

## **PENGARUH *ISLAMIC SOCIAL REPORTING* DAN *ISLAMIC CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT***

**Adi Apriadi<sup>1</sup>; Citra Etika<sup>2</sup>; Heni Verawati<sup>3</sup>**

Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Raden Intan Lampung,  
Indonesia<sup>1,2,3</sup>

Email : [adiapriadi3025@gmail.com](mailto:adiapriadi3025@gmail.com)<sup>1</sup>; [citraetika@gmail.com](mailto:citraetika@gmail.com)<sup>2</sup>;  
[heniverawatihakim@gmail.com](mailto:heniverawatihakim@gmail.com)<sup>3</sup>

### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *pengaruh Islamic Social Reporting (ISR)* dan *Islamic Corporate Governance (ICG)* terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ISR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ERC, yang berarti semakin tinggi pengungkapan tanggung jawab sosial berbasis nilai Islam, semakin besar pula respons pasar terhadap laba perusahaan. Sementara itu, ICG berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ERC, menunjukkan bahwa penerapan tata kelola syariah belum sepenuhnya memengaruhi reaksi pasar. Secara simultan, ISR dan ICG berpengaruh signifikan terhadap ERC, yang menegaskan pentingnya transparansi dan tata kelola Islami dalam meningkatkan kredibilitas serta kepercayaan investor terhadap laporan keuangan.

Kata Kunci : *Islamic Social Reporting; Islamic Corporate Governance; Earnings Response Coefficient; Tata Kelola Syariah*

### **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of Islamic Social Reporting (ISR) and Islamic Corporate Governance (ICG) on the Earnings Response Coefficient (ERC) in manufacturing companies listed on the Jakarta Islamic Index (JII) during the 2019–2024 period. This research employs a quantitative descriptive approach using secondary data obtained from annual reports and sustainability reports. The data were analyzed using multiple linear regression with the assistance of SPSS version 25. The results indicate that ISR has a positive and significant effect on ERC, meaning that higher Islamic-based social responsibility disclosure leads to a stronger market response to earnings. Meanwhile, ICG has a positive but not significant effect on ERC, suggesting that the implementation of Islamic corporate governance has not yet fully influenced market reactions. Simultaneously, ISR and ICG significantly affect ERC, emphasizing the importance of transparency and Sharia-based governance in enhancing corporate credibility and investor trust in financial reporting.*

Keywords : *Islamic Social Reporting; Islamic Corporate Governance; Earnings Response Coefficient; Sharia Governance*

### **PENDAHULUAN**

Pasar modal syariah di Indonesia mengalami perkembangan yang pesat seiring meningkatnya minat investor terhadap instrumen keuangan yang selaras dengan prinsip-prinsip syariah. Salah satu indikator utama dari perkembangan ini dapat dilihat dari kinerja perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII). Indeks ini terdiri dari 30 perusahaan yang

telah memenuhi kriteria syariah dan dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar serta tingkat likuiditas. JII merupakan indeks yang mencerminkan kinerja harga dari 30 saham syariah paling likuid di Indonesia. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII memiliki posisi strategis karena menjadi acuan utama bagi investor syariah.

Keputusan investor dalam pasar modal sangat dipengaruhi oleh informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan, terutama informasi laba. Laba dianggap sebagai indikator utama bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan, prospek pertumbuhan, dan risiko investasi. Oleh karena itu, penyajian laba yang berkualitas menjadi aspek yang vital dalam meningkatkan kredibilitas perusahaan. Namun demikian, informasi laba tidak selalu sepenuhnya mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan. Hal ini disebabkan oleh adanya fleksibilitas dalam standar akuntansi yang memungkinkan manajemen melakukan pilihan kebijakan akuntansi dan estimasi tertentu. Praktik tersebut membuka peluang terjadinya manajemen laba, yang dapat mengurangi reliabilitas informasi laba dan menurunkan kualitas respon pasar.

Informasi laba menjadi informasi yang ditunggu oleh pasar dan masih diyakini sebagai informasi utama yang memiliki kandungan informasi yang mempengaruhi investor dalam membuat keputusan membeli, menjual atau menahan sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Laba yang cukup baik menunjukkan prospek cerah dan diharapkan dapat memberikan return optimal bagi investor (Zulaecha et al., 2021). Laba yang tertuang di dalam laporan keuangan memiliki keterbatasan dalam mencerminkan kualitas laba karena mengandung asumsi dalam perhitungan akuntansinya dan terdapat kemungkinan adanya manipulasi oleh manajemen perusahaan.

Laba yang cukup baik menunjukkan prospek cerah dan diharapkan dapat memberikan return optimal bagi investor. Namun, laba yang tertuang di dalam laporan keuangan memiliki keterbatasan dalam mencerminkan kualitas laba karena mengandung asumsi dalam perhitungan akuntansinya dan terdapat kemungkinan adanya manipulasi oleh manajemen perusahaan (Frieihatni et al., 2021). Hal inilah yang membuat reaksi pasar terhadap informasi laba berbeda-beda, tergantung pada kepercayaan investor terhadap kualitas laba yang dilaporkan. Konsep inilah yang melahirkan ukuran *Earnings Response Coefficient (ERC)*, yaitu ukuran seberapa besar reaksi pasar terhadap laba yang diumumkan. Semakin tinggi ERC, semakin besar tingkat kepercayaan investor terhadap laba yang dilaporkan. Sebaliknya, ERC yang rendah menunjukkan bahwa pasar meragukan kualitas informasi laba.

Pentingnya informasi pendapatan yang dilaporkan untuk pengguna laporan keuangan, khususnya untuk perusahaan publik, telah membuat manajer perusahaan untuk fokus mengomunikasikan faktor-faktor yang mempengaruhi angka pendapatan yang dilaporkan dan mengelola ekspektasi analis keuangan (Chen et al., 2022). Pasar beroperasi dalam kondisi semi-

kuat. Akibatnya, ketika ada kejutan pendapatan negatif atau pendapatan aktual yang tidak jauh dari pendapatan yang diharapkan, itu menghasilkan pembentukan berita buruk, yang diharapkan menyebabkan penurunan pengembalian saham. Sebaliknya, kejutan pendapatan positif atau pendapatan aktual yang melampaui pendapatan yang diharapkan menghasilkan kabar baik, menyebabkan peningkatan pengembalian saham. Informasi pendapatan positif cenderung memperoleh respons yang lebih positif dibandingkan dengan informasi pendapatan negative (Embuningtiyasa et al., 2023).

Bagian laporan keuangan yang sering menjadi perhatian pembaca khususnya para investor adalah informasi mengenai laba, karena informasi laba sering digunakan untuk menilai berhasil atau tidaknya manajemen dalam menjalankan suatu perusahaan. Pengumuman laba perusahaan di pasar modal sering kali memicu reaksi pasar. Namun, menariknya, peningkatan laba perusahaan tidak otomatis membuat harga saham naik. Bahkan, terkadang harga saham justru turun saat laba naik. Begitu pula sebaliknya, penurunan laba tidak selalu menyebabkan harga saham ikut merosot. Hal ini mengindikasikan bahwa investor membutuhkan lebih dari sekadar informasi keuangan untuk mengambil keputusan investasi. Informasi non-keuangan juga memegang peranan penting (Dewi, 2020).

Berdasarkan berita yang dikutip dari IpotNews, PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) melaporkan pertumbuhan laba bersih sebesar 60% menjadi Rp 1,83 triliun pada tahun 2019, tetapi harga sahamnya justru tidak mengalami peningkatan signifikan. Fenomena lain yaitu PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) mencatatkan kenaikan pendapatan 8% menjadi Rp 36,74 triliun di tahun 2019, namun laba bersihnya malah turun dari Rp 2,17 triliun menjadi Rp 1,77 triliun. Anehnya, penurunan laba ini tidak diikuti oleh penurunan harga saham yang berarti, mengindikasikan respons pasar yang terbatas terhadap perubahan kinerja keuangan JPFA (Kontan.co.id, 2020). Fenomena-fenomena tersebut menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara informasi keuangan yang disampaikan oleh perusahaan dengan respons pasar, yang tercermin dari rendahnya nilai ERC. Hal ini menimbulkan pertanyaan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi ERC, khususnya dalam konteks perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip syariah.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII, terkadang investor cenderung tidak hanya memperhatikan aspek keuangan, tetapi juga mempertimbangkan pengungkapan informasi non-keuangan yang menunjukkan tanggung jawab sosial dan keberlanjutan perusahaan. Salah satu bentuk pengungkapan tersebut adalah Islamic Social Reporting (ISR). ISR merupakan kerangka pelaporan sosial berbasis syariah yang meliputi berbagai aspek, seperti kegiatan sosial, pengelolaan lingkungan, kepatuhan syariah, etika bisnis, zakat perusahaan, perlindungan pekerja, hingga pengembangan masyarakat. Pengungkapan ini tidak hanya menunjukkan bahwa

perusahaan mematuhi prinsip syariah, tetapi juga memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan beroperasi secara adil, transparan, dan bertanggung jawab (Mandiri et al., 2022). Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa semakin lengkap pengungkapan ISR, semakin tinggi kepercayaan investor sehingga berdampak pada meningkatnya ERC.

Selain itu, kualitas respons pasar terhadap laba juga dipengaruhi oleh Islamic Corporate Governance (ICG). ICG merupakan sistem tata kelola perusahaan berdasarkan prinsip syariah yang menekankan nilai-nilai amanah, adil, ihsan, transparansi, serta pengawasan. Elemen-elemen ICG seperti Dewan Pengawas Syariah (DPS), prinsip shura (musyawarah), mekanisme pengendalian internal, serta transparansi dalam pelaporan merupakan faktor penting dalam memastikan bahwa pengelolaan perusahaan sesuai dengan nilai-nilai Islam. ICG diyakini dapat mencegah manipulasi laporan keuangan dan praktik manajemen laba sehingga laporan keuangan lebih dapat dipertanggungjawabkan. Dengan demikian, perusahaan dengan penerapan ICG yang baik berpotensi memiliki ERC yang lebih tinggi karena investor menilai informasi laba lebih kredibel.

Menurut Iqbal & Mirakhor oleh Ika & Suryani, *Islamic Corporate Governance* merupakan model serupa dengan Good Corporate Governance yang mempunyai pola struktur serta proses mekanisme pengelolaan perusahaan yang dapat mengakomodir seluruh kepentingan dan hak semua stakeholder namun tetap patuh pada aturan Islam. Perusahaan yang melaksanakan prinsip *Islamic Corporate Governance* yang menyeluruh dan konsisten akan mampu meyakinkan para pemodal jika praktik manajemen laba tidak mereka lakukan, dan hal ini akan mendorong para pemodal untuk melakukan investasi pada saham (Ika dan Suryani, 2024). Jika hal itu terjadi, maka pendapatan atau laba perusahaan akan meningkat. Effendi menjelaskan dalam penelitiannya meskipun UU PT tahun 2007 telah terbit untuk memberikan regulasi bahwa perusahaan harus menerapkan CSR pada kegiatan operasionalnya, tetapi masih ada perusahaan yang belum menerapkan program CSR dengan baik (Effendi, 2024).

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَاءِ ذِي الْقُرْبَىٰ وَيَنْهَىٰ عَنِ الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ وَالْبَغْيِ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ ﴿٩٠﴾

**Transliterasi:**

*Inna Allāha ya'muru bil-'adli wal-ihsāni wa tātā'i dzil-qurbā, wa yanhā 'anil-fahsyā'i wal-munkari wal-baghy. Ya'izukum la'allakum tadzakkārūn.*

**Artinya :**

“Sesungguhnya Allah menyuruh (kamu) berlaku adil dan berbuat kebajikan, memberi bantuan kepada kerabat, dan Dia melarang (melakukan) perbuatan keji, kemungkaran, dan permusuhan. Dia memberi pengajaran kepadamu agar kamu dapat mengambil pelajaran” (Q.S An-Nahl:90).

Menurut Tafsir Ibn Katsir, ayat ini menegaskan perintah Allah untuk berlaku adil (*al-'adl*) dan melarang segala bentuk keburukan serta manipulasi. Dalam konteks tata kelola

perusahaan, prinsip *al-‘adl* merupakan dasar etis bagi penyusunan laporan keuangan yang jujur, akurat, dan bebas rekayasa. Penerapan *Islamic Corporate Governance* dan pengungkapan ISR adalah bentuk realisasi nilai *al-‘adl* (keadilan) dan *al-ihsān* (kebaikan), sehingga meningkatkan kredibilitas informasi laba di mata investor.

وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ ﴿١٨٣﴾

**Transliterasi:**

*Wa lā tabkhasun-nāsa asy-yā’ahum wa lā ta ‘tsau fil-arḍi mufsiḍiīn.*

**Artinya :**

“Dan janganlah kamu merugikan manusia pada hak-haknya dan janganlah kamu membuat kerusakan di bumi dengan membuat kerusakan” (Q.S. Asy-Syuara:183).

Tafsir Ibn Katsir menjelaskan bahwa ayat ini mengandung larangan mengurangi hak orang lain, termasuk dalam konteks muamalah dan transaksi ekonomi. Dalam kerangka pelaporan keuangan, pengurangan hak investor dapat terjadi apabila perusahaan menyajikan informasi yang tidak transparan, menutupi risiko, atau memanipulasi laba. Oleh karena itu, pengungkapan ISR dan praktik ICG berfungsi sebagai instrumen pencegah *tabkhasū an-nās asy-yā’ahum* (mengurangi hak orang lain), dengan memastikan bahwa laporan yang disampaikan benar, lengkap, dan dapat dipertanggungjawabkan.

Kedua ayat tersebut memberikan landasan teologis mengenai integrasi nilai Islam melalui Q.S. An-Nahl ayat 90 dan Q.S. Asy-Syu‘ara ayat 183 memberikan dasar moral bagi praktik kejujuran, transparansi, dan akuntabilitas dalam pelaporan keuangan perusahaan. Dalam Tafsir Ibn Katsir, Q.S. An-Nahl:90 menegaskan perintah untuk berlaku adil (*al-‘adl*) dan berbuat kebaikan (*al-ihsān*), yang selaras dengan kewajiban perusahaan untuk menyajikan informasi keuangan secara jujur dan bertanggung jawab. Penerapan *Islamic Social Reporting* (ISR) mencerminkan nilai *ihsān* dalam bentuk kepedulian sosial, sedangkan *Islamic Corporate Governance* (ICG) merupakan perwujudan prinsip *al-‘adl* melalui mekanisme transparansi dan kepatuhan pada etika bisnis syariah.

Adapun Q.S. Asy-Syu‘ara:183, sebagaimana dijelaskan dalam Tafsir Ibn Katsir, melarang keras praktik mengurangi hak orang lain dan segala bentuk manipulasi, termasuk menyembunyikan informasi penting dalam laporan keuangan. Ayat ini relevan dengan kewajiban perusahaan untuk tidak melakukan manipulasi laba dan menyampaikan informasi yang akurat kepada investor. Dengan demikian, pengungkapan ISR dan implementasi ICG menjadi manifestasi nilai-nilai syariah yang mendukung terciptanya laporan keuangan yang kredibel, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Penelitian tentang *Earnings Response Coefficient* telah dilakukan oleh penelitian

terdahulu dengan hasil yang beragam. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nastiti yang menyatakan bahwa ISR berpengaruh positif dan signifikan terhadap ERC. Hal ini mengindikasikan bahwa investor menganggap informasi ISR sebagai good news yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Oleh karenanya, semakin tinggi informasi ISR yang diungkapkan oleh perusahaan, semakin tinggi tingkat kepercayaan investor atas laba yang dilaporkan (Nastiti, 2020). Pendapat ini sejalan dengan penelitian Santoso yang mengungkapkan bahwa ISR berpengaruh positif terhadap ERC. Berbeda dengan penelitian oleh Sari dkk, menunjukkan hasil penelitian yaitu *Islamic Social Reporting* tidak berpengaruh terhadap earnings response coefficient. Hal Ini berarti naik atau turunnya nilai ISR tidak mempengaruhi nilai ERC suatu perusahaan (Sari et al., 2021). Penelitian tentang ICG yang dilakukan oleh Sujarwati et al., (2022) menyatakan ICG berpengaruh terhadap ERC. Berbanding dengan penelitian oleh Sari et al., (2021) menyatakan bahwa ICG tidak mempengaruhi ERC.

Pemilihan tahun 2019 sebagai awal periode penelitian ini didasarkan pada beberapa pertimbangan strategis. Pertama, tahun 2019 merupakan tahun terakhir sebelum terjadinya pandemi COVID-19 yang berdampak signifikan terhadap kondisi ekonomi global, termasuk Indonesia. Dengan memulai penelitian dari tahun ini, memungkinkan analisis komparatif antara kondisi sebelum dan sesudah pandemi, khususnya dalam menilai bagaimana perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) beradaptasi dan bertahan menghadapi krisis global. Kedua, Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan evaluasi terhadap konstituen JII setiap enam bulan sekali, yaitu pada bulan Mei dan November. Dengan memulai penelitian dari tahun 2019, dapat diamati dinamika perubahan konstituen JII selama beberapa periode evaluasi, memberikan wawasan lebih dalam tentang stabilitas dan kinerja perusahaan manufaktur dalam indeks tersebut. Selain itu, periode ini juga mencakup berbagai perubahan regulasi dan kebijakan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, sehingga memberikan konteks yang lebih kaya dalam analisis.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh pengungkapan Islamic Social Reporting (ISR) dan Islamic Corporate Governance (ICG) terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019–2024. Sebagai salah satu sektor yang mendominasi komposisi indeks saham syariah, perusahaan manufaktur memiliki peran penting dalam menyediakan informasi keuangan yang berkualitas kepada investor. Dalam konteks pasar modal syariah, transparansi melalui pengungkapan yang sesuai dengan prinsip Islam serta penerapan tata kelola perusahaan yang berbasis nilai-nilai syariah menjadi aspek yang semakin diperhatikan oleh pemangku kepentingan.

Pengungkapan ISR dan penerapan ICG dipandang sebagai instrumen penting dalam memperkuat kredibilitas perusahaan di mata investor. ISR memberikan ruang bagi perusahaan untuk menyampaikan tanggung jawab sosialnya berdasarkan nilai moral Islam, sedangkan ICG berfungsi memastikan proses pengelolaan perusahaan berjalan sesuai prinsip keadilan, amanah, dan akuntabilitas. Kedua aspek ini diyakini berpotensi meningkatkan respons pasar terhadap informasi laba, yang tercermin melalui Earnings Response Coefficient (ERC).

Urgensi penerapan *Islamic Corporate Governance* (ICG) terletak pada kemampuannya untuk menekan tindakan oportunistik manajemen. Hal ini sejalan dengan penelitian Aprianti & Rifan (2025) dalam Jurnal JIMEA yang menekankan bahwa mekanisme tata kelola syariah merupakan indikator krusial bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII), yang secara teoretis akan memengaruhi bagaimana pasar merespons informasi laba tersebut. Sedangkan praktik pelaporan sosial tidak hanya sekadar kewajiban, tetapi juga bentuk akuntabilitas. Sebagaimana dijelaskan oleh Fadjar (2024) dalam Jurnal JIMEA, pengungkapan tanggung jawab sosial dalam perspektif Islam (ISR) bertujuan untuk memberikan transparansi mengenai kontribusi sosial perusahaan kepada *stakeholder*, meskipun dampaknya terhadap kinerja keuangan dapat bervariasi tergantung pada kondisi pasar.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memperdalam pemahaman mengenai peran ISR dan ICG dalam meningkatkan relevansi informasi laba bagi investor, khususnya pada perusahaan manufaktur yang beroperasi dalam kerangka pasar modal syariah. Selain itu, penelitian ini juga memberikan implikasi praktis bagi perusahaan untuk memperkuat kualitas pengungkapan dan tata kelola yang berlandaskan prinsip syariah, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan daya tarik investasi secara berkelanjutan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini mengkaji sejauh mana tingkat pengungkapan ISR dan penerapan ICG dapat memengaruhi ERC pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) selama periode penelitian. Hasil penelitian ini diharapkan turut memperkaya literatur akuntansi syariah serta memberikan manfaat praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor.

## TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Teori Agensi (Agency Theory)

Menurut Jansen Mackling, teori ini menjelaskan hubungan antara pemilik (principal) dan manajer (agent) dalam sebuah perusahaan. Konflik kepentingan sering terjadi antara keduanya, di mana manajer mungkin memiliki motivasi untuk memaksimalkan kepentingan pribadi mereka, yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemilik. Teori agensi menunjukkan bahwa perbedaan kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan bisa

memicu kecurangan, seperti manipulasi laporan keuangan, demi kepentingan pribadi oleh manajer (Santoso & Andarsari, 2022).

Berdasarkan teori agensi, utang yang tinggi dapat meningkatkan tekanan bagi manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan demi memenuhi harapan pemegang saham. teori agensi dapat digunakan untuk menjelaskan bagaimana kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi integritas laporan keuangan. Manajer dengan kepemilikan yang tinggi mungkin memiliki insentif yang lebih kuat untuk menjaga integritas laporan keuangan, karena reputasi dan kekayaan pribadi mereka terkait erat dengan kinerja perusahaan.

*Agency Theory* menjabarkan mengenai jalinan kontraktual kelompok yang memberikan wewenang/mandat dalam penentuan keputusan tertentu yaitu prinsipal, pemilik, maupun pemegang saham serta kelompok yang mendapatkan wewenang tersebut yaitu agen, manajemen, dan direksi (Alijoyo, A., & Zaini, 2004). *Agency theory* menekankan pada desain konvensi paling tepat yang menghubungkan prinsipal dan agent. Pemilik perusahaan dan pemegang saham adalah prinsipal, serta tim manajemen adalah agen, dalam hubungan principal agen ini. Pertentangan kepentingan antara prinsipal dan agen sendiri bisa muncul disebabkan karena agen tidak selalu bergerak selaras dengan kepentingan principal, yang mana hal ini bisa menyebabkan munculnya biaya keagenan (Hamdani., 2018).

Teori agensi dalam konteks *Islamic Corporate Governance* (ICG) dan *Islamic Social Reporting* (ISR), memberikan dasar konseptual yang kuat dalam menjelaskan hubungan antara pemilik (principal) dan manajer (agent) yang sering kali memiliki kepentingan berbeda dalam pengelolaan perusahaan. Namun, karena adanya perbedaan tujuan dan tingkat informasi yang dimiliki, sering terjadi asimetri informasi di mana agen memiliki akses lebih besar terhadap kondisi internal perusahaan dibandingkan prinsipal. Kondisi ini dapat menimbulkan potensi konflik kepentingan (*agency conflict*), di mana manajer berpeluang memprioritaskan kepentingan pribadi seperti bonus, reputasi, atau posisi, dibandingkan kepentingan pemegang saham (Khan & Zahid, 2020).

Keterkaitan teori agensi dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC) terletak pada respon pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan. Ketika konflik agensi dapat diminimalkan melalui tata kelola syariah (ICG) dan pengungkapan sosial (ISR), maka informasi laba yang disajikan menjadi lebih kredibel dan relevan bagi investor. Investor akan menilai bahwa laba yang dilaporkan mencerminkan kinerja riil perusahaan, bukan hasil manipulasi manajemen. Hal ini akan menimbulkan respon positif pasar terhadap laba, yang tercermin melalui tingginya ERC. Dengan kata lain, semakin baik penerapan ICG dan semakin luas pengungkapan ISR, semakin tinggi kepercayaan investor terhadap kualitas laba, sehingga hubungan antara laba dan harga saham menjadi semakin kuat. Secara keseluruhan, teori agensi

tidak hanya membantu memahami konflik kepentingan dan asimetri informasi, tetapi juga menekankan pentingnya tata kelola yang baik dan tanggung jawab sosial sebagai instrumen strategis untuk mencapai tujuan perusahaan secara berkelanjutan dalam kerangka ekonomi Islam.

### **Teori Sinyal (Signaling Theory)**

Berdasarkan teori sinyal yang diperkenalkan oleh Michael Spence dalam Pelleng dkk, Teori sinyal menjelaskan bahwa laporan keuangan perusahaan bisa berfungsi sebagai alat komunikasi untuk memberikan informasi kepada pihak luar (Pelleng et al., 2023). Perusahaan yang baik sengaja menggunakan laporan keuangannya untuk menyampaikan sinyal bahwa perusahaan mereka sehat dan kinerja keuangannya bagus.

Menurut Liliany, Teori sinyal menjelaskan bahwa manajer menggunakan laporan keuangan sebagai alat untuk mengurangi asimetri informasi. Dengan menerapkan kebijakan akuntansi konservatif, manajer memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan bahwa laba yang dilaporkan lebih berkualitas dan tidak terpengaruh oleh praktik manipulasi (Liliany & Arisman, 2021). Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memberikan sinyal positif kepada investor melalui laporan keuangan yang lebih transparan dan berkualitas. Dalam konteks islam, perusahaan dengan integritas tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan masyarakat Muslim tentang kepatuhan mereka terhadap prinsip syariah.

Dalam konteks *Islamic Corporate Governance* (ICG) dan *Islamic Social Reporting* (ISR), teori sinyal memiliki relevansi yang kuat. Penerapan prinsip-prinsip syariah dalam tata kelola perusahaan dan pelaporan sosial berfungsi sebagai sinyal moral dan etika kepada pasar, bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga menjunjung tinggi nilai-nilai keadilan, kejujuran, tanggung jawab sosial, dan keberlanjutan. Perusahaan yang secara konsisten mengungkapkan informasi terkait tanggung jawab sosial Islam (ISR) dan menjalankan tata kelola syariah yang baik (ICG) sedang mengirimkan sinyal kepercayaan dan integritas kepada para pemangku kepentingan (Hidayat, 2020).

Teori sinyal juga menjelaskan bahwa investor akan memberikan respons positif terhadap informasi yang dianggap kredibel (Nur et al., 2024). Dalam hal ini, pengungkapan ISR dan penerapan ICG yang baik diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap kualitas laba yang dilaporkan perusahaan. Respons positif dari pasar terhadap laba yang dilaporkan ini dapat tercermin melalui tingginya *Earnings Response Coefficient* (ERC), yaitu sejauh mana laba perusahaan memengaruhi harga saham di pasar. Semakin besar tingkat pengungkapan dan kualitas informasi yang disampaikan, semakin tinggi pula respons pasar terhadap laba tersebut .

Selain itu, teori sinyal dalam perspektif Islam memperluas maknanya tidak hanya pada aspek keuangan, tetapi juga pada nilai moral dan spiritual. Perusahaan yang beroperasi sesuai prinsip syariah memberikan sinyal kepada investor Muslim bahwa aktivitas bisnisnya halal, etis, dan bertanggung jawab secara sosial. Sinyal tersebut meningkatkan kepercayaan publik, memperkuat reputasi perusahaan, serta berpotensi meningkatkan nilai pasar saham.

Dalam perspektif ekonomi Islam, implementasi *Agency Theory* Jensen & Meckling, (1976) mengalami perluasan makna yang tidak hanya berfokus pada minimalisasi biaya agensi secara materialistis, tetapi juga menyentuh aspek pemenuhan amanah ilahiah. Hal ini menunjukkan bahwa konflik kepentingan antara manajer dan pemilik dalam perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) idealnya dapat diredam apabila mekanisme kontrol tidak sekadar bersifat struktural-administratif, namun juga berlandaskan moralitas.

Meskipun demikian, realitas asimetri informasi tetap menjadi ancaman besar bagi integritas kualitas laba. Pada titik inilah, *Signaling Theory* hadir sebagai jembatan komunikasi antara perusahaan dan investor. Melalui analisis yang lebih mendalam, sinyal yang dipancarkan melalui pengungkapan ISR dan praktik ICG dipandang bukan sekadar instrumen komunikasi pemasaran semata, melainkan merupakan pembuktian kepatuhan syariah (*shariah compliance*). Upaya ini diharapkan mampu mereduksi ketidakpastian investor dalam menginterpretasikan laba perusahaan, yang pada akhirnya akan tercermin pada nilai *Earnings Response Coefficient* (ERC).

#### ***Earnings Response Coefficient* (ERC)**

ERC digunakan untuk mengukur seberapa besar reaksi pasar terhadap informasi laba yang dirilis perusahaan. Semakin relevan dan andal informasi laba yang disajikan, semakin besar pula respon pasar terhadap informasi tersebut (Ayu et al., 2025). Faktor-faktor seperti kualitas tata kelola, keterbukaan informasi, dan akuntabilitas syariah dapat meningkatkan kualitas laba sehingga meningkatkan ERC (Paramita, 2020). Pengungkapan ISR dan penerapan ICG diharapkan dapat memperkuat kredibilitas laba dan meningkatkan ERC.

ERC bukan sekadar angka statistik, melainkan representasi dari tingkat kepercayaan investor. Analisis kritis menunjukkan bahwa rendahnya ERC seringkali mencerminkan persepsi pasar bahwa laba perusahaan "berisiko" atau "hasil manipulasi". Di pasar modal syariah seperti JII, investor seharusnya memiliki ekspektasi kualitas laba yang lebih tinggi karena adanya batasan etika syariah. Oleh karena itu, ERC menjadi variabel krusial untuk menguji apakah instrumen syariah benar-benar memberikan nilai tambah bagi keputusan investor.

ERC adalah ukuran besaran abnormal return suatu saham sebagai respon terhadap komponen laba abnormal (unexpected earnings) yang dilaporkan oleh yang mengeluarkan saham tersebut. ERC merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga

saham dan laba akuntansi. Proksi harga saham yang digunakan adalah Cumulative Abnormal Return (CAR), sedangkan proksi laba akuntansi adalah Unexpected Earnings (UE). Regresi model tersebut akan menghasilkan ERC untuk masing-masing sampel yang akan digunakan untuk analisis selanjutnya (Popon, 2020).

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

CAR<sub>it</sub> = *Cumulative Abnormal Return* saham i pada periode t  
U<sub>eit</sub> = *Unexpected Return* perusahaan i pada periode t  
E = *Error*

Faktor-faktor yang memengaruhi besar kecilnya ERC antara lain adalah kualitas laba, struktur tata kelola perusahaan, transparansi informasi, dan kondisi keuangan perusahaan. Kualitas tata kelola dan keterbukaan informasi berperan penting dalam memperkuat hubungan antara laba akuntansi dan respon pasar (Umar, 2021). Dalam konteks ekonomi Islam, prinsip kejujuran (*shidq*), amanah, dan keadilan dalam penyajian laporan keuangan juga berperan penting dalam membangun kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan ERC.

Pengungkapan *Islamic Social Reporting* (ISR) dan penerapan *Islamic Corporate Governance* (ICG) diharapkan dapat memperkuat kredibilitas informasi laba. Pengungkapan ISR memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada kinerja finansial, tetapi juga memperhatikan tanggung jawab sosial sesuai prinsip syariah. Sementara penerapan ICG yang efektif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki mekanisme pengawasan yang baik, sehingga mampu meminimalkan praktik manajemen laba. Kedua hal tersebut secara sinergis dapat meningkatkan kualitas informasi keuangan yang dihasilkan, yang pada akhirnya memperbesar respon positif investor terhadap laba yang diumumkan dan meningkatkan nilai ERC.

Meskipun kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC) telah banyak dilakukan, penelitian ini didasari oleh adanya beberapa celah penelitian (*research gap*) yang krusial. Pertama, terdapat inkonsistensi hasil (*empirical gap*) di mana para peneliti terdahulu memberikan temuan yang beragam; sebagian studi menemukan bahwa pengungkapan sosial dan tata kelola meningkatkan respon pasar terhadap laba, sementara studi lainnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan atau bahkan negatif karena pasar menganggap pengungkapan tersebut sebagai beban tambahan bagi perusahaan.

Kedua, terdapat keterbatasan dalam penggunaan instrumen pengukuran (*theoretical gap*), di mana mayoritas penelitian terdahulu masih menggunakan standar konvensional seperti CSR dan GCG. Masih sedikit penelitian yang menguji kualitas laba melalui kaca mata syariah dengan menggunakan indikator *Islamic Social Reporting* (ISR) dan *Islamic Corporate Governance* (ICG) secara mendalam. Terakhir, adanya kesenjangan kontekstual (*contextual gap*)

pada objek penelitian di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019-2024 yang mencakup dinamika pasar pasca-pandemi. Penelitian ini mengisi celah-celah tersebut dengan melakukan analisis kritis apakah integrasi nilai-nilai syariah benar-benar berfungsi sebagai sinyal kualitas laba yang kuat atau hanya sekadar formalitas administratif di tengah fluktuasi ekonomi.

### ***Islamic Social Reporting (ISR)***

*Islamic Social Reporting* merupakan konsep CSR secara Islami yang merupakan pengembangan dari CSR konvensional. ICSR adalah metode di mana perusahaan mengintegrasikan kepedulian sosial berdasarkan operasi bisnisnya dan interaksi dengan pemangku kepentingan (Prastyatini et al., 2025). Oleh karena itu, banyak perusahaan yang melakukan kegiatan tanggung jawab sosial dan diungkapkan dalam laporan keuangan agar semua pihak pemangku kepentingan dapat menilai sejauh mana perusahaan memenuhi tanggung jawab lingkungan dan sosialnya saat ini. Menurut Koleva (2021) menyatakan bahwa dalam perspektif Islam, konsep CSR merupakan realisasi dari ajaran Ihsan sebagai puncak dari etika Islam dalam melaksanakan perbuatan baik yang memberikan manfaat kepada orang lain demi memperoleh ridho Allah SWT.

ISR merupakan bentuk pelaporan sosial berbasis nilai Islam yang mencakup aspek tanggung jawab terhadap lingkungan, masyarakat, dan karyawan berdasarkan prinsip syariah. ISR tidak hanya menampilkan informasi ekonomi, tetapi juga nilai spiritual dan etika bisnis. Pengungkapan ISR yang luas menunjukkan bahwa perusahaan berorientasi pada keberlanjutan dan akhlak, yang memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan dan reaksi positif dari pasar terhadap laba yang dilaporkan (Kurniawan dan Aprillia, 2021).

Menurut Melinda & Yuliafitri, AAOIFI menetapkan ISR berisikan item-item standar CSR yang telah disesuaikan dengan perspektif syariah untuk memenuhi kebutuhan dalam pengungkapan tanggung jawab sosial pada entitas yang menerapkan basis syariah. Pengungkapan ISR dibagi menjadi 6 tema dan 43 item. Dani Usmar mengungkapkan bahwa indeks ISR ditentukan dengan content analysis pada laporan tahunan perusahaan dengan memberikan score 1 untuk item yang diungkapkan dan score 0 untuk item yang tidak diungkapkan. Score tersebut kemudian dijumlahkan secara keseluruhan sehingga score terbesar adalah 43 dan score terkecil adalah 0 untuk masing-masing setiap tahun. Setelah melakukan scoring pada indeks ISR maka besarnya disclosure level dapat ditentukan berdasarkan rumus berikut (Utami & Yudowati, 2021).

$$\text{Disclosure level} = \frac{\text{Jumlah skor disclosure yang dipenuhi}}{\text{Jumlah skor maksimum}}$$

Meskipun ISR (43 item) dianggap sebagai sinyal positif, analisis kritis mengungkapkan adanya risiko "Formalitas Pelaporan". Banyak perusahaan melakukan pengungkapan secara luas namun dangkal (hanya kuantitas tanpa kualitas). Penelitian ini menguji apakah pasar mampu

melakukan filtrasi terhadap informasi tersebut. Jika ISR terbukti signifikan terhadap ERC, artinya investor JII telah menggunakan aspek sosial sebagai indikator keberlanjutan (*sustainability*) yang memperkuat kualitas laba yang dilaporkan.

Pengungkapan ISR yang mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan berbasis prinsip syariah memberikan informasi tambahan yang relevan dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kualitas laba yang dilaporkan. Dengan demikian, ISR dapat meningkatkan sensitivitas reaksi pasar terhadap laba perusahaan, yang tercermin dalam peningkatan ERC.

Berdasarkan penelitian Nastiti (2020), menyatakan bahwa investor menggunakan informasi dalam pengungkapan ISR sebagai panduan dalam keputusan investasi mereka, bersama dengan informasi tentang pendapatan pengungkapan ISR yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan menjalankan bisnis secara etis dan bertanggung jawab, yang meningkatkan kepercayaan terhadap kualitas laba. Analisis terhadap literatur ISR menunjukkan adanya kesamaan pandangan antara Nastiti (2020) dan Kurniawan (2021) bahwa transparansi sosial merupakan sinyal positif. Namun, penelitian ini mencoba melihat lebih kritis apakah luasnya pengungkapan (43 item) benar-benar mencerminkan substansi nilai atau hanya sekadar kuantitas informasi yang direspon secara mekanis oleh pasar. Pengungkapan ISR memberikan informasi non-keuangan yang mengurangi asimetri informasi. Berdasarkan teori sinyal, transparansi etis akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap laba. Sejalan dengan Nastiti (2020), maka dirumuskan:

H1: Pengungkapan *Islamic Social Reporting* (ISR) berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

### ***Islamic Corporate Governance (ICG)***

ICG mencerminkan tata kelola perusahaan yang mengadopsi nilai-nilai Islam dalam praktik bisnis, seperti kejujuran, tanggung jawab, dan keadilan. Elemen penting ICG meliputi Dewan Pengawas Syariah, prinsip syura (musyawarah), serta sistem pengawasan dan pengendalian berbasis syariah. Penerapan ICG yang efektif tidak hanya meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, tetapi juga memperkuat kredibilitas laporan keuangan yang pada akhirnya berdampak pada tingginya ERC (Sadek et al., 2018).

*Islamic Corporate Governance* sebagai tata kelola perusahaan berdasarkan prinsip Islam, di mana kegiatan bisnis dan operasional yang dijalankan harus berdasar pada moral dan nilai-nilai syariah. Pengukuran ICG dikembangkan dari standar tata kelola perusahaan lembaga keuangan berbasis syariah internasional yang dikeluarkan oleh Islamic Financial Services Board (IFSB). ICG dalam penelitian ini mencakup dua kategori utama yaitu Shariah Governance (SG) dan General Governance (GG) dengan total indikator berjumlah 64. Setelah ditentukan item,

maka selanjutnya dilakukan skoring yaitu dengan memberikan skor pada setiap indeks yang diungkapkan pada laporan tahunan (annual report) perbankan syariah. Jika terdapat sub-item yang diungkapkan maka akan mendapat skor "1" dan jika tidak ada maka akan mendapat skor "0". Rumus yang digunakan untuk menentukan seberapa besar tingkat pengungkapan indeks ICG adalah sebagai berikut (Zara Ananda & NR, 2020).

$$\text{Indeks ICG} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Total jumlah item pengungkapan}}$$

Berdasarkan pada teori sinyal, informasi asimetris antara manajer dan investor mendorong manajer untuk memberikan sinyal kepada investor dalam bentuk informasi positif yang diperlukan untuk penentuan keputusan. Salah satu informasi yang dapat memengaruhi keputusan investor adalah tanggung jawab sosial (Sujarwati et al., 2022). ICG sebagai mekanisme tata kelola perusahaan yang sesuai prinsip Islam diharapkan dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor. Pengelolaan perusahaan yang baik melalui ICG akan memperkuat persepsi investor terhadap kredibilitas laporan keuangan sehingga meningkatkan ERC.

Pengungkapan CSR juga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Arshad & Othman dalam buku Gustani, menyatakan bahwa kegiatan CSR yang informasikan pada laporan tahunan secara signifikan akan berpengaruh positif terhadap reputasi dan kinerja perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa kegiatan CSR serta pengungkapannya dalam perspektif Islam sama pentingnya dengan strategi bisnis dalam menciptakan keunggulan kompetisi yang berkelanjutan. Selain itu perusahaan syariah perlu memperhatikan komunitas muslim dalam pengembangan produk sebagai upaya tanggungjawab sosial perusahaan secara Islami (Gustani, 2021).

Analisis mendalam terhadap variabel ini merupakan titik krusial mengingat hasil penelitian menunjukkan ICG berpengaruh positif namun tidak signifikan. Fenomena tersebut menandakan adanya *Gap Efektivitas*, di mana keberadaan Dewan Pengawas Syariah (DPS) serta penerapan 64 indikator ICG seringkali dipandang investor sebatas kepatuhan terhadap regulasi (*compliance-driven*) daripada dorongan nilai (*value-driven*). Ketidaksignifikanan ini mengindikasikan bahwa struktur tata kelola syariah di JII mungkin belum mampu meyakinkan investor secara penuh bahwa manajemen laba telah dieliminasi secara total, sehingga pasar tetap bersikap hati-hati dalam merespons laba.

Mengacu pada penelitian Sujarwati dkk, penerapan ICG yang konsisten dan transparan meningkatkan akuntabilitas dan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan, yang dapat mendorong reaksi pasar terhadap informasi laba (Sujarwati et al., 2022). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aini yang menyatakan bahwa ICG berpengaruh terhadap ERC (Aini, 2024). Terdapat kontradiksi hasil yang nyata pada variabel ICG. Berbeda dengan

Sadek et al., (2018) yang menemukan pengaruh positif, banyak studi terbaru justru menemukan pengaruh yang lemah. Hal ini menunjukkan adanya celah efektivitas, di mana struktur tata kelola syariah di JII mungkin dipersepsikan investor sebatas pemenuhan regulasi (*compliance-driven*) daripada dorongan nilai. Oleh karena itu, penelitian ini menguji kembali peran ICG melalui 64 indikator untuk membuktikan apakah tata kelola tersebut benar-benar menjadi benteng integritas laba di mata investor.

Meskipun secara empiris sering ditemukan inkonsistensi, secara teoretis tata kelola yang baik seharusnya memperkuat integritas laporan keuangan. Berdasarkan argumen bahwa ICG adalah benteng pengawasan syariah maka dirumuskan:

H2: *Islamic Corporate Governance* (ICG) berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

### ***Islamic Social Reporting* (ISR) dan *Islamic Corporate Governance* (ICG) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)**

*Islamic Social Reporting* (ISR) merupakan bentuk perluasan dari tanggung jawab sosial perusahaan yang berlandaskan prinsip-prinsip syariah Islam, di mana aspek pengungkapan tidak hanya mencakup tanggung jawab sosial ekonomi, tetapi juga dimensi spiritual, keadilan, dan kemaslahatan umat. Pengungkapan ISR diyakini memberikan sinyal positif kepada investor dan masyarakat bahwa perusahaan beroperasi sesuai dengan nilai-nilai etika Islam, menjaga keseimbangan antara kepentingan ekonomi dan sosial. Melalui transparansi dalam pengungkapan aktivitas sosial berbasis Islam, perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga meningkatkan kepercayaan publik terhadap informasi laba yang disajikan dalam laporan keuangan. Dengan demikian, pengungkapan ISR berpotensi meningkatkan sensitivitas pasar terhadap laba atau *Earnings Response Coefficient* (ERC), karena investor menilai laba yang dihasilkan lebih berkualitas dan dapat diandalkan. (Jamaluddin, 2021)

*Islamic Corporate Governance* (ICG) merupakan sistem tata kelola perusahaan yang berlandaskan nilai-nilai Islam seperti kejujuran (*sidq*), keadilan (*‘adl*), tanggung jawab (*amānah*), serta transparansi (*tablīgh*). Penerapan ICG yang efektif tercermin melalui keberadaan Dewan Pengawas Syariah (DPS), mekanisme *shariah compliance*, dan penerapan prinsip syura (musyawarah) dalam pengambilan keputusan. ICG berperan dalam memastikan seluruh aktivitas perusahaan sesuai dengan prinsip syariah serta menjaga integritas pelaporan keuangan. Penerapan *Islamic Corporate Governance* (ICG) menjadi instrumen penting untuk memastikan tercapainya tujuan syariah (*maqāṣid al-syarī‘ah*) dalam aktivitas bisnis. Tata kelola perusahaan yang berbasis nilai Islam diharapkan dapat memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal, terutama investor dan masyarakat, bahwa perusahaan dikelola secara transparan, adil,

dan sesuai dengan prinsip syariah. Hal ini berimplikasi pada meningkatnya kepercayaan dan pada akhirnya berdampak terhadap perbaikan kinerja keuangan perusahaan (Yadiat et al., 2017).

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*) yang dikemukakan oleh Spance, informasi yang diberikan perusahaan kepada investor merupakan sinyal yang mencerminkan kualitas kinerja dan prospek keuangan di masa depan. Spence (1973) Dalam konteks ini, pengungkapan ISR dan penerapan ICG merupakan bentuk sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik, etika yang tinggi, serta tanggung jawab sosial yang kuat. Sinyal ini diharapkan dapat menumbuhkan kepercayaan investor terhadap keandalan laporan keuangan, sehingga meningkatkan respon pasar terhadap laba (ERC).

Sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya, Sujarwati et al., (2022) menunjukkan bahwa penerapan ICG yang konsisten dan transparan berpengaruh positif terhadap kepercayaan investor dan reaksi pasar terhadap laba yang diumumkan. Temuan ini juga diperkuat oleh Aini (2024) yang menemukan bahwa penerapan ICG memiliki pengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient*, di mana semakin tinggi tingkat penerapan ICG, semakin tinggi pula respon pasar terhadap laba perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Ananda dan Rachmawati (2020), menyatakan bahwa pengukuran ICG yang mencakup aspek *Shariah Governance* (SG) dan *General Governance* (GG) memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan kualitas informasi keuangan, sehingga mampu memperkuat reaksi investor terhadap laba yang dilaporkan.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa kombinasi antara pengungkapan *Islamic Social Reporting* (ISR) dan penerapan *Islamic Corporate Governance* (ICG) berpotensi menciptakan sistem informasi yang lebih transparan, etis, dan terpercaya, yang pada akhirnya meningkatkan *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan berbasis syariah. Secara integratif, ISR dan ICG bekerja sebagai dua pilar yang saling mendukung (simultan) dalam menciptakan ekosistem perusahaan yang transparan dan amanah. Sinergi keduanya diyakini mampu memberikan keyakinan yang lebih kuat bagi investor untuk memberikan respon pasar yang lebih kuat terhadap pengumuman laba.

H3 : *Islamic Social Reporting* (ISR) dan *Islamic Corporate Governance* (ICG) secara simultan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

## METODE PENELITIAN

### Metode dan Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode penelitian deskriptif. Metode penelitian kuantitatif merupakan metode-metode untuk menguji suatu teori-teori tertentu dengan cara meneliti hubungan antar variabel. Jenis penelitian ini ialah penghasil beberapa temuan yang dapat dicapai dengan menggunakan beberapa prosedur statistik atau

cara-cara lain dari suatu kuantifikasi atau pengukuran (Sugiono, 2012). Penelitian deskriptif merupakan sifat penelitian yang menggambarkan suatu fenomena dengan data yang akurat yang diteliti secara sistematis (Moleong, 2017).

Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 26, guna mengetahui hubungan parsial maupun simultan antar variabel. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen dan dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Islamic Social Reporting* (ISR) dan *Islamic Corporate Governance* (ICG), sedangkan variabel dependennya adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*), laporan keberlanjutan (*sustainability report*), dan data harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019–2024.

### **Populasi**

Populasi adalah seluruh dari subjek penelitian. Populasi digunakan untuk menyebutkan seluruh elemen atau anggota dari seluruh instansi yang menjadi sasaran penelitian. Adapun populasi penelitian ini yaitu 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2019-2024. Pemilihan populasi ini didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan yang tergabung dalam JII merupakan perusahaan yang telah memenuhi kriteria kepatuhan terhadap prinsip syariah serta memiliki tingkat transparansi dan tata kelola yang baik.

Hal ini relevan dengan variabel penelitian yaitu *Islamic Social Reporting* (ISR), *Islamic Corporate Governance* (ICG), dan *Earnings Response Coefficient* (ERC) yang menekankan pada aspek keterbukaan, akuntabilitas, dan reaksi pasar terhadap informasi laba. Populasi penelitian ini adalah keseluruhan dari subjek penelitian atau seluruh elemen yang menjadi sasaran penelitian. Populasi yang digunakan adalah 10 perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode pengamatan tahun 2019 hingga 2024. Pemilihan populasi ini didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan yang tergabung di JII telah memenuhi kriteria kepatuhan terhadap prinsip syariah serta memiliki tingkat transparansi dan tata kelola yang baik, yang relevan dengan variabel ISR, ICG, dan ERC.

Sepuluh perusahaan yang menjadi populasi penelitian ini mencakup beragam sektor, yaitu PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP), PT Astra International Tbk (ASII), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA), PT Gudang Garam Tbk (GGRM), dan PT Kimia Farma Tbk (KAEF).

### **Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel menurut Arikunto adalah bagian dari populasi yang akan diteliti dan dianggap dapat mewakili populasinya (Hardani et al., 2020). Teknik pengambilan sampel penelitian ini yaitu dengan *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019–2024; (2) Memiliki dan memublikasikan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang lengkap selama periode penelitian; dan (3) Memiliki data harga saham dan *Earnings Per Share* (EPS) yang dibutuhkan untuk perhitungan *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Berdasarkan kriteria tersebut, dari total populasi, diperoleh 5 perusahaan yang memenuhi semua kriteria. Karena periode penelitian mencakup 6 tahun (2019 hingga 2024), maka total sampel observasi yang diteliti adalah 30 data observasi (5 perusahaan  $\times$  6 tahun). Lima perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian ini adalah: PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), dan PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP).

### **Teknik Pengumpulan Data**

Berdasarkan data yang peneliti yang bersifat sekunder, maka teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu dokumentasi. Dokumentasi merupakan metode ini memungkinkan peneliti untuk mengumpulkan data dari berbagai sumber seperti laporan tahunan, dokumen tertulis, gambar, atau bahkan karya-karya monumental yang berkaitan dengan topik penelitian.

### **Teknik Analisis Data**

Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif yang di olah dengan software SPSS Versi 26. Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh *Islamic Social Reporting* (ISR) dan *Islamic Corporate Governance* (ICG) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2019–2024. Analisis dilakukan melalui beberapa tahap sebagai berikut:

### **Statistik Deskriptif**

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai variabel penelitian melalui nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum dari masing-masing variabel. Analisis ini membantu memahami karakteristik data sebelum dilakukan pengujian statistik lanjutan. Menurut Ghozali (2018) statistik deskriptif membantu peneliti dalam melihat sejauh mana data yang diperoleh memiliki penyebaran yang merata serta mengidentifikasi adanya kemungkinan outlier atau ketidakwajaran data. Dalam konteks penelitian ini, analisis deskriptif dilakukan terhadap variabel *Islamic Social Reporting* (ISR),

*Islamic Corporate Governance (ICG), dan Earnings Response Coefficient (ERC).*

### **Uji Asumsi Klasik**

Dalam pengujian asumsi klasik dapat dilakukan beberapa cara yaitu: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

### **Uji Normalitas**

Uji Normalitas digunakan untuk melihat apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan uji histogram, uji normal P Plot, uji Chi Square, dan uji Kolmogorov Smirnov. Uji statistik dapat menggunakan kolmogorov-smirnov. Bila nilai kolmogorov-smirnov  $> 5\%$  maka data residual memiliki distribusi secara normal, Bila nilai kolmogorov-smirnov  $< 5\%$  maka data residual memiliki distribusi secara tidak normal (Setya Budi et al., 2024).

### **Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas pada penelitian ini digunakan peneliti yang memiliki variabel independen lebih dari satu. Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antara variabel independen. Metode yang sering digunakan pada uji multikolinieritas ini yaitu nilai variance inflation factor (VIF) dan nilai tolerance. Bila nilai VIF  $> 10$  dan nilai tolerance  $< 0,10$  maka terjadinya korelasi multikolinieritas antara variabel pada model regresi, Bila nilai VIF  $< 10$  dan nilai tolerance  $> 0,10$  maka tidak terjadi korelasi multikolinieritas antara variabel pada model regresi.

### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi linier memiliki ketidaksamaan varian dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode scatter plot, di mana nilai ZPRED (nilai prediksi) diplotkan terhadap SRESID (nilai residual). Model yang dianggap baik adalah yang tidak menunjukkan pola khusus pada grafik, seperti penumpukan di tengah, penyempitan dan perluasan, atau sebaliknya (Setya Budi et al., 2024).

### **Uji Autokorelasi**

Ghozali menyatakan bahwa uji autokorelasi digunakan untuk menguji model regresi linier berganda apakah memiliki hubungan variabel kesalahan pada periode  $t$  dengan hubungan variabel kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Uji autokorelasi ini dapat menggunakan cara yaitu Run test. Model pengujian run test ini dilihat dari nilai signifikansi  $> 0,05$ . Jika probabilitas signifikansinya  $> 0,05$  maka tidak terjadi autokorelasi pada model regresi berganda, Jika probabilitas signifikansinya  $< 0,05$  maka terjadi autokorelasi pada model regresi berganda (Febriyanti & Wahidahwati, 2020).

### **Model Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur dan menganalisis pengaruh antara beberapa variabel independen (bebas) terhadap satu variabel dependen (terikat). Model regresi ini digunakan ketika terdapat lebih dari satu variabel bebas yang diduga memengaruhi variabel terikat (Sahir, 2022).

Dalam penelitian ini, variabel bebasnya adalah *Islamic Social Reporting* (ISR) dan *Islamic Corporate Governance* (ICG), sedangkan variabel terikatnya adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). Analisis regresi linier berganda dipilih karena mampu menjelaskan hubungan dan pengaruh simultan dari kedua variabel independen terhadap variabel dependen yang bersifat kuantitatif.

Persamaan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ERC = \alpha + \beta_1 \text{ ISR} + \beta_2 \text{ ICG} + \varepsilon$$

Keterangan:

ERC	= Earnings Response Coefficient
ISR	= Islamic Social Reporting
ICG	= <i>Islamic Corporate Governance</i>
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2$	= Koefisien regresi masing-masing variabel independen
$\varepsilon$	= Error term

Koefisien regresi ( $\beta$ ) yang positif menunjukkan hubungan searah, artinya kenaikan nilai variabel independen akan meningkatkan nilai variabel dependen. Sebaliknya, koefisien regresi negatif menunjukkan hubungan terbalik, artinya kenaikan nilai variabel independen akan menurunkan nilai variabel dependen.

### Uji Hipotesis

#### Uji parsial

Uji t digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah setiap variabel independen secara terpisah mampu menjelaskan variasi dalam variabel dependen (Sahir, 2022). Uji t parsial digunakan untuk melihat signifikansi masing-masing variabel independen. Model regresi diperoleh dari hasil uji t. Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (p-value) dengan 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ).

Dasar pengambilan kesimpulan pada uji t adalah:

Ha: Jika nilai signifikansi  $< \alpha$ , maka H0 ditolak.

H0: Jika nilai signifikansi  $> \alpha$ , maka H0 diterima.

#### Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengevaluasi pengaruh variabel-variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Kriteria untuk menguji hipotesis dapat ditentukan dengan cara sebagai berikut:

Dengan membandingkan nilai Fhitung dan Ftabel:

Jika F Hitung lebih besar dari Ftabel, maka hipotesis diterima, yang menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Sebaliknya, jika F Hitung lebih kecil dari Ftabel, maka hipotesis ditolak, yang berarti variabel independen secara bersama-sama tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### Uji ( $R^2$ )

Koefisien determinasi yang sering disimbolkan ( $R^2$ ) dengan pada prinsipnya melihat besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Bila angka koefisien determinasi dalam model regresi terus menjadi kecil atau semakin dekat dengan nol berarti semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat atau nilai semakin mendekati 100% berarti semakin besar pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat begitupun sebaliknya.

## HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

### Analisis Deskriptif

Berdasarkan output SPSS pada tabel 3 *Descriptive Statistics*, diperoleh hasil sebagai berikut:

- a. *Islamic Social Reporting (ISR)* memiliki nilai minimum sebesar 4,10 dan maksimum sebesar 4,45, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 4,3057 serta standar deviasi sebesar 0,11351. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ISR pada perusahaan sampel relatif tinggi dan cenderung homogen, karena standar deviasi yang kecil mengindikasikan variasi data yang rendah antar perusahaan.
- b. *Islamic Corporate Governance (ICG)* memiliki nilai minimum sebesar 3,94 dan maksimum sebesar 4,40, dengan rata-rata sebesar 4,2292 dan standar deviasi sebesar 0,11765. Nilai rata-rata yang tinggi menunjukkan bahwa penerapan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan berbasis syariah di perusahaan yang diteliti sudah cukup baik, dengan tingkat variasi antar perusahaan yang juga relatif kecil.
- c. *Earnings Response Coefficient (ERC)* memiliki nilai minimum sebesar 0,52 dan maksimum sebesar 6,82, dengan rata-rata sebesar 3,3862 dan standar deviasi sebesar 1,37037. Nilai rata-rata ERC yang cukup besar dan standar deviasi yang tinggi mengindikasikan adanya perbedaan yang cukup signifikan dalam reaksi pasar terhadap laba di antara perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

### Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

Berdasarkan output *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada tabel 4, diperoleh nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,200, yang lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa data residual dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

#### Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil Runs Test pada tabel 5, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,353, yang lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi antar residual dalam model regresi.

#### Uji Multikolinieritas

Kriteria yang digunakan untuk menilai tidak terjadi multikolinieritas adalah jika nilai Tolerance  $> 0,10$  dan VIF  $< 10$ .

Berdasarkan hasil output SPSS pada tabel *Coefficients*, diperoleh nilai Tolerance dan VIF sebagai berikut:

- a. *Islamic Social Reporting (ISR)* memiliki nilai Tolerance sebesar 0,752 dan VIF sebesar 1,329.
- b. *Islamic Corporate Governance (ICG)* memiliki nilai Tolerance sebesar 0,752 dan VIF sebesar 1,329.

Seluruh variabel independen dalam model regresi ini memiliki nilai Tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam penelitian ini.

#### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil *output* SPSS pada gambar *scatterplot*, terlihat bahwa titik-titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu seperti pola menyempit, melebar, atau bergelombang. Sebaran titik yang acak ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi klasik heteroskedastisitas, sehingga layak digunakan untuk analisis regresi lanjutan.

#### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS pada tabel 7, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{ERC} = -21.796 + 5.296(\text{ISR}) + 0.563(\text{ICG})$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa:

1. Konstanta sebesar -21.796 menunjukkan bahwa apabila variabel *Islamic Social Reporting (ISR)* dan *Islamic Corporate Governance (ICG)* dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)* akan berada pada angka -21.796.
2. Koefisien regresi untuk variabel ISR sebesar 5.296 menunjukkan arah hubungan yang positif terhadap ERC. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan satu satuan pada *Islamic Social Reporting* akan diikuti oleh peningkatan *Earnings Response Coefficient* sebesar 5.296, dengan asumsi variabel lain tetap.
3. Koefisien regresi untuk variabel ICG sebesar 0.563 juga memiliki arah positif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan kualitas *Islamic Corporate Governance* akan diikuti dengan peningkatan nilai *Earnings Response Coefficient*.

### Uji Hipotesis

#### Uji Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Berdasarkan output tabel *Coefficients* diperoleh hasil sebagai berikut:

- a. *Islamic Social Reporting (ISR)* memiliki nilai *t* sebesar 2,232 dengan signifikansi 0,034 ( $< 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa variabel ISR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*. Artinya, semakin tinggi tingkat pengungkapan *Islamic Social Reporting* perusahaan, maka semakin tinggi pula respon pasar terhadap laba yang dilaporkan.
- b. *Islamic Corporate Governance (ICG)* memiliki nilai *t* sebesar 0,246 dengan signifikansi 0,808 ( $> 0,05$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa ICG berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ERC. Artinya, penerapan tata kelola perusahaan berbasis syariah belum memberikan pengaruh yang kuat terhadap respon pasar atas laba perusahaan.

Secara parsial dapat disimpulkan bahwa *Islamic Social Reporting (ISR)* berpengaruh signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*, sedangkan *Islamic Corporate Governance (ICG)* tidak berpengaruh signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan sosial Islami memiliki peran yang lebih besar dalam mempengaruhi reaksi pasar terhadap laba perusahaan dibandingkan penerapan tata kelola syariah itu sendiri.

#### Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil output ANOVA pada tabel 9 diperoleh nilai F hitung sebesar 3,716 dengan nilai signifikansi 0,038 ( $< 0,05$ ). Hasil ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel ISR dan ICG berpengaruh signifikan terhadap ERC. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan layak (fit) untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen. Berdasarkan output tabel *Model Summary*, diperoleh nilai R sebesar 0,465 dan R Square ( $R^2$ ) sebesar 0,216, serta Adjusted R Square sebesar 0,158.

Nilai  $R^2$  sebesar 0,216 menunjukkan bahwa sebesar 21,6% variasi pada variabel *Earnings Response Coefficient* (ERC) dapat dijelaskan oleh dua variabel independen dalam model, yaitu *Islamic Social Reporting* (ISR) dan *Islamic Corporate Governance* (ICG). Sementara itu, sisanya sebesar 78,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,158 menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen dan ukuran sampel, kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen masih tergolong rendah hingga sedang.

### KESIMPULAN

Dari penjelasan tersebut di atas, dapat dianalisis dan dilakukan pembahasan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan struktur aset terhadap kebijakan utang pada perusahaan go public sektor industri makanan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023.

Variabel ROA sebagai indikator profitabilitas menunjukkan hasil uji t sebesar 0,890 dengan nilai signifikansi 0,214. Jika dibandingkan dengan nilai t tabel sebesar 1,833, diperoleh hasil bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , yaitu  $0,890 < 1,833$ , serta nilai signifikansi  $0,214 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan go public sektor industri makanan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2023.

Variabel CR sebagai indikator likuiditas menunjukkan hasil uji t sebesar -7,563 dengan nilai signifikansi 0,000. Jika dibandingkan dengan nilai t tabel sebesar 1,833, terlihat bahwa  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , yaitu  $-7,563 < 1,833$ , dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian, variabel Likuiditas (CR) memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan go public sektor industri makanan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2023.

Variabel Struktur Aset (SA) menunjukkan hasil uji t sebesar 2,318 dengan nilai signifikansi 0,022. Jika dibandingkan dengan nilai t tabel sebesar 1,833, maka  $t_{hitung} > t_{tabel}$ , yaitu  $2,318 > 1,833$ , dan nilai signifikansi  $0,022 < 0,05$ . Hal tersebut membuktikan bahwa variabel Struktur Aset (SA) memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Utang pada perusahaan go public sektor industri makanan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2023.

Secara simultan, variabel Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan Struktur Aset (SA) menunjukkan hasil uji F sebesar 5,540 dengan nilai signifikansi 0,002. Jika dibandingkan dengan nilai F tabel sebesar 2,74, maka  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , yaitu  $5,540 > 2,74$ , serta nilai signifikansi  $0,002 < 0,05$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara variabel Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan Struktur Aset (SA) terhadap Kebijakan Utang (DER) pada perusahaan go public sektor industri makanan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023.

Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel bebas lain yang berpotensi memengaruhi Kebijakan Utang, seperti ukuran perusahaan, konservatisme akuntansi, rasio aktivitas, struktur kepemilikan, serta variabel relevan lainnya. Selain itu, penggunaan proksi lain seperti rasio kas, rasio cepat, laba atas ekuitas, dan proksi finansial lain yang belum digunakan dalam penelitian ini juga dapat dipertimbangkan. Terkait sampel dan periode penelitian, studi di masa mendatang sebaiknya menggunakan ukuran sampel yang lebih besar serta rentang waktu penelitian yang lebih panjang untuk memperoleh hasil yang lebih akurat, komprehensif, dan kuat secara statistik.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Agus Kurniawan Tisa Aprillia, dan N. (2021). Determinants Of Islamic Social Reporting Disclosure In Companies Listed On The Jakarta Islamic Index (Jii) In 2019 - 2023. *Scientific Journal Of Accounting And Finance*, 10.1.
- Aini. (2024). Pengaruh Islamic Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Moderasi pada Bank Umum Syariah Periode 2017-2023.
- Alfarisi Akbar Effendi. (2024). Pengaruh Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting (Isr) Pada Perbankan Syariah Di Indonesia. *Perwira Journal Of Economics & Business*, 4.1. <https://doi.org/10.54199/Pjeb.V4i1.300>.
- Alijoyo, A., & Zaini, S. (2004). *Komisaris Independen, Penggerak Praktik GCG di Perusahaan*. PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Aprilianti, W., & Rifan, D. F. (2025). PENGARUH MANAJEMEN LABA , ISLAMIC CORPORATE GOVERNANCE ( ICG ) DAN LABA BERSIH TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA ( Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi ). 9(2), 3145–3165.
- Ari Sita Nastiti. (2020). Pengaruh Pengungkapan Islamic Social Reporting Terhadap Earnings Response Coefficient',.
- Ayu, I. G., Pramesti, A., & Murwaningsari, E. (2025). Determinant of Earnings Response Coefficient with Sales Growth as Moderating. 24(1), 233–246.
- Chen, Q., Gao, X., Mo, J., & Xu, Z. (2022). Market Reaction to Local Attention around Earnings Announcements in China: Evidence from Internet Search Activity. *International Journal of Financial Studies*, 10(4). <https://doi.org/10.3390/ijfs10040097>
- Desi Ika And Yani Suryani. (2024). Tinjauan Pelaksanaan Islamic Corporate Governance Dan Islamic Corporate Social Responsibility Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index ( Jii ). *Fakultas Ekonomi Bisnis , Universitas Harapan Medan , Program Studi Akuntansi Islamic Corporate Gov'*, 5.1.
- Dewi, D. (2020). Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran Perusahaan, Default Risk, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Riset Mahasiswa*

- (BRAINY), 1(2), 8.
- Embuningtiyasa, Sukma, S., B, R. A., Puspasari, R., Ekonomi, A., Airlangan, U., Timur, J., Bfaculth, I., Barat, J., & Ekonomi, F. (2023). Konservatisme Akuntansi, Pelaporan Sosial Islam, dan Koefisien Respons Penghasilan: Analisis Empiris. *Jurnal Keuangan dan Akuntansi Islam*, 5(2), 98–108.
- Fadjar, S. L. A. (2024). PENGARUH ISLAMIC SOCIAL REPORTING, PROFIT SHARING RATIO DAN EQUITABLE DISTRIBUTION RATIO TERHADAP PROFITABILITAS JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi). 8(3), 2269–2291.
- Febriyanti, N., & Wahidahwati. (2020). Pengaruh Corporate Governance, Leverage dan Investment Opportunity Set Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(4), 1–23.
- Friehatni, A. A., Amiruddin, & Darmawati. (2021). Koefisien Respons Penghasilan, Sistem Perdagangan Online Syariah, dan Nilai Perusahaan: Inferensi dari Indonesia. *Jurnal Internasional Studi Keuangan & Perbankan, Vol 10 No 4, 2021 ISSN: 2147-4486 Studi*, 10(4).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018.
- Gustani. (2021). Islamic Corporate Governance (I-CG) Dan Islamic Corporate Social Responsibility (I-CSR): Teori Dan Praktik. *Pena Persada*, 9(1), 5–29.
- Hamdani. (2018). *Good Corporate Governance (Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis)*. Mitra Wacana Media.
- Hardani, Andriani, H., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Istiqomah, R. R., Fardani, R. A., Sukmana, D. J., & Auliya, N. H. (2020). Buku Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif. In H. Abadi (Ed.), *Revista Brasileira de Linguística Aplicada* (1 ed., Vol. 5, Nomor 1). CV. Pustaka Ilmu Editor:
- Hidayat, A. D. (2020). Tinjauan Dan Konsep Investasi Syari'ah. *Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah*, 2(2). [www.cnbcindonesia.com/tech/](http://www.cnbcindonesia.com/tech/). *Sustainability (Switzerland)*, 11(1), 1–14. [http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484\\_SISTEM\\_PEMBETUNGAN\\_TERPUSAT\\_STRATEGI\\_MELESTARI](http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1091/RED2017-Eng-8ene.pdf?sequence=12&isAllowed=y%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.regsciurbeco.2008.06.005%0Ahttps://www.researchgate.net/publication/305320484_SISTEM_PEMBETUNGAN_TERPUSAT_STRATEGI_MELESTARI)
- Jamaluddin. (2021). Implementasi Syariah Enterprise Theory (SET) Dalam Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam*, 3(2), 136–147. <https://doi.org/10.24239/jiebi.v3i2.63.136-147>
- Jensen, M.C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4).
- Khan, I., & Zahid, S. N. (2020). The impact of Shari'ah and corporate governance on Islamic banks performance: evidence from Asia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 13(3), 483–501. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-01-2019-0003>
- Koleva, P. (2021). Towards the Development of an Empirical Model for Islamic Corporate Social Responsibility: Evidence from the Middle East. *Journal of Business Ethics*, 171 (4). <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04465-w>.
- Kontan.co.id. (2020). Pendapatan Japfa Comfeed (JPFA) belum mampu mengerek labanya di 2019. <https://investasi.kontan.co.id/news/pendapatan-japfa-comfeed-jpfa-belum-mampu-mengerek-labanya-di-2019?utm>.
- Liliany, L., & Arisman, A. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Dan Financial Distress Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2019). *Publikasi Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(2), 121–134. <https://doi.org/10.35957/prima.v2i2.926>
- Mandiri, D. P., Astuti, W., & Arkoyah, S. (2022). Tantangan Perkembangan Perbankan Syariah Di Indonesia. 5(November), 352–365.
- Moleong, L. J. (2017). *Metodologi Penelitian Kualitatif*. PT. Remaja Rosdakarya Offset.

- Nur, S., Suciyanti, V. N., Winarti, A., & Azmi, Z. (2024). Pemanfaatan Teori Signal dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review. *Economics, Business and Management Science Journal*, 4(2), 55–65. <https://doi.org/10.34007/ebmsj.v4i2.564>
- Pelleng, B. G., Karamoy, H., & Rondonuwu, S. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan pada Perusahaan Industrial di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021. *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 18(4), 261–270.
- Popon, W. A. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient. *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 01(04), 10–17.
- Prastyatini, S. L. Y., Wahidah, U., & Jannah, I. (2025). Company size as a moderation of ICG and ICSR on Islamic banking performance. *JPS (Jurnal Perbankan Syariah)*, 6(1), 61–78. <https://doi.org/10.46367/jps.v6i1.2366>
- Ratna Wijayanti Daniar Paramita. (2020). Accounting Earning Response Coefficient: Synthesis of Earning Responses. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 3(2), 90–97. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v3i2.252>
- Sadek, D. M., Rahim, K. A., & Abas, Z. (2018). Islamic Corporate Governance In Islamic Financial Institutions. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(4), 1–10. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v8-i4/3993>
- SAHIR, S. H. (2022). *Metode Penelitian* (T. Koryati (ed.)). Penerbit KBM Indonesia.
- Santoso, S. D., & Andarsari, P. R. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Ukuran Perusahaan dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Owner*, 6(1), 690–700. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.585>
- Sari, D., Meliana, & Laduna, R. (2021). Pengaruh Islamic Social Reporting Terhadap Earning Response Coefficient Dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Ejournal.Unkhair.Ac.Id*, 111–128.
- Setya Budi, A. D. A., Septiana, L., & Panji Mahendra, B. E. (2024). Memahami Asumsi Klasik dalam Analisis Statistik: Sebuah Kajian Mendalam tentang Multikolinearitas, Heterokedastisitas, dan Autokorelasi dalam Penelitian. *Jurnal Multidisiplin West Science*, 3(01), 01–11. <https://doi.org/10.58812/jmws.v3i01.878>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *he Quarterly Journal of Economics*, 87(3).
- Sugiono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sujarwati, R., Khoirunisa, I., & Firmansyah, A. (2022). Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility di Indonesia: Pentingkah Earnings Response Coefficient? *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 11(1), 15–31. <https://doi.org/10.21831/nominal.v11i1.37577>
- Umar, H. (2021). The Influence of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure and Sustainability Accounting on Earnings Response Coefficient (ERC). *International Journal of Current Science Research and Review*, 04(07), 684–691. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/v4-i7-10>
- Utami, R. S., & Yudowati, S. P. (2021). Pengaruh Islamic Social Reporting, Persistensi Laba, dan Struktur Modal Terhadap Earning Response Coefficient (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2014-2019). *e-Proceeding of Management*, 8(2), 1040–1047.
- Yadiat, W., Gustani, & Amrania, G. (2017). The effect of Islamic Corporate Governance (ICG) and Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR) disclosures on market discipline with financial performance used as intervening variables (Empirical Study on Shariah based Banks Operating in QISMUT Count. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15(24), 119–141.
- Zara Ananda, & Nur Rachmawati, N. (2020). The Influence of Islamic Corporate Governance and Shariah Compliance on the Disclosure of Islamic Social Reporting. *Journal of Islamic Accounting and Finance Research*, 2(1).
- Zara Ananda, C., & NR, E. (2020). Pengaruh Islamic Corporate Governance Dan Islamic Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perbankan Syariah. *Jurnal Eksplorasi*

*Akuntansi*, 2(1), 2065–2082. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i1.198>  
Zulaecha, H. E., Rahcmania, D., & Septian, R. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Asing, Dan Leverage Terhadap Earning Response Coefficient (ERC). *Jurnal Digital Akuntansi (JUDIKA)*, 1(2), 64–79.

### GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL

Tabel 1 Kriteria Penelitian Sampel

NO	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di JII selama 2019–2024.	(5)
2	Memiliki laporan tahunan dan keberlanjutan lengkap	5
3	Memiliki data harga saham dan EPS	5
	Jumlah sampel perusahaan yang diteliti	5
	Jumlah tahun penelitian	6
	Jumlah Sampel Penelitian	30

Sumber : Data diolah Peneliti

Tabel 2 Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
2	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR
3	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
4	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
5	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP

Sumber : Data diolah Peneliti

Tabel 3 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ISR	30	4.10	4.45	4.3057	.11351
ICG	30	3.94	4.40	4.2292	.11765
ERC	30	.52	6.82	3.3862	1.37037
Valid N (listwise)	30				

Sumber : Data Diolah SPSS Versi 26 (2025)

Tabel 4 Hasil Uji Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.21350459
Most Extreme Differences	Absolute	.067
	Positive	.067
	Negative	-.065
Test Statistic		.067
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data Diolah SPSS Versi 26 (2025)

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.09923
Cases < Test Value	15
Cases >= Test Value	15
Total Cases	30
Number of Runs	19
Z	.929
Asymp. Sig. (2-tailed)	.353

a. Median

Sumber : Data Diolah SPSS Versi 26 (2025)

Tabel 6 Hasil Uji Multikolinearitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	ISR	.752
	ICG	.752

a. Dependent Variable: ERC

Sumber : Data Diolah SPSS Versi 26 (2025)

Tabel 7 Hasil Uji Regresi Linear Berganda

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-21.796	9.983		-2.183	.038
	ISR	5.296	2.372	.439	2.232	.034
	ICG	.563	2.289	.048	.246	.808

a. Dependent Variable: ERC

Sumber : Data Diolah SPSS Versi 26 (2025)

Tabel 8 Hasil Uji Parsial (Uji t)

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-21.796	9.983		-2.183	.038
	ISR	5.296	2.372	.439	2.232	.034
	ICG	.563	2.289	.048	.246	.808

a. Dependent Variable: ERC

Sumber : Data Diolah SPSS Versi 26 (2025)

Tabel 9 Hasil Uji Simultan (Uji F)  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.755	2	5.877	3.716	.038 <sup>b</sup>
	Residual	42.705	27	1.582		
	Total	54.460	29			

a. Dependent Variable: ERC

b. Predictors: (Constant), ICG, ISR

Sumber : Data Diolah SPSS Versi 26 (2025)

Tabel 10 Hasil Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) sebelum Moderasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.465 <sup>a</sup>	.216	.158	1.25765

a. Predictors: (Constant), ICG, ISR

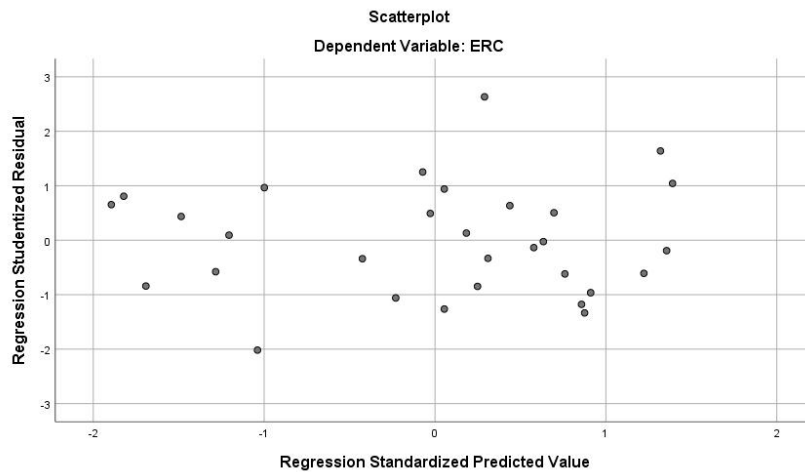
b. Dependent Variable: ERC

Sumber : Data Diolah SPSS Versi 26 (2025)

Tabel 11 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Variabel	t Hitung	Sig.	Keterangan
ISR	2,232	,034	Berpengaruh Positif & Signifikan
ICG	0,246	,808	Tidak Signifikan

Sumber : Data Diolah SPSS Versi 26 (2025)



Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas  
 Sumber : Data Diolah SPSS Versi 26 (2025)