*. Pada profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) hasil statistik menunjukkan nilai minimum sebesar -0.350 dan nilai maksimum sebesar 0.400. Nilai rata-rata *Profitability* sebesar 0.070. Nilai standar deviasi sebesar 0.095 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel *Profitability*.

Uji Normalitas Data

Hasil Pengujian Normalitas Pada Analisis Regresi

Model Regresi	Asymp Sig.	Kesimpulan
Model Regresi Berganda	0.103	berdistribusi normal

Berdasarkan hasil pengujian normalitas residual, diketahui bahwa residual model persamaan regresi memiliki nilai *Asymp. Sig.* > α 0.05. Maka H_0 diterima, artinya sebaran nilai residual pada seluruh model persamaan regresi dinyatakan berdistribusi normal, sehingga dapat dilanjutkan ke tahap pengujian hipotesis.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui heteroskedastisitas dengan menggunakan levene's test, multikolinieritas dengan menggunakan uji VIF, dan autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan bahwa seluruh variabel yang akan diuji tidak mengalami autokorelasi.

Hasil pengujian heterokedastisitas terbebas dari heteroskedastisitas. Hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa pada model regresi penelitian ini terdapat multikolinieritas pada setiap variabel yang digunakan. Dengan kata lain, antar variabel independen pada model regresi mempunyai korelasi yang sangat lemah dengan variabel independen lainnya. Pemodelan regresi dengan variabel moderating, besar kemungkinan akan terjadi multikolinieritas. Hal ini menjadi keterbasan peneliti karena multikolinieritas yang tidak dapat disembuhkan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan terdapat permasalahan multikolinieritas.

Pada umumnya dalam model *Moderating Regression Analysis* akan terjadi multikolinieritas yang tinggi antara variabel independen, misalkan antara variabel X_1 dan variabel moderat (X_1X_2). Hal ini disebabkan pada variabel moderat terdapat unsur X_1 dan X_2 . Dengan pemodelan regresi dengan variabel moderat, besar kemungkinan akan terjadi multikolinieritas (Liana, 2009). Namun, timbulnya multikolinieritas tidak menjadi suatu masalah yang serius, karena dapat dilihat dari nilai R^2 yang tinggi (Gujarati, 2009). Asumsi keberadaan multikolinieritas boleh diabaikan apabila hasil regresi awal, paling sedikit ada satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Gujarati, 2009).

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dengan analisis regresi berganda didasarkan pada hasil pengolahan dari model penelitian. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Model Regresi Berganda :

$$CAR = a_0 + 1.629 UE + -0.001 IS + 0.101 CG + 0.002 GO + 0.014 EP + 0.010 LEV + 0.016 ICD + 0.563 UExIS + 8.996 UExCG + 0.958 UExGO + 0.20 5UExEP - 0.838 UExLEV - 2.428 UExICD - 1.028 UExISxICD + 15.389 UExCGxICD + 1.773 UExGOxICD - 0.159 UExEPxICD - 1.631 UExLEVxICD + 0.000 Size + 0.134 Prof$$

Uji Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi digunakan untuk menjelaskan seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variable independen. Uji koefisien determinasi diamati melalui nilai *adjusted R2*. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini.

Model Regresi	Adj R ²	Keterangan
Model Regresi Berganda	0.203	Menjelaskan variasi dari variabel dependen sebesar 20.3%

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Model Regresi	F	Sig.	Keterangan
Model Regresi Berganda	4.631	0.000	Signifikan

Dari uji Anova atau Uji F pada tabel di atas, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan signifikansi sebesar 0.000. Karena nilai probabilitas pengujian yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen dalam penelitian ini. Atau dengan kata lain bahwa semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. (Ghozali, 2013).

Pengaruh Perataan laba terhadap Keinformatifan laba

Berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial (uji-t) yang ditunjukkan pada tabel di atas diketahui variabel *perataan laba* memiliki nilai sig 0.021 < 0.05 dan $\beta = 0.563$. Hal ini menunjukkan variabel *perataan laba* signifikan pada $\alpha = 5\%$, yang berarti keputusannya adalah hipotesis H_{a1} ditolak (H_0 diterima). Hal ini berlawanan dengan hipotesis (-) maka perataan laba tidak berpengaruh terhadap keinformatifan laba.

Berdasarkan hasil pengujian diketahui variabel perataan laba tidak berpengaruh signifikan terhadap keinformatifan laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan Koswara (2014) yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan perataan laba dinilai negatif sehingga pasar tidak bereaksi atas informasi laba yang diberikan sehingga dapat dikatakan pengaruh perataan laba terhadap keinformatifan laba tidak signifikan yang berarti bahwa pasar tidak bereaksi terhadap pengumuman laba yang dilakukan oleh perusahaan yang menjadi sasaran.

Tabel. Hasil Uji hipotesis

Variabel	Koefesien Regresi (B)	t	Sig.	Kesimpulan	Keputusan
UExIS	0.563	2.041	0.021	Tidak Signifikan	H_1 ditolak
UExGCG	8.996	5.684	0.000	Signifikan	H_2 diterima
UExGO	0.958	7.933	0.000	Signifikan	H_3 diterima
UExEP	0.205	1.217	0.113	Tidak Signifikan	H_4 ditolak
UExLEV	-0.838	-2.904	0.002	Signifikan	H_5 diterima
UExICD	-2.428	-1.491	0.069	Tidak Signifikan	-
UExISxICD	-1.028	-1.964	0.026	Signifikan	H_6 ditolak
UExGCGxICD	15.389	4.558	0.000	Signifikan	H_7 diterima
UExGOxICD	1.773	7.451	0.000	Signifikan	H_8 diterima

UExEPxICD	-0.159	-0.475	0.318	Tidak Signifikan	H ₉ ditolak
UExLEVxICD	-1.631	-2.775	0.003	Signifikan	H ₁₀ diterima

Variabel *Dependen: CAR*

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Keinformatifan laba

Berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial (uji-t) yang ditunjukkan pada tabel 4.13 diketahui variabel *corporate governance* memiliki nilai sig $0.000 < 0.05$ dan $\beta = 8.996$ Hal ini menunjukkan variabel *corporate governance* signifikan pada $\alpha = 5\%$ yang berarti keputusannya adalah hipotesis Ha₂ diterima (Ho ditolak). Hal ini mengindikasikan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap keinformatifan laba.

Berdasarkan hasil pengujian variabel *corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap keinformatifan laba. Penelitian ini sejalan dengan Cerbioni dan Parbonetti (2007) menyatakan bahwa *corporate governance* dapat meningkatkan proteksi kepada investor sehingga pasar modal menjadi semakin efisien. Karena perusahaan mendapatkan kontrol yang baik, diharapkan dapat menurunkan biaya pengawasan dari luar oleh investor dan juga menurunkan asimetri informasi. Penurunan asimetri informasi ini akan mengurangi kemungkinan adanya bias atas penilaian investor terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemampuan investor dalam memprediksi laba tahun berjalan dan laba masa depan.

Dengan pengawasan-pengawasan dan kebijakan dari *corporate governance*, pengungkapan-pengungkapan informasi penting dari perusahaan akan lebih terkendali sehingga dalam pengungkapannya laporan keuangan akan terhindar dari informasi asimetri. Dari laporan keuangan yang mengungkapkan kejelasan informasi riil perusahaan tersebut para pengguna laporan keuangan akan semakin mudah menilai kinerja dari perusahaan, sehingga dari aspek kualitas laba itu sendiri pun akan naik yang menyebabkan pasar bereaksi akan laba itu sendiri.

Pengaruh Kesempatan bertumbuh terhadap *Earnings Response Coefficient*

Berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial (uji-t) yang ditunjukkan pada tabel 4.13 diketahui variabel Kesempatan bertumbuh memiliki nilai sig $0.000 < 0.05$ dan $\beta = 0.958$ Hal ini menunjukkan variabel Kesempatan bertumbuh signifikan pada $\alpha = 5\%$, yang berarti keputusannya adalah hipotesis Ha₃ diterima (Ho ditolak). Hal ini mengindikasikan bahwa Kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh positif terhadap keinformatifan laba.

Berdasarkan hasil pengujian variabel kesempatan bertumbuh memiliki pengaruh positif terhadap keinformatifan laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Collins dan Kothari (1989) serta Arfan dan Antasari (2008) yang menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan pengaruh yang signifikan positif terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Srimulyani (2007) yang mengatakan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar akan memiliki ERC tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau menambah laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang sehingga semakin tinggi earnings response coefficient (ERC) di masa yang akan datang.

Pengaruh Persistensi laba terhadap Keinformatifan laba

Berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial (uji-t) yang ditunjukkan pada tabel 4.13 diketahui variabel *Persistensi laba* memiliki nilai sig $0.113 > 0.05$ dan $\beta = 0.205$. Hal ini menunjukkan variabel *Persistensi laba* tidak signifikan pada $\alpha = 5\%$, yang berarti keputusannya adalah hipotesis H_{a4} ditolak (H_0 diterima). Hal ini mengindikasikan bahwa *Persistensi laba* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *Keinformatifan laba*.

Berdasarkan hasil pengujian variabel *Persistensi laba* tidak memiliki pengaruh positif terhadap *Keinformatifan laba*. Hasil penelitian ini sejalan dengan Susanto (2014) dan Imroatussolihah (2013) yang menyatakan bahwa *Persistensi laba* tidak berpengaruh terhadap ERC. Kemungkinan bahwa investor tidak merespon pada perubahan laba di suatu perusahaan, walaupun perusahaan telah menunjukkan *Persistensi laba* yang positif untuk masa mendatang. Hal ini dapat menunjukkan bahwa investor dalam menentukan investasinya tidak hanya berdasarkan informasi laba, tetapi investor juga menilai informasi lain yang tentu berpengaruh pada investasinya di masa mendatang. Kesimpulan dari hasil penelitian ini bahwa *Persistensi laba* tidak selalu dapat dijadikan investor dalam menentukan dan mengambil keputusan investasi di masa depan, karena dalam laba terkandung adanya item *transitory* yang tidak terjadi berulang, sehingga tidak dapat menggambarkan keadaan laba di masa depan. Komponen dari *transitory* ini menyebabkan kurangnya relevannya laba digunakan untuk memprediksi kebijakan di masa mendatang.

Pengaruh Leverage terhadap Keinformatifan laba

Berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial (uji-t) yang ditunjukkan pada tabel 4.13 diketahui variabel *Leverage* memiliki nilai sig $0.02 < 0.05$ dan $\beta = -0.838$. Hal ini menunjukkan variabel *Leverage* signifikan pada $\alpha = 5\%$ yang berarti keputusannya adalah hipotesis H_{a5} diterima (H_0 ditolak). Hal ini mengindikasikan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *Keinformatifan laba*.

Berdasarkan hasil pengujian *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. Hasil pengujian ini sejalan dengan Srimulyani (2007) yang menyatakan bahwa struktur modal (SM) sebagaimana yang diukur dengan *leverage* keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Temuan studi ini konsisten dengan Dhaliwal *et al.* (1991) yang menunjukkan bahwa *earnings response coefficient* berpengaruh dan berhubungan negatif dengan tingkat *leverage*. Perusahaan yang tingkat *leverage*-nya tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debtholders*, karena debitor mempunyai keyakinan bahwa perusahaan akan mampu melakukan pembayaran atas hutang. Namun hal ini akan direspon negatif oleh investor karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang daripada pembayaran dividen.

Moderasi Intellectual Capital Disclosure Hubungan Perataan laba dan Keinformatifan Laba

Berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial (uji-t) yang ditunjukkan pada tabel 4.13 diketahui variabel $UE \times IS \times ICD$ memiliki nilai sig $0.026 < 0.05$ dan $\beta = -1.028$. Hal ini menunjukkan variabel $UE \times IS \times ICD$ signifikan $\alpha = 5\%$, yang berarti keputusannya adalah hipotesis H_{a6} ditolak (H_0 diterima). Hal ini mengindikasikan bahwa *intellectual capital disclosure*

tidak dapat memoderasi hubungan antara perataan laba dan keinformatifan laba. Tetapi variabel $UE \times IS \times ICD$ dapat berinteraksi signifikan secara bersama-sama.

Berdasarkan hasil pengujian *intellectual capital disclosure* tidak dapat memoderasi perataan laba terhadap keinformatifan laba. Bukti empiris telah mendukung pandangan bahwa perubahan dalam laba bersih yang diakibatkan oleh adanya perataan laba tidak banyak mempengaruhi harga pasar saham jika pengungkapan perubahan itu disajikan (Ross Archibald, 1982 dikutip Hendrisken, 1993:208). Perataan laba itu sendiri merupakan suatu bentuk manipulasi atas laba yang dilakukan oleh manajer perusahaan untuk membuat laporan keuangan terlihat stabil. Perataan laba dapat dikatakan upaya manajer yang sengaja dilakukan untuk menormalkan laba dalam rangka mencapai tingkat laba yang diinginkan. Pada kenyataannya bahwa investor tidak beraksi pada perusahaan yang melakukan perataan laba. Dilain pihak, pasar yang efisien akan mendukung kesimpulan bahwa pengungkapan modal intelektual itu sendiri dipandang sudah memadai jika para investor atau analisis investasi bisa menafsirkan informasi keuangan dan non keuangan dengan benar sebagai alat pengambil keputusan.

Moderasi *Intellectual Capital Disclosure* Hubungan *Corporate Governance* dan Keinformatifan Laba

Berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial (uji-t) yang ditunjukkan pada tabel 4.13 diketahui variabel $UE \times CG \times ICD$ memiliki nilai sig $0.000 < 0.05$ dan $\beta = 15.389$. Hal ini menunjukkan variabel $UE \times CG \times ICD$ signifikan pada $\alpha = 5\%$, yang berarti keputusannya adalah hipotesis H_{a7} diterima (H_0 ditolak). Hal ini mengindikasikan bahwa *intellectual capital disclosure* dapat memperkuat hubungan antara *corporate governance* dan keinformatifan laba.

Sejalan dengan hipotesis yang diajukan, ASEAN *Corporate Governance* suatu perusahaan berpengaruh signifikan dalam memperkuat antara ERC dengan pengungkapan modal intelektualnya. Hal ini membuktikan bahwa mekanisme *corporate governance* yang baik akan meningkatkan reaksi pasar terhadap perusahaan, terutama pengungkapan atas informasi yang terkait dengan relevansi nilai perusahaan seperti informasi mengenai penciptaan dan pengelolaan modal intelektual pada perusahaan. Syakhroza (2003) menyatakan bahwa *corporate governance* merepresentasikan usaha dan komitmen dari perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Hubungan yang positif ini juga membuktikan bahwa tingkat pengungkapan sukarela seperti modal intelektual berhubungan erat dengan perubahan pada kondisi tata kelola perusahaan dimana struktur dan praktik *corporate governance* yang baik akan menghasilkan kebijakan yang optimal mengenai pengungkapan sukarela perusahaan (Healy dan Palepu, 2001 di dalam Li et al., 2008)

Hubungan *Intellectual Capital Disclosure* Hubungan Kesempatan bertumbuh dan Keinformatifan Laba

Berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial (uji-t) yang ditunjukkan pada tabel 4.13 diketahui variabel $UE \times GO \times ICD$ memiliki nilai sig $0.000 < 0.05$ dan $\beta = 1.773$. Hal ini menunjukkan variabel $UE \times GO \times ICD$ signifikan pada $\alpha = 5\%$, yang berarti keputusannya adalah hipotesis H_{a8} diterima (H_0 ditolak). Hal ini mengindikasikan bahwa *intellectual capital disclosure* dapat memperkuat hubungan antara kesempatan bertumbuh dan keinformatifan laba.

Berdasarkan hasil pengujian *intellectual capital disclosure* dapat memperkuat kesempatan bertumbuh terhadap keinformatifan laba. Penelitian ini sejalan dengan Lestari (2015) yang menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan modal intelektual, jadi pada penelitian ini menyimpulkan bahwa dengan pengungkapan modal intelektual dapat memperkuat hubungan kesempatan bertumbuh dengan ERC. Hal ini dikarenakan pengungkapan modal intelektual merupakan informasi atas pengungkapan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai pada perusahaan yang mengalami pertumbuhan dapat meningkatkan kepercayaan investor. Pengungkapan modal intelektual mencakup semua pengetahuan, dalam pembentukan, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Stewart, 1997). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Cahyadi (2012) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV) dipengaruhi oleh pengungkapan modal intelektual. Hasil ini konsisten dengan temua Belkoui (2003), Firer dan Williams (2003), Chen et al, (2005) yang menunjukkan bahwa pengaruh modal intelektual memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan. kinerja perusahaan.

Hubungan *Intellectual Capital Disclosure* Hubungan Persistensi Laba dan Keinformatifan Laba

Berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial (uji-t) yang ditunjukkan pada tabel 4.13 diketahui variabel $UE \times EP \times ICD$ memiliki nilai sig $0.318 > 0.05$ dan $\beta = -0.159$. Hal ini menunjukkan variabel $UE \times EP \times ICD$ tidak signifikan pada $\alpha = 5\%$, yang berarti keputusannya adalah hipotesis H_{a9} ditolak (H_0 diterima). Hal ini mengindikasikan bahwa *intellectual capital disclosure* tidak dapat memoderasi persistensi laba dan keinformatifan laba.

Berdasarkan hasil pengujian *intellectual capital disclosure* tidak dapat memperkuat *persistensi laba* terhadap keinformatifan laba. Hal ini mengindikasikan bahwa prediksi atas laba-laba pada masa yang akan datang sulit diprediski dan juga kurang dapat diandalkan. Hal ini disebabkan adanya kenyataan bahwa suatu proyeksi persistensi laba akuntansti tergantung pada banyaknya variabel subyektif dan asumsi mengenai keadaan perusahaan dan keadaan ekonomi. Pengungkapan atas modal perusahaan terutama modal intelektual tidak mempengaruhi investor dalam menaksir laba perusahaan, tergantung dari persepsi investor dalam memandang pengungkapan modal perusahaan (Ross Archibald, 1982 dikutip Hendrisken, 1993:208).

Hubungan *Intellectual Capital Disclosure* Hubungan *Leverage* dan Keinformatifan Laba

Berdasarkan hasil pengujian regresi secara parsial (uji-t) yang ditunjukkan pada tabel 4.13 diketahui variabel $UE \times LEV \times ICD$ memiliki nilai sig $0.003 < 0.05$ dan $\beta = -1.631$. Hal ini menunjukkan variabel $UE \times LEV \times ICD$ signifikan pada $\alpha = 5\%$, yang berarti keputusannya adalah hipotesis H_{a10} diterima (H_0 ditolak). Hal ini mengindikasikan bahwa *intellectual capital disclosure* dapat memperkuat hubungan antara *leverage* dan keinformatifan laba.

Berdasarkan hasil pengujian *intellectual capital disclosure* dapat memperkuat *leverage* dan *earnings response coefficient*. Hasil penelitian Belkoui dan Karpik (1989) dan Tan dan Tower (dalam Mangena dan Pike, 2005) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap luas pengungkapan. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan mengurangi *disclosure* perusahaan termasuk *intellectual capital disclosure* dengan maksud untuk mengurangi sorotan dari *bondholder*. *Leverage* dapat dijadikan ukuran kinerja keuangan yang dapat dijadikan pertimbangan

perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi perusahaan secara lebih luas. Rasio ini dapat digunakan untuk menilai kualitas dan risiko yang mungkin akan dihadapi perusahaan. *Leverage* yang tinggi memperlihatkan *agency cost* yang besar, dalam kaitannya dengan transfer kekayaan dari *debtholder* ke pemegang saham (Oliveira et al., 2008). Menurut Belkaoui dan Karpik (1989) keputusan untuk mengungkapkan informasi sukarela, akan diikuti pengeluaran untuk pengungkapan, sehingga menurunkan pendapatan perusahaan, yang menyebabkan akan berkurangnya investor untuk menginvestasikan dana ke perusahaan tersebut. Sehingga pada saat pengumuman laba pasar sudah tidak bereaksi terhadap pengumuman laba.

Uji Variabel Kontrol Terhadap Variabel Dependen

Tabel. Hasil Uji Variabel Kontrol

Variabel	Koefisien		Kesimpulan
	Regresi	Sig. (One-tail)	
Firm Size	0.000	0.148	Tidak Signifikan
Profitability	0.134	0.031	Signifikan

Firm Size

Pada model regresi berganda dalam penelitian ini *firm size* menunjukkan nilai signifikan $0.148 > 0.05$ dengan koefisien regresi sebesar 0.000. Dapat diambil kesimpulan bahwa pada model regresi yang digunakan penelitian ini *firm size* tidak berpengaruh terhadap keinformatifan laba.

Berdasarkan hasil pengujian *firm size* tidak signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wijayanti (2013) yang membuktikan bahwa Size tidak memiliki pengaruh signifikan dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC). Penelitian ini didukung oleh Indra et al. (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan atau *size* sebagai salah satu faktor yang digunakan dalam pembuatan keputusan investasi. Easton dan Zmijewski (1989) menunjukkan bahwa besaran perusahaan bukan variabel penjelas yang signifikan untuk *earnings response coefficient*.

Profitability

Pada model regresi berganda dalam penelitian ini *profitability* menunjukkan nilai signifikan $0.031 < 0.05$ dengan koefisien regresi sebesar 0.134. Dapat diambil kesimpulan bahwa pada model regresi yang digunakan penelitian ini *profitability* berpengaruh terhadap keinformatifan laba.

Berdasarkan hasil pengujian *profitability* yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardhani (2010) menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan profitabilitas terhadap ERC dapat didukung. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Naimah dan Utama (2006). Pengujian empiris pada penelitian tersebut menyimpulkan bahwa koefisien respon laba pada perusahaan besar lebih kuat dibanding dengan perusahaan kecil, sedangkan perusahaan dengan profitabilitas tinggi juga mempunyai koefisien respon laba yang lebih besar dibanding dengan perusahaan dengan profitabilitas rendah.

PENUTUP

Simpulan

Dari hasil analisis dan pembahasan bab sebelumnya dapat disimpulkan hasil penelitian ini menghasilkan bahwa *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba secara signifikan. Kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap keinformatifan laba secara signifikan. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap keinformatifan laba secara signifikan. Perataan laba tidak berpengaruh terhadap keinformatifan laba. Persistensi laba tidak berpengaruh terhadap keinformatifan laba. *Intellectual capital disclosure* memperkuat hubungan antara *corporate governance* dan keinformatifan laba. *Intellectual capital disclosure* memperkuat hubungan antara kesempatan bertumbuh dan keinformatifan laba. *Intellectual capital disclosure* memperkuat hubungan antara *leverage* dan keinformatifan laba. *Intellectual capital disclosure* tidak dapat memoderasi hubungan antara perataan laba dan keinformatifan laba. *Intellectual capital disclosure* tidak dapat memoderasi hubungan antara persistensi laba dan keinformatifan laba.

Hasil dari penelitian ini dapat ditunjukkan untuk pengembangan teori, manajerial, dan kebijakan bagi pihak-pihak. Dengan memperhatikan hasil penelitian ini diharapkan perusahaan meningkatkan sistem *monitoring* terhadap kinerja manajer perusahaan serta pihak-pihak yang menyelenggarakan aktivitas perusahaan. Perusahaan diharapkan juga untuk menerapkan *corporate governance* yang semakin baik, agar dapat mengurangi tingkat pemanipulasian laporan keuangan sehingga dapat memberikan kualitas informasi laba yang lebih baik. Laba sendiri dapat mencerminkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan. Investor akan tertarik dengan perusahaan yang akan terus bertumbuh. Selanjutnya manajemen perusahaan harus memperhatikan tingkat *leverage* perusahaan, investor akan bereaksi negative terhadap perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi. Bagi Investor dapat membantu investor dalam menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi koefisien respon laba (*earnings response coefficient*) yang dapat menentukan kualitas dari laba yang dilaporkan suatu perusahaan, sehingga investor dapat melakukan investasi dengan tepat. Bagi penelitian selanjutnya dapat melakukan pengembangan pada teori-teori yang sesuai dengan penelitian, pengukuran lainnya serta dapat menambahkan variabel yang digunakan dalam penelitian selanjutnya.

Saran

Berdasarkan pada penelitian ini, penulis memberikan saran apabila akan membuat penelitian lanjutan dengan tema yang sama, antara lain:

1. Sampel yang digunakan hanya dari industri manufaktur. Oleh karena itu, diharapkan pada penelitian selanjutnya sampel yang digunakan lebih besar dari yang sudah pernah digunakan dalam penelitian ini atau sebelumnya.
2. Sampel perusahaan tidak sesuai dengan masing-masing industri yang terkait, sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya terdapat pemisahan sampel berdasarkan industri agar hasil penelitian lebih akurat.
3. Periode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian selanjutnya disarankan melebihi periode penelitian ini.
4. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel, karena masih banyak variabel lain yang mempengaruhi koefisien respon laba.
5. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel moderasi selain *intellectual capital disclosure*.

6. Penelitian berikutnya sebaiknya menambahkan variabel kontrol seperti prediktibilitas laba, *earnings classification* dll.
7. Penelitian berikutnya perlu mempertimbangkan penggunaan pendekatan *pooled cross-sectional* agar dapat meningkatkan jumlah sample dan meningkatkan daya generalisasi, karena beberapa penelitian yang meneliti tentang *Earning Response Coefficient (ERC)* lebih banyak yang menggunakan *time series*, seperti halnya penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abeyssekera, I. (2006). The project of ICD: researching the research. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 7 No. 1, 61-77.
- Abolfazl, Ghadiri Moghadam., et al. (2013). Effect of the Social Responsibility on Earnings Response Coefficient. *World of Sciences Journal*. Vol. 1, No. 10, pp: 39-49.
- Ambarwati, Sri. (2008). Earnings Response Coefficient (ERC). *Akuntabilitas*. Vol. 7, No. 2, Hal: 128-134.
- Anis Cariri. 2000. *Teori Akuntansi*. Semarang: FE UNDIP.
- Arfan, Muhammad., dan Ira Antasari. (2008). Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba pada Emiten Manufaktur di BEJ. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*. Vol. 1, No. 1, Hal: 50-64.
- Assih, Prihat. 1998. "Hubungan Tindakan Perataan Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi atas Laba Perusahaan yang terdaftar di BEJ". Tesis S2. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2007. *Accounting Theory Teori Akuntansi Buku Dua Edisi 5*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bontis, N, Wiliam Chua Chong Keow dan Stanley Richardson. 2000. "Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 1, No. 1, 85-100.
- Belkaoui, A. dan Karpik, P .G. (1989). "Determinant of the Corporate Decision to Disclose Social Information". *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*, 2 (1), 36-51.
- Brennan, N. (2001). Reporting IC in annual reports: evidence from Ireland. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 14(4), 423-36.
- Bruggen, A., Vergauwen, P., Dao, M. (2009). Determinants of intellectual capital disclosure: evidence from Australia. *Management Decision* Vol. 47 No. 2, pp. 233-245.
- Bukh, P. N., C. Nielsen, P. Gormsen, and J. Mouritsen. 2005. Disclosure on Information Intellectual Capital in Danish IPO Prospectuses. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. 18 (6), 713-732.
- Cerbioni, F., dan Parbonetti, A. (2007). Exploring The Effects of Corporate Governance on Intellectual Capital Disclosure: An analysis of European Biotechnology Companies, *European Accounting Review* 16(4), 791-826
- Chen, Ming-Chin, Shu-Ju Cheng, dan Yuchang Hwang. 2005. An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6, No. 2, pp 159- 176
- Cho, L.Y., and K. Jung. (1991). Earnings Response Coefficients: A Synthesis of Theory and Empirical Evidence. *Journal of Accounting Literature*. Vol. 10, pp: 85-116.
- Chow, C.W., and Wong-Boren, A. "Voluntary Financial Disclosure by Mexican Corporations."

- The Accounting Review 62 (1987): 533-541
- Damanik, Billy Jhon . 2013. “Pengaruh Good Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan”. Jurnal Good Corporate Governance . November . Depok : Universitas Gunadarma .
- Delvirita, Maisil., dan Nelvirita. (2013). Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage dan Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). Jurnal WRA. Vol. 1, No. 1, April.
- Dominique, Razafindrambinina dan Talita Anggreni. 2008. An Empirical Research on The Relationship between Intellectual Capital and Corporate Financial. Proceeding International Conference on Accounting and Business. June 6-8.
- Fama, Eugene F. (1970). Efficient Market: A Review of Theory and Empirical Work. Journal of Finance. Vol. 25 (2), pp: 383-417.
- Fudenberg, D. and Tirole J. 1995. “ A Theory of Income and Dividend Smoothing Based on Incumbency Rates”. Journal of Political Economy. February
- FASB NN (2001). Getting a grip on intangible assets – what they are, why they matter, and who should be managing them in your organization. Harvard Management Update, Vol. 6 No. 2, 6-8.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. (2001). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan), Jilid II, Edisi Kedua, Jakarta: FCGI.
- Gabrielsen, Gorm., Jeffrey D. Gramlich., and Thomas Plenborg. (2002). Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in Non-US Setting. Journal of Business Finance and Accounting. Vol. 29, No. 7 & 8, pp: 967-988.
- Ghozali, Imam . 2014 . Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 . Edisi Kelima . Badan Penerbit Universitas Diponegoro . Semarang.
- Gumanti, Tatang Ary., dan Elok Sri Utami. (2002). Bentuk Pasar Efisien dan Pengujiannya. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 4, No. 1, Mei, Hal: 54-68.
- Guthrie, J. and R.M. Petty. 2000. Intellectual Capital: Australian Annual Reporting Practices. Journal of Intellectual Capital, 1 (3), 241-251.
- Hapsari, Hanung Desy., dan Panabut Simorangkir. (2013). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC) Pada Perusahaan Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2010. Jurnal Akuntansi & Bisnis, Vol. 1, No.1 September 2013.
- Harahap, Khairunnisa. (2004). Asosiasi Antara Praktek Perataan Laba dengan Koefisien Respon Laba. Simposium Nasional Akuntansi ke VII. Hal: 1164-1176.
- Healy, P. M., and Palepu, K.G. “Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets : A Review of the Empirical Disclosure Literature.” Journal of Accounting and Economics 31 (2001): 405-440
- Holland, J. 2002. Fund Management, Intellectual Capital, Intangibles and Private Disclosure. Working Paper, University of Glasgow at UK.
- Holland, J. 2003. Intellectual Capital and The Capital Market Organization and Competence. Accounting, Auditing and Accountability Journal Vol. 16, pp 39-48.
- Hong, Pew Tan, David Plowman dan Phil Hancock. 2007. “Intellectual Capital and Financial Returns of Companies.” Journal of Intellectual Capital. Vol 8, No. 1, 76-95.
- Istifarda, Dewanti. (2015). Pengaruh Income Smoothing (Perataan Laba) Terhadap Earnings Response (Reaksi Pasar) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Artikel Ilmiah Mahasiswa, Universitas Jember

- Iswati, 2007. Memprediksi Kinerja Keuangan dengan Modal Intelektual pada Perusahaan Perbankan Terbuka di Bursa Efek Jakarta. *Ekuitas* Vol. 11 No. 2 Maret 2007 hal 159-174.
- Imroatussolihah, Ely. (2013). Pengaruh Risiko, Leverage, Peluang Pertumbuhan, Persistensi Laba dan Kualitas Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient pada Perusahaan High Profile. *Jurnal Ilmiah Manajemen*. Vol. 1, No. 1, Januari, Hal 75-82.
- International Accounting Standards Board. 2004. *Intangible Assets*. IAS 38. International Accounting Standards Board, London.
- Iswati, S. and M. Anshori. 2007. The Influence of Intellectual Capital to Financial Performance at Insurance Companies in Jakarta Stock Exchange (JSE). *Proceedings of the 13th Asia Pacific Management Conference*, Melbourne, Australia.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360
- Khurana et al. (2006). Firm Growth and Disclosure: An Empirical Analysis. *The Journal of Financial and Quantitative analysis*. Vol. 41 (2), pp. 357-380
- Koswara, Dessy Frilia. (2014). Pengaruh Perataan laba (Perataan Laba) Terhadap Earnings Response Coefficient (Reaksi Pasar). Skripsi. Universitas Siliwangi. Tasikmalaya
- Kuryanto, Benny dan M. Safruddin. 2008. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan. Makalah disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.
- Lestari, Vita Puji. (2015). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Pertumbuhan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik Yang Termasuk Dlama Knowledge-Bases Industry Tahun 2009-2013). Skripsi. Universitas Indonesia. Depok
- Li, J., Pike, R. dan Haniffa, R. (2008). Intellectual capital disclosure and corporate governance structure in UK Firms. *Accounting and Business Research*, 38(2), 137–159.
- Maharani, A.A. Istri Agung., (2014). Respon Pasar Atas Informasi Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 8, No. 1, Hal: 83-93
- Marpaung, Anggita Zahara. (2010). Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Pengungkapan Sosial Dalam Laporan Keuangan Tahunan. Skripsi. Progran Studi Akuntansi. Universitas Sumatera Utara.
- Mulyani, Sri., Nur Fadrijh Asyik., dan Andayani. (2007). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *JAAI*. Vol. 11, No. 1, Juni, Hal: 35-45.
- Murwaningsari, Ety. (2008). Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC). *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) ke XI*. Pontianak.
- Mayangsari, S. (2004). Bukti Empiris Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7, No. 2, Hal: 154-178.
- Mouritsen, J., Bukh, P.N., Larsen, H.T. dan Johansen, M.R. (2002). Developing and managing knowledge through intellectual capital statements. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 3 No. 1, 10-29.
- Mouritsen, J., Bukh, P.N., Larsen, H.T. dan Johansen, M.R. (2001). Reading an intellectual capital statement: describing and prescribing knowledge management strategies. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 2 No. 4, 359-83.

- Naimah Zahroh dan Utama Siddharta. (2006), "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta", Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- Noviyanti, Tirolemba., dan Erni Ekawati. (2008). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4, No. 2, Agustus, Hal: 100-115
- Penman, Stephen H. (2001). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. Singapore: Mc Graw Hill.
- Petty, R., and Cuganesan, S., 2005, "Voluntary Disclosure of Intellectual Capital by Hong Kong Companies: Examining Size, Industry and Growth Effects Over Time". *Australian Accounting Review*, 36, 32-48
- Pulic, A. (2000). An accounting tool for IC management. www.measuring-ip.at.
- Salno, H Meilani. 2000. Analisis Perataan Penghasilan: Faktor-faktor yang Mempengaruhi dan Kaitannya dengan Kinerja Saham Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol.3 No.1 Januari 2000.
- Sayekti, Yosefa., dan Ludovicus Sensi Wondabio. (2007). Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) ke X. Makassar.
- Schipper, K., 1989. "Commentary on Earnings Management". *Accounting Horizons*, August.
- Scott, William R. (2000). *Financial Accounting Theory*. 2nd edition. Canada: Prentice Hall Inc
- Setiati, F., dan I.W. Kusuma. (2004). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. Simposium Nasional Akuntansi ke VII. Denpasar, Bali.
- Singh, Inderpal dan Zahn, der Mictchell. 2008. Determinants of Intellectual Capital Disclosure in Prospectus of Initial Public Offering. *Accounting and Bussines Research*. Vol.38:409-431.
- Solikhah, B., A. Rohman dan W. Meiranto. 2010. Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value: Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistic Specification. Paper dipresentasikan pada acara Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto.
- Stewart, Thomas. 2002. *Modal Intelektual: Kekayaan Baru Organisasi*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sudarmaji, A. M., dan Lana Sularto. (2007). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Jurnal PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil)*. Vol. 2. Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Subagyo., dan Cicilia Novita Olivia. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (ERC). *Jurnal Akuntansi*. Vol. 12, No. 1, April, Hal: 539-558.
- Susanto, Yulius Kurnia. (2012). Determinasi Koefisien Respon Laba. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol. 23, No. 3, Desember, Hal: 153-163.
- Sveiby, K.E. 2001. Method for Measuring Intangible Assets. "Available Online at: www.sveiby.com/articles
- Tan, H.P., D. Plowman, dan P. Hancock. 2007. Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8, No. 1: 76-95.
- Vergauwen, P., Bollen, L, dan Oirbans, E. (2007). Intellectual Capital Disclosure and Intangible

Value Drivers: An Empirical Study. *Journal of Intellectual Capital*, 45(1), 1163-1180.

Williams, S.M. 2001. Is Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related?.
Journal of Intellectual Capital, 2 (3), 192-203.