

PENGARUH RISIKO SISTEMATIK, KONSERVATISME LABA, DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP *EARNING RESPONSE COEFFICIENT*

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

ANIS RAHAYU
NIM : 2013310852

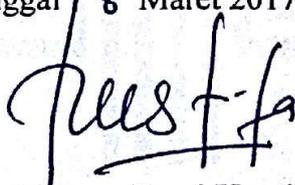
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Anis Rahayu
Tempat, Tanggal Lahir : Ponorogo, 22 September 1995
N.I.M : 2013310852
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Risiko Sistematis, Konservatisme Laba, dan
*Corporate Social Responsibility Terhadap Earning
Response Coefficient*

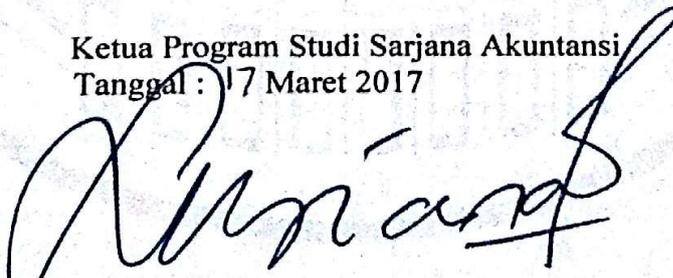
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal 8 Maret 2017



(Titis Puspitaningrum Dewi Kartika, S.Pd., MSA.)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 17 Maret 2017



(Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si., OIA., CPSAK)

PENGARUH RISIKO SISTEMATIK, KONSERVATISME LABA, DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT

Anis Rahayu
STIE Perbanas Surabaya
Email : anisrahayu96@gmail.com

ABSTRACT

The information about earnings which is published by the company through the annual report is the basis for the investors to make an investment decision. The investor reaction to the earnings announcement can be seen from the movement of stock prices around the publication date of the annual report. This reaction is affected by several factors so this study aimed to analyze the effect of systematic risk, earning conservatism, and corporate social responsibility towards earning response coefficient. The subjects of this study consisted of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in period 2013-2015 and selected by purposive sampling. The method of data analysis used multiple linear regression. The result of this study was systematic risk didn't has significant effect on earning response coefficient, earning conservatism didn't has significant effect on earning response coefficient, and corporate social responsibility has negative significant effect on earning response coefficient.

Keywords : *earning response coefficient, systematic risk, earning conservatism, corporate social responsibility*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan dipakai oleh *stakeholder* terutama investor sebagai dasar dalam mengambil keputusan. Menurut Tuwentina dan Wirama (2014) baik atau buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan tercermin dari laporan keuangan yang telah diterbitkan, nilai laba merupakan salah satu indikasinya. Laba dipercayai mampu mempengaruhi investor untuk membuat keputusan melakukan investasi atau tidak, apakah akan menjual saham yang dimilikinya atau menahan saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Delvira dan Nelvirita (2013) menjelaskan bahwa adanya pengumuman laba oleh perusahaan melalui laporan tahunan rinci dan laporan auditor dapat memicu reaksi

pasar terhadap kabar baik maupun kabar buruk yang dilaporkan perusahaan. Delvira dan Nelvirita (2013) juga menjelaskan disebut sebagai kabar baik (*good news*) apabila laba aktual yang diumumkan perusahaan lebih tinggi dibandingkan prediksi laba yang sebelumnya dibuat oleh investor, sedangkan apabila terjadi sebaliknya maka kabar yang diperoleh oleh investor merupakan kabar buruk (*bad news*). Kabar baik maupun kabar buruk akan menimbulkan reaksi pasar yang disebut dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC). *Earnings response coefficient* merupakan ukuran besarnya *return* pasar sekuritas sebagai respon komponen laba tidak terduga yang dilaporkan oleh perusahaan penerbit saham (Scott, 2015:163), dengan kata lain akan

terjadi pergerakan harga saham sebagai dampak dari adanya pengumuman laba oleh perusahaan.

Pengaruh dari pengumuman laba terhadap pergerakan harga saham terbukti pada salah satu perusahaan rokok terbesar di Indonesia yaitu perusahaan PT Gudang Garam Tbk. Dikutip dari salah satu berita yang dimuat di *pasardana.id*, laba PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2014 ialah Rp 5,40 triliun dan naik cukup signifikan menjadi Rp 6,43 triliun di tahun 2015. Hal ini menyebabkan pada saat tanggal publikasi laporan keuangan di BEI pada 31 Maret 2016, harga saham naik sebesar Rp 2.850,00 dari yang awalnya Rp 62.800,00 per lembar menjadi Rp 65.650,00. Tidak hanya dari harga saham yang mengalami pergerakan namun juga volume saham PT Gudang Garam Tbk. Pada tanggal 30 Maret 2016 yakni satu hari sebelum tanggal publikasi laporan keuangan, volume saham yang beredar sebesar 1.625.600 lembar. Kenaikan terjadi di tanggal 31 Maret 2016 menjadi 3.581.900 lembar. Ini menunjukkan respon pasar sangat tinggi terhadap laba yang diumumkan oleh PT Gudang Garam Tbk.

Betapa pentingnya laba untuk membuat keputusan investasi dan reaksi pasar terhadap informasi laba, memicu banyak peneliti untuk mengkaji lebih dalam mengenai *Earning Response Coefficient* (ERC). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya, terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi ERC. Faktor-faktor tersebut antara lain risiko sistematis, konservatisme laba, dan *corporate social responsibility* (CSR).

Risiko sistematis merupakan risiko yang pasti dialami oleh semua investasi tanpa terkecuali, berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar dan tidak dapat dihindari. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui apakah risiko sistematis berpengaruh terhadap ERC. Penelitian dari Kurnia dan Sufiyati (2015), Delvira dan Nelvirita (2013) memberikan hasil bahwa risiko sistematis memiliki

pengaruh terhadap ERC. Hasil yang sebaliknya ditemukan oleh Hapsari (2014) dan Silalahi (2014) bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap ERC.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi ERC adalah konservatisme laba. Konservatisme merupakan prinsip kehati-hatian dalam mengakui keuntungan selain itu dengan segera mengakui kerugian serta utang yang mungkin akan terjadi sehingga tingkat verifikasi yang tinggi diperlukan dan diperhatikan oleh akuntan untuk mengakui kabar baik daripada ketika mengakui kabar buruk. Prinsip konservatisme apabila diterapkan maka laba yang dihasilkan adalah laba terkecil yang tidak dibesar-besarkan nilainya. Penelitian terkait pengaruh konservatisme laba terhadap ERC dilakukan oleh Wulandari dan Herkulanus (2015), Pujiati (2013), Zeidi *et al.* (2014) yang menyimpulkan bahwa konservatisme laba berpengaruh signifikan terhadap *earning response coefficient* (ERC). Penelitian lainnya dilakukan oleh Untari dan Budiasih (2014) yang dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa konservatisme laba tidak berpengaruh terhadap ERC.

Faktor lain yang dianggap mempengaruhi ERC adalah *corporate social responsibility* (CSR). Pelaksanaan dan pengungkapan *corporate social responsibility* atau pertanggungjawaban sosial perusahaan merupakan suatu kewajiban bagi setiap perusahaan, hal ini dituangkan dalam Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas dan Peraturan Pemerintah No. 47 tahun 2012 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan perseroan terbatas. Menurut Melati dan Kurnia (2013) *corporate social responsibility* tidak saja berkenaan dengan tanggung jawabnya terhadap perusahaan namun juga berfokus pada masyarakat dan kepedulian terhadap lingkungan. Terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap ERC. Pada penelitian Daud dan Syarifuddin (2008), Melati dan Kurnia (2013)

menunjukkan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan terhadap ERC. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Restuti dan Nathaniel (2012), Wulandari dan Wirajaya (2014), Silalahi (2014) dimana memberikan hasil bahwa pengungkapan informasi CSR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ERC.

Sektor perusahaan manufaktur menjadi sampel dalam penelitian ini karena manufaktur merupakan sektor yang paling dominan. Dikatakan dominan karena di dalamnya terdiri dari berbagai macam subsektor selain itu penanaman modal asing dan dalam negeri nominalnya cukup tinggi pada sektor manufaktur. Berdasarkan berita yang dimuat di *pemeriksaanpajak.com* hingga pertengahan tahun 2016, sektor manufaktur mendominasi realisasi investasi yaitu sekitar 53 persen dari seluruh investasi dimana target investasi selama tahun 2016 mencapai Rp 594,8 triliun sehingga penggunaan sektor ini sebagai sampel penelitian diharapkan hasilnya dapat digeneralisasikan.

Berdasarkan uraian di atas penelitian ini penting dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh risiko sistematis, konservatisme laba, dan *corporate social responsibility* terhadap ERC. Hal ini dikarenakan masih adanya keidakkonsistenan hasil dari beberapa peneliti.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Scott (2015 : 358) mendefinisikan teori keagenan sebagai pengembangan dari teori yang mempelajari desain kontrak untuk memotivasi agen bertindak atau bekerja atas nama prinsipal namun akan terjadi konflik ketika kepentingan agen bertolak belakang dengan prinsipal. Kedua belah pihak baik prinsipal maupun agen memiliki tujuan yang sama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Pihak

agen dikontrak oleh prinsipal agar dapat bekerja sesuai dengan kepentingan prinsipal dan pekerjaan tersebut wajib dipertanggungjawabkan, dengan demikian agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal sehingga prinsipal akan bereaksi atas segala informasi yang dilaporkan.

Teori Sinyal

Teori sinyal menurut Godfrey, *et al.* (2010 : 374) merupakan tindakan manajer dalam memberikan sinyal harapan kepada investor melalui akun-akun dalam laporan keuangan dengan tujuan dari sinyal yang diberikan dapat menjadikan tingkat pertumbuhan perusahaan lebih tinggi di masa depan. Teori sinyal menjelaskan bahwa sinyal yang diberikan kepada para investor dapat berupa informasi tentang apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Investor akan menggunakan informasi yang ada dalam laporan keuangan sebagai alat pengambilan keputusan investasi apabila informasi tersebut lengkap, akurat, dan tepat waktu.

Teori Legitimasi

Nor Hadi (2011 : 88) mengemukakan bahwa legitimasi berorientasi pada keberpihakan masyarakat dalam mengelola perusahaan sehingga untuk mendapat keberpihakan tersebut operasi perusahaan harus selaras dengan harapan masyarakat. Organisasi merupakan bagian dari masyarakat, hal ini menyebabkan perusahaan perlu menyesuaikan dengan norma sosial yang ada sehingga membuat perusahaan semakin *legitimate*. Perusahaan dapat menunjukkan tanggung jawabnya kepada masyarakat dengan meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerja perusahaan dapat diterima. Berdasarkan hal tersebut maka perusahaan dapat menjaga kelangsungan hidup (*going concern*) atau keberlanjutan operasinya.

Akibatnya apabila perusahaan dapat menjaga *going concern* maka investor akan semakin percaya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pengaruh Risiko Sistemik Terhadap *Earning Response Coefficient*

Suatu kondisi ketika menunjukkan risiko pasar atau risiko sistemik yang rendah maka saat pengumuman laba oleh perusahaan, investor akan menanggapi positif laba karena risiko tersebut tidak terlalu berdampak terhadap keputusan investasi. Hal yang terjadi sebaliknya ketika pasar memiliki risiko yang tinggi seperti adanya kebijakan baru dari pemerintah, terjadi inflasi, kenaikan atau penurunan suku bunga, dan sebagainya maka saat pengumuman laba, investor akan mempertimbangkan kembali saham yang akan dibeli dikarenakan semakin tinggi risiko meskipun *return* saham yang dijanjikan juga tinggi akan tetapi tingkat ketidakpastian terhadap *return* tersebut juga tinggi. Akibat dari hal ini maka respon investor terhadap laba dipengaruhi oleh risiko yang terjadi di pasar atau disebut juga risiko sistemik. Risiko sistemik yang rendah membuat investor menanggapi positif laba sehingga nilai *earning response coefficient* menjadi tinggi, namun sebaliknya apabila risiko sistemik semakin tinggi maka investor akan menanggapi negatif laba dan membuat nilai *earning response coefficient* semakin rendah. Penelitian terkait risiko sistemik dengan hasil yang demikian telah dilakukan oleh Kurnia dan Sufiyati (2015), Delvira dan Nelvirita (2013), Hasanzade *et al.* (2013).

H₁: Risiko sistemik berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Pengaruh Konservatisme Laba Terhadap *Earning Response Coefficient*

Prinsip konservatif menghasilkan laba yang mampu dijadikan dasar dalam memprediksi laba masa depan, lebih relevan dalam pengambilan keputusan, dan

membuat investor merasa aman karena bukan merupakan laba yang dibesar-besarkan nilainya. Hal ini menyebabkan apabila laba yang dipublikasikan dari prinsip konservatif ini bernilai tinggi, maka investor akan menanggapi positif laba tersebut. Tanggapan positif para investor akan memicu reaksi pasar terlihat dari pergerakan harga saham di sekitar tanggal publikasi sehingga nilai *earning response coefficient* ikut naik. Hal sebaliknya apabila laba yang dihasilkan tinggi namun berasal dari laporan keuangan yang kurang konservatif maka pasar akan bereaksi lambat terhadap laba yang diumumkan, hal ini menyebabkan nilai *earning response coefficient* turun. Terdapat penelitian yang menunjukkan hasil demikian seperti penelitian dari Wulandari dan Herkulanus (2015), Tuwentina dan Wirama (2014).

H₂: Konservatisme laba berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Earning Response Coefficient*

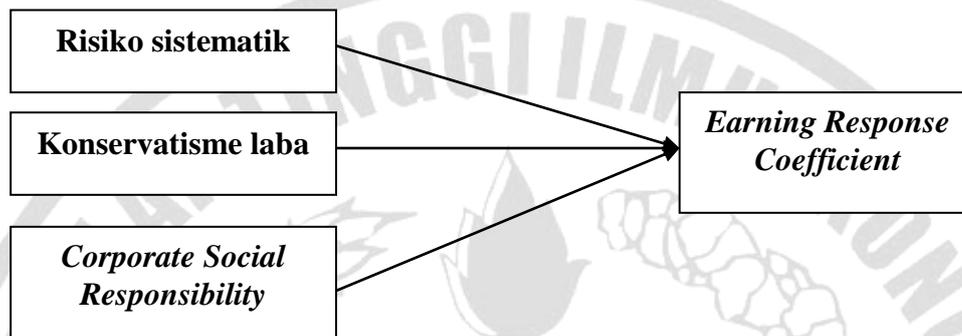
Perusahaan yang mempublikasikan labanya dalam laporan keuangan bersama dengan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan akan menyebabkan investor menanggapi positif laba tersebut. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR maka biaya-biaya atas kegiatan yang dilakukan dalam tanggungjawab sosial perusahaan sudah termasuk dalam laporan keuangan yang kemudian menghasilkan laba bersih, ini artinya perusahaan memanfaatkan keuangannya dengan baik dan laba yang dihasilkan dinilai sangat bermanfaat. Nilai laba tersebut mampu membawa perusahaan untuk menjaga keberlangsungan hidup dan keberlanjutan operasi dikarenakan telah mengungkapkan CSR dan membuat perusahaan *legitimate* dengan masyarakat sekitar.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka semakin tinggi pengungkapan CSR dalam

laporan tahunan, investor akan merespon positif sehingga menaikkan reaksi pasar yang terindikasi dari meningkatnya ERC. Hal yang terjadi ialah sebaliknya apabila pengungkapan CSR semakin rendah maka nilai ERC akan menurun. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Herkulanus (2015), Daud dan Syarifuddin (2008).

H₃: *Corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Kerangka pemikiran yang dapat dibentuk ialah sebagai berikut :



Sumber : diolah peneneliti

Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini bersifat kuantitatif dimana dilakukan pengujian terhadap angka dan analisisnya menggunakan uji statistik. Jenis sumber data yang diperoleh merupakan data sekunder yaitu data yang siap untuk digunakan dari sumber yang menerbitkannya. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan Dunia Investasi.

Batasan Penelitian

Terdapat beberapa batasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian ini berfokus pada variabel independen yaitu risiko sistematis, konservatisme laba, dan *corporate social responsibility* sedangkan variabel dependen yaitu *earning response coefficient*.
2. Menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek

Indonesia (BEI) dengan periode tiga tahun yaitu 2013-2015.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen yaitu :

1. Variabel dependen (terikat) : (Y) *Earning Response Coefficient*.
2. Variabel independen (bebas) : (X₁) Risiko Sistematis, (X₂) Konservatisme Laba, dan (X₃) *Corporate Social Responsibility*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Earning Response Coefficient

Earning response coefficient merupakan ukuran yang digunakan perusahaan untuk mengetahui seberapa besar reaksi pasar khususnya investor atas informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan terhadap *return* yang diharapkan investor. Nilai *earning response coefficient* (ERC) merupakan koefisien hasil regresi antara

proksi harga saham atau reaksi pasar dengan laba akuntansi. Proksi harga saham atau reaksi pasar yang digunakan adalah **Cumulative Abnormal Return (CAR)**. Proksi laba akuntansi menggunakan **Unexpected Earnings (UE)**. Rumus perhitungan ERC mengacu pada penelitian Delvira dan Nelvirita (2013) sebagai berikut :

$$CAR = \alpha + \beta(UE) + e$$

Dimana :

CAR = *Cumulative Abnormal Return*

α = konstanta

UE = *Unexpected Earnings*

β = koefisien hasil regresi (ERC)

e = komponen error

untuk mencari nilai dari CAR maka perhitungan yang dipakai ialah :

$$CAR_{i(-5,+5)} = \sum_{t=-5}^{+5} AR_{it}$$

Dimana :

AR_{it} = *Abnormal return* perusahaan i pada hari t

$CAR_{i(-5,+5)}$ = *Cumulative abnormal return* pada perusahaan i pada waktu jendela peristiwa pada hari t-5 sampai +5

Nilai AR diperoleh dari :

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Dimana :

AR_{it} = *Abnormal return* perusahaan i pada periode ke t

R_{it} = *Return* saham perusahaan pada periode ke t

R_{mt} = *Return* pasar pada periode ke t
Return saham dan *return* pasar harian dapat dihitung menggunakan rumus :

a. *Return* saham harian

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

Dimana :

R_{it} = *return* saham perusahaan i pada hari ke t

P_{it} = harga penutupan saham i pada hari ke t

P_{it-1} = harga penutupan saham i pada hari ke t-1

b. *Return* pasar harian

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

Dimana :

R_{mt} = *return* pasar harian

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada hari t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada hari t-1

setelah mencari nilai CAR, langkah selanjutnya ialah menghitung UE dengan rumus sebagai berikut :

$$UE_{it} = \frac{(EPS_{it} - EPS_{it-1})}{EPS_{it-1}}$$

Keterangan :

UE_{it} = *Unexpected Earnings* perusahaan i pada periode t

EPS_{it} = laba per lembar saham pada perusahaan i pada periode t

EPS_{it-1} = laba per lembar saham pada perusahaan i pada periode sebelumnya

Risiko Sistematis

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihindari dengan melakukan diversifikasi. Risiko ini terjadi pada semua investasi tanpa terkecuali. Risiko sistematis biasanya disebut dengan risiko pasar (*market risk*). Contohnya ialah perubahan tingkat suku bunga, inflasi, kebijakan pemerintah, kurs valuta asing, dan sebagainya. Risiko sistematis diukur menggunakan beta yang diestimasi dengan model pasar. Regresi antara *return* saham dengan *return* pasar akan menghasilkan koefisien beta dengan rumus sebagai berikut (Delvira dan Nelvirita, 2013) :

$$R = \alpha + \beta R_M + e$$

Keterangan :

R = *Return* saham

B = Beta saham (indikator risiko sistematis)

R_M = *Return* pasar

Menurut Jogiyanto (2015 : 408) untuk menghitung *return* saham dan *return* pasar, maka rumus yang dapat digunakan adalah sebagai berikut :

a. Menghitung *return* saham

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

Dimana :

R_{it} = *return* saham perusahaan i pada periode ke t

P_{it} = harga penutupan saham i pada periode ke t

P_{it-1} = harga penutupan saham i pada periode ke t-1

b. Menghitung *return* pasar

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

Dimana :

R_{mt} = *return* pasar

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada periode t-1

Konservatisme Laba

Konservatisme laba mengandung pengertian kehati-hatian perusahaan dalam mengakui laba. Kehati-hatian ini disebabkan karena ketidakpastian transaksi sehingga perlu pertimbangan lebih. Konservatisme juga diartikan lambat dalam mengakui laba namun cepat dalam mengakui biaya atau kerugian.

Pengukuran konservatisme laba pada penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Zeidi, *et al.* (2014) dengan cara mencari rasio dari nilai buku terhadap nilai pasar ekuitas. Hasil dari perhitungan tersebut apabila kurang dari satu maka terdapat indikasi konservatisme akuntansi. Rumus yang digunakan ialah sebagai berikut :

$$\text{Conservatism} = \frac{\text{Book value of equity}}{\text{Market value of equity}}$$

Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility (CSR) adalah pertanggungjawaban perusahaan mengenai dampak operasi dalam kinerja ekonomi, sosial dan lingkungannya serta memberikan manfaat bagi masyarakat dan lingkungan sekitar. Pengukuran *Corporate Social Responsibility Indeks* (CSRI) dalam

penelitian ini mengacu pada indeks GRI G4 *Guideliness* yang telah diberlakukan sejak tahun 2013 dan terdapat di website www.globalreporting.org. Indeks ini terdiri dari 91 item dan dikelompokkan dalam beberapa kategori yaitu kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial.

Niai 1 diberikan apabila item tersebut diungkapkan dan 0 apabila tidak diungkapkan. Nilai dari seluruh item dijumlahkan kemudian dimasukkan dalam perhitungan berikut (Silalahi, 2014) :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

$CSRI_j$ = *Corporate Social Responsibility Disclosure Indeks* perusahaan j

n_j = jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 91$

$\sum X_{ij}$ = 1 : jika item i diungkapkan; 0 : jika item i tidak diungkapkan, dengan demikian $0 \leq CSRI_j \leq 1$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Sampelnya adalah perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yaitu pemilihan secara tidak acak yang melibatkan pertimbangan tertentu dan disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini antara lain :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan berturut-turut selama periode penelitian 2013-2015.
3. Perusahaan yang laporan keuangannya berakhir pada 31 Desember.
4. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.

5. Perusahaan yang memperoleh laba berturut-turut selama periode penelitian tahun 2013-2015.
6. Perusahaan yang mengungkapkan *corporate social responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan berturut-turut selama periode penelitian tahun 2013-2015.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif; uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi; analisis regresi berganda, dan pengujian hipotesis (uji statistik F, koefisien determinasi, dan uji statistik t).

Persamaan regresi pada penelitian ini ialah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + e$$

Dimana :

- Y = *Earning response coefficient*
 α = konstanta
 β = koefisien regresi
 X_1 = risiko sistematis (RS)
 X_2 = konservatisme laba (KSV)
 X_3 = *corporate social responsibility* (CSR)
 e = *error*

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif menjelaskan data pada nilai *minimum, maximum, mean* dan *standar deviation*. Berikut merupakan hasil olah analisis deskriptif :

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ERC	108	-0,243	0,216	0,03092	0,082466
RS	108	-1,393	4,536	0,85864	1,116967
KSV	108	0,0220	18,7237	1,759555	3,1010342
CSR	108	0,0220	0,8791	0,126679	0,1160486

Sumber : data diolah

1. *Earning Response Coefficient*

Nilai minimum ERC sebesar -0,243. Nilai minimum tersebut dimiliki oleh perusahaan Indocement Tunggul Prakasa Tbk. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba yang diinformasikan perusahaan Indocement Tunggul Prakasa Tbk kepada investor mendapat respon yang rendah dibandingkan perusahaan lainnya. Perusahaan Indocement Tunggul Prakasa Tbk juga memiliki nilai ERC negatif yang berarti bahwa kandungan informasi yang dikeluarkan kurang baik sehingga kurang handal dan relevan bagi investor dalam hal pengambilan keputusan investasi. Nilai yang rendah ini menunjukkan perhatian terhadap nilai laba menurun karena adanya faktor-faktor lain yang juga turut mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan seperti risiko perusahaan yang tinggi. Adanya respon yang rendah juga dapat dilihat dari perubahan harga saham yang menurun.

Nilai maksimum ERC sebesar 0,216 dimiliki oleh perusahaan Delta Djakarta Tbk di tahun 2013 dan Lion Metal Works Tbk di tahun 2015. Hal ini mengindikasikan bahwa laba yang diinformasikan kepada para investor mendapat respon yang lebih tinggi dibanding perusahaan lainnya. ERC dari perusahaan ini menunjukkan nilai positif yang artinya memiliki kandungan informasi baik sehingga dapat digunakan oleh investor untuk membuat keputusan berinvestasi. Tindakan investor dalam pengambilan keputusan dapat dilihat dari perubahan harga saham perusahaan pada pasar modal. Nilai ERC positif juga membuat investor yakin untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut di kemudian hari karena dari nilai tersebut perusahaan dapat melihat prospek yang baik mengenai kinerja perusahaan dan laba yang dihasilkan ke depannya.

2. Risiko Sistematis

Nilai risiko sistematis terendah sebesar -1,393. Nilai minimum tersebut dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia

Tbk. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk tidak peka terhadap perubahan pasar. Tidak peka berarti bahwa setiap terjadinya perubahan *return* pasar tidak selalu berakibat pada perubahan *return* saham. Bagi para investor yang *risk averse* risiko rendah yang dimiliki perusahaan menyebabkan investor berada pada kondisi aman karena *return* yang dihasilkan lebih pasti dan pendapatan di masa depan relatif dapat diprediksi.

Nilai risiko sistematis tertinggi sebesar 4,536 dimiliki oleh perusahaan Japfa Comfeed Indonesia Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Japfa Comfeed Indonesia Tbk peka terhadap perubahan pasar. Peka berarti bahwa setiap terjadinya perubahan *return* pasar akan mengakibatkan perubahan terhadap *return* saham. Semakin tinggi perubahannya maka semakin tinggi pula nilai beta atau risiko sistematisnya. Risiko tinggi yang dimiliki perusahaan menyebabkan investor berada pada kondisi ketidakpastian yang tinggi karena *return* yang dihasilkan relatif tidak pasti dan pendapatan di masa depan tidak dapat diprediksi.

3. Konservatisme Laba

Nilai konservatisme laba terendah sebesar 0,0220. Nilai minimum tersebut dimiliki oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk sangat konservatif dalam mengakui laba karena mencatat nilai buku ekuitas lebih rendah daripada nilai pasar ekuitas. Setiap transaksi yang mengandung laba dicatat dengan sangat hati-hati dan melakukan berbagai pertimbangan. Ini berarti bahwa laba yang dihasilkan mampu memprediksi kondisi keuangan perusahaan di masa depan.

Nilai konservatisme laba tertinggi sebesar 18,7237 dimiliki oleh perusahaan Lionmesh Prima Tbk. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan Lionmesh Prima Tbk kurang konservatif dalam mengakui laba karena mencatat

nilai buku ekuitas lebih tinggi daripada nilai pasar ekuitas. Setiap transaksi yang mengandung laba dicatat dengan kurang memperhatikan prinsip kehati-hatian. Ini berarti bahwa laba yang dihasilkan kurang mampu memprediksi kondisi keuangan perusahaan di masa depan.

4. Corporate Social Responsibility

Nilai *corporate social responsibility* terendah sebesar 0,0220. Nilai minimum tersebut dimiliki oleh perusahaan Kedawung Setia Industrial Tbk dan Kalbe Farma Tbk di tahun 2013, Sepatu Bata Tbk, Lionmesh Prima Tbk, dan Tempo Scan Pasific Tbk di tahun 2014, Gudang Garam Tbk dan Sepatu Bata Tbk di tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut memiliki kesadaran yang rendah dalam melaporkan kegiatan sosial dan lingkungan terhadap masyarakat dan *stakeholder* lainnya. Semakin rendah nilai *corporate social responsibility* menyebabkan perusahaan kurang mendapat legitimasi dari masyarakat sehingga kurang mampu menjaga *going concern*.

Nilai *corporate social responsibility* tertinggi sebesar 0,8791 dimiliki oleh perusahaan Indocement Tungal Prakasa Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kesadaran yang tinggi dalam melaporkan kegiatan sosial dan lingkungan terhadap masyarakat dan *stakeholder* lainnya. Semakin tinggi nilai *corporate social responsibility* menyebabkan perusahaan mendapat legitimasi yang tinggi dari masyarakat dan mampu menjaga *going concern*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji kenormalan distribusi dari model regresi variabel sehingga statistik akan menjadi valid. Penelitian ini menggunakan analisis statistik yaitu uji non parametrik *Kolmogorov Smirnov* (K-S). Data dapat

dikatan terdistribusi normal apabila nilai signifikansi $\geq 0,05$ (H_0 diterima).

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	108
Kolmogorov-Smirnov Z	0,077
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,126

Sumber : data diolah

Besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,077 dan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,126. Nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,126 > 0,05$). Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang artinya data terdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Tidak terjadi korelasi diantara variabel independen berarti bahwa model regresi tersebut baik, namun apabila variabel independen saling berkorelasi maka variabel tersebut dikatakan tidak ortogonal yaitu nilai korelasi antar variabel independen tidak sama dengan nol. Model regresi dikatakan tidak terdapat multikolinieritas apabila nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,10$.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
RS	0,999	1,001
KSV	0,947	1,056
CSR	0,946	1,057

Sumber : data diolah

Tabel 3 menunjukkan hasil *tolerance* masing-masing variabel lebih dari 0,10. Nilai VIF juga menunjukkan hal yang

sama yaitu semua variabel memiliki VIF kurang dari 10. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresi yang berarti bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat digunakan untuk mengetahui apakah model regresi penyimpangan variabel bersifat konstan atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas yaitu penyimpangan variabel bersifat tetap. Uji *glejser* digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas. Model regresi dikatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila masing-masing variabel independen bersifat tidak signifikan atau memiliki probabilitas lebih dari 0,05.

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	<i>Sig.</i>
(Constant)	0,000
RS	0,678
KSV	0,031
CSR	0,599

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel di atas, nilai signifikansi variabel Risiko Sistematis (RS) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) bernilai di atas 0,05 yaitu 0,678 dan 0,599 sedangkan variabel Konservatisme (KSV) di bawah 0,05 yaitu 0,031. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat satu variabel yang memiliki nilai signifikansi di bawah 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi mengandung heteroskedastisitas yang artinya *variance* bersifat tidak tetap. Terjadinya heteroskedastisitas pada penelitian ini dikarenakan dalam perhitungan beberapa variabel terdapat komponen yang memiliki *variance* tidak tetap seperti dalam menghitung konservatisme laba diperlukan data mengenai harga saham dimana antar

perusahaan memiliki perbedaan harga saham yang cukup jauh.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji *Durbin-Watson* digunakan untuk melakukan uji autokorelasi dengan ketentuan apabila d terletak antara d_U dan $4-d_U$, maka hipotesis nol diterima. Ini artinya bahwa tidak ada autokorelasi.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson
1	1,559

Sumber : data diolah

Nilai DW pada penelitian ini sebesar 1,559 yang mana kurang dari batas atas (d_U) 1,7437 dan kurang dari $4-d_U$ ($4-1.7437$) sehingga tidak memenuhi H_0 . Nilai 1,559 berada diantara 0 dan nilai d_L ($0 < 1,559 < 1,6297$). Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, model regresi terdapat autokorelasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data *time series* sehingga rentan terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dapat diukur dengan analisis regresi. Analisis regresi tidak hanya mengukur kekuatan hubungan antar variabel namun juga arah hubungan antara variabel dependen dengan independen. Menurut Imam (2016 : 93), pada dasarnya analisis regresi bertujuan untuk mengetahui ketergantungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Koefisien untuk masing-masing variabel merupakan hasil dari analisis regresi baik dengan hasil bertanda positif maupun negatif.

Tabel 6
Hasil Uji Regresi

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.
	B	
(constant)	0,057	0,000
RS	0,000	0,953
KSV	-0,001	0,838
CSR	-0,198	0,005

Sumber : data diolah

persamaan regresi yang dapat dibuat dari tabel 6 ialah sebagai berikut :

$$ERC = 0,057 + 0,000 RS - 0,001 KSV - 0,198 CSR + e$$

Persamaan di atas menunjukkan bahwa :

1. Nilai konstanta (α) sebesar 0,057 artinya apabila variabel independen (risiko sistematis, konservatime laba, dan *corporate social responsibility*) dianggap konstan, maka besarnya *earning response coefficient* sebesar 0,057
2. Koefisien regresi *corporate social responsibility* sebesar -0,198 memperlihatkan bahwa setiap kenaikan sebesar 1 satuan akan menurunkan *earning response coefficient* sebesar 0,198

Uji Hipotesis

Uji F

Uji statistik F bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan telah fit atau layak digunakan. Model regresi dikatakan fit apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 (H_0 ditolak) . Hal ini juga berarti terdapat salah satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 7
Hasil uji F

Model	F	Sig.	
1	Regression	2,844	0.041

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel di atas nilai F hitung menunjukkan angka 2,844 dengan tingkat signifikansi 0,041. Hasil signifikansi tersebut kurang dari 0,05 ($0,041 < 0,05$) yang berarti bahwa H_0 ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi fit dan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi dari variabel dependen dimana nilainya antara nol sampai dengan satu. Semakin mendekati satu artinya variabel-variabel independen semakin dapat memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 8
Hasil Uji R^2

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,076	0,049	0,080414

Sumber : data diolah

Besarnya nilai *Adjusted R Square* pada tabel di atas sebesar 0,049 hal ini berarti hanya 4,9% variasi *earning response coefficient* dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen risiko sistematis, konservatisme laba, dan *corporate social responsibility*. Sisanya sebesar 95,1% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Uji statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh setiap variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Hal tersebut digunakan untuk mengetahui kebenaran pernyataan yang telah dihipotesiskan oleh peneliti. Berpengaruh tidaknya variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai signifikansinya. Apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka artinya H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh.

Tabel 9
Hasil Uji Statistik t

Model	T	Sig.
(constant)	3,975	0,000
RS	-0,059	0,953
KSV	-0,205	0,838
CSR	-2,879	0,005

Sumber : data diolah

Tabel di atas menunjukkan bahwa :

- Pengujian Hipotesis Pertama
Variabel risiko sistematis (RS) memiliki nilai t hitung sebesar -0,059 dengan tingkat signifikansi 0,953. Ini menunjukkan tingkat signifikansi risiko sistematis lebih dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan variabel risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.
- Pengujian Hipotesis Kedua
Variabel konservatisme laba (KSV) memiliki nilai t hitung sebesar -0,205 dengan tingkat signifikansi 0,838. Ini menunjukkan tingkat signifikansi konservatisme laba lebih dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan variabel konservatisme laba tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.
- Pengujian Hipotesis Ketiga
Variabel *corporate social responsibility* (CSR) memiliki nilai t hitung sebesar -2,879 dengan tingkat signifikansi 0,005. Ini menunjukkan tingkat signifikansi *corporate social responsibility* kurang dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan variabel *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.

Pembahasan

Pengaruh risiko sistematis (X_1) terhadap *earning response coefficient* (Y)

Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor selain melihat dari kinerja perusahaan juga mempertimbangkan risiko

yang dialami perusahaan. Risiko yang seringkali dipertimbangkan oleh investor ialah jenis risiko sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan meskipun melakukan diversifikasi, bersifat umum, dan berlaku untuk semua saham. Contohnya ialah perubahan tingkat suku bunga, inflasi, dan kebijakan dari pemerintah. Perusahaan yang memiliki risiko tinggi akibat perubahan yang terjadi di pasar maka ketika mengumumkan laba, investor akan bereaksi lambat karena meskipun *return* yang didapat tinggi, ketidakpastian atas *return* tersebut juga tinggi. Hal ini akan menyebabkan menurunnya nilai ERC yang ditandai dengan pergerakan harga saham di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan yang menurun. Hal yang terjadi sebaliknya apabila perusahaan memiliki risiko rendah akibat perubahan yang terjadi di pasar maka investor akan menanggapi positif laba karena tingkat kepercayaan investor terhadap *return* yang didapat juga tinggi sehingga akan berdampak pada reaksi pasar yang meningkat dengan terlihat dari meningkatnya nilai ERC. Hal ini juga dilandasi oleh teori *signaling* dimana perusahaan berusaha untuk memberikan sinyal kepada investor berupa informasi yang relevan agar mengurangi asimetri informasi sehingga investor akan bereaksi terhadap sinyal yang diberikan, informasi ini bisa berupa perubahan yang terjadi di pasar seperti risiko yang akan dialami perusahaan.

Pengujian hipotesis pertama memberikan hasil bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient* yang berarti bertolak belakang dengan hipotesis yang telah dirumuskan. Hasil tersebut juga menolak teori *signaling* yang telah dipaparkan dimana seharusnya investor bereaksi ketika pasar memberikan sinyal baik maupun sinyal buruk. Hasil pengujian menunjukkan sinyal baik berupa risiko yang rendah dan sinyal buruk berupa risiko yang tinggi sama sekali tidak berpengaruh

terhadap keputusan investor dalam berinvestasi sehingga menyebabkan investor tidak bereaksi. Risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient* artinya bahwa meskipun nilai risiko (*beta*) naik maupun turun tidak akan berdampak signifikan pada nilai *earning response coefficient*.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak mempertimbangkan risiko yang terjadi dalam pengambilan keputusan investasi namun hanya menganalisis kinerja dari laporan tahunan yang dipublikasikan. Kesimpulan yang demikian diperkuat dengan sampel perusahaan pada penelitian ini yaitu sektor manufaktur dimana rata-rata perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia tergolong defensif yang artinya paling sedikit dipengaruhi oleh siklus ekonomi baik ketika terjadi resesi maupun ekspansi. Produk yang dihasilkan dari perusahaan defensif merupakan kebutuhan primer. Hal ini mengakibatkan meskipun risiko yang terjadi di pasar sangat tinggi seperti terjadi inflasi, masyarakat akan tetap membeli produk tersebut karena merupakan kebutuhan sehari-hari dan tidak dapat ditunda dalam pemenuhannya. Berdasarkan kondisi tersebut risiko sistematis yang terdapat di dalam perusahaan tidak diperhatikan lagi oleh investor sehingga tidak akan mempengaruhi pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Silalahi (2014) dan Hapsari (2014) bahwa tidak ditemukan pengaruh dari variabel risiko sistematis terhadap *earning response coefficient*. Tinggi rendahnya risiko sistematis yang dialami oleh perusahaan tidak mempengaruhi tingkat respon pasar atau investor atas laba yang dipublikasikan. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Kurnia dan Sufiyati (2015), Delviran dan Nelvirita (2013), Hasanzade *et al.* (2013) yang menemukan bahwa risiko sistematis berpengaruh terhadap ERC.

Pengaruh konservatisme laba (X_2) terhadap *earning response coefficient* (Y)

Prinsip konservatisme muncul akibat adanya transaksi yang mengandung ketidakpastian sehingga membutuhkan sikap kehati-hatian dalam mengakui dan mencatat transaksi tersebut terutama ketika hendak mengakui keuntungan dan kerugian serta utang yang berpotensi akan terjadi. Apabila prinsip konservatisme diterapkan maka dapat mengontrol optimisme dan kecenderungan manajemen melebih-sajikan laba dalam laporan keuangan sehingga laba yang dihasilkan mampu dijadikan dasar dalam memprediksi laba masa depan, lebih relevan dalam pengambilan keputusan, dan membuat investor merasa aman karena bukan merupakan laba yang dibesar-besarkan nilainya. Pada penelitian ini konservatisme laba diukur dengan membagi nilai buku ekuitas (*book value*) dengan nilai pasar ekuitas (*market value*) semakin kecil hasilnya maka penerapan prinsip konservatisme semakin tinggi karena perusahaan mengakui nilai buku ekuitas lebih kecil dari yang diakui oleh pasar. Berdasarkan hal tersebut apabila perusahaan semakin menerapkan prinsip konservatif dalam menyajikan labanya maka investor akan menanggapi positif laba tersebut dan menaikkan nilai ERC namun apabila perusahaan kurang konservatif dalam menyajikan labanya maka akan menurunkan nilai ERC. Hal ini juga dilandasi oleh teori *agency* dimana pihak agen (manajemen) akan berusaha sebaik mungkin untuk memberikan informasi yang handal kepada prinsipal (pemegang saham) agar tidak terjadi asimetri informasi. Penerapan konservatisme laba dapat dijadikan alternatif dalam melaporkan informasi yang relevan dan handal sehingga pihak prinsipal akan merespon baik informasi tersebut.

Pengujian hipotesis kedua memberikan hasil bahwa konservatisme laba tidak berpengaruh terhadap *earning response*

coefficient. Hal ini bertolak belakang dengan hipotesis yang telah dipaparkan dan juga teori *agency* yang melandasi hipotesis tersebut dimana seharusnya ketika perusahaan menerapkan konservatisme maka laba yang dihasilkan lebih relevan dan handal sehingga investor akan bereaksi cepat terhadap informasi tersebut. Hasil pengujian menolak teori *agency* sehingga semakin tinggi maupun semakin rendah penerapan konservatisme laba dalam suatu perusahaan, tidak akan mendapat reaksi dari investor.

Konservatisme laba tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient* artinya tinggi rendahnya nilai konservatisme yang dihasilkan tidak sejalan dengan meningkat atau menurunnya respon pasar terhadap laba yang dipublikasikan. Tidak adanya pengaruh konservatisme laba terhadap ERC dapat diakibatkan karena ketidakkonsistenan perusahaan dalam menerapkan akuntansi konservatif. Seperti contohnya perusahaan Lion Metal Works Tbk pada tahun 2013 memiliki nilai konservatisme sebesar 6,6612, di tahun 2014 nilainya naik menjadi 9,1779 yang artinya perusahaan semakin tidak konservatif. Hal yang mengejutkan terjadi di tahun 2015 dimana nilai konservatisme turun drastis menjadi 0,8323. Berdasarkan hal tersebut adanya ketidakkonsistenan perusahaan dalam menerapkan akuntansi konservatif masih tinggi sehingga konservatisme yang sifatnya sementara ini tidak direaksi oleh pasar. Hal ini berarti investor telah mengantisipasi sejak awal pada laporan keuangan yang konservatismenya ternyata belum konsisten. Penyebab lain tidak berpengaruhnya konservatisme laba terhadap ERC ialah karena investor tidak sepenuhnya memahami betul apa itu konservatisme laba dalam penerapannya sehingga ketika menanamkan sahamnya investor lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain. Dengan demikian investor akan mengabaikan tingkat konservatisme dari perusahaan dan cenderung langsung

melihat laba yang dihasilkan sebagai dasar keputusan berinvestasi. Tidak menunjukkannya pengaruh konservatisme laba terhadap ERC mengindikasikan pengukuran menggunakan *book to market value* bisa jadi kurang relevan dalam mengetahui tingkat konservatisme perusahaan di Indonesia. Alternatif pengukuran lainnya yang dapat digunakan adalah dengan mencari nilai *non operating accruals* seperti pada penelitian Diantimala (2008).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Untari dan Budiasih (2014) bahwa tidak ditemukan pengaruh dari variabel konservatisme laba terhadap *earning response coefficient*. Tinggi rendahnya konservatisme laba yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi tingkat respon pasar atau investor atas laba yang dipublikasikan. Ini berarti bahwa berapapun nilai konservatisme laba yang dimiliki perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai ERC. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Wulandari dan Herkulanus (2015), Tuwentina dan Wirama (2014), Zeidi *et al.* (2014), Diantimala (2008) yang menemukan bahwa konservatisme laba berpengaruh terhadap ERC.

Pengaruh *corporate social responsibility* (X₂) terhadap *earning response coefficient* (Y)

Pengungkapan tanggung jawab sosial (*corporate social responsibility*) yang dilakukan oleh perusahaan akan mempengaruhi seberapa besar tingkat *going concern* di masa depan. Hal ini terjadi karena semakin perusahaan informatif dalam melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungannya maka masyarakat akan semakin *legitimate* terhadap perusahaan. Pengukuran CSR pada penelitian ini menggunakan indeks GRI G4 dimana terdapat 91 item pengungkapan. Semakin banyak item yang diungkapkan maka investor akan menanggapi positif laba yang dipublikasi

karena dibarengi dengan pengungkapan CSR yang baik. Hal ini juga dilandasi oleh teori legitimasi dimana untuk memperoleh legitimasi dari *stakeholder* maka operasi yang dilakukan perusahaan harus selaras dengan harapan *stakeholder*. Adanya tanggung jawab sosial dan lingkungan atau CSR menjadi alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh legitimasi dari para *stakeholder* sehingga pengungkapan CSR akan mempengaruhi respon *stakeholder* khususnya investor.

Pengujian hipotesis ketiga memberikan hasil bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Arah hubungan dari *corporate social responsibility* dan *earning response coefficient* ialah negatif. *Corporate social responsibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap *earning response coefficient* artinya ketika nilai CSR meningkat maka nilai ERC menurun dan sebaliknya ketika nilai CSR menurun maka ERC akan meningkat. Berdasarkan hal tersebut perusahaan yang mengungkapkan CSR dengan hasil yang tinggi akan direspon lambat oleh investor sedangkan perusahaan yang mengungkapkan CSR dengan hasil yang rendah, investor akan bereaksi cepat terhadap laba yang dibarengi dengan pengungkapan CSR. Hal ini terjadi karena semakin tinggi pengungkapan CSR maka alokasi laba dikhawatirkan akan beralih untuk mendanai berbagai kegiatan tanggung jawab sosial dengan nilai yang cukup besar sehingga investor merasa khawatir jika dividen atau *return* atas saham semakin kecil, sedangkan apabila pengungkapan CSR menghasilkan nilai yang rendah maka investor akan merasa optimis terhadap investasi yang akan dilakukan karena dengan begitu laba di masa depan diprediksi tidak akan terlalu banyak dialokasikan pada pemenuhan tanggung jawab sosial dan lingkungan sehingga baik dividen yang dibagikan maupun *return* saham yang diperoleh akan semakin besar. Hal ini akan menaikkan

respon investor sehingga nilai ERC meningkat. Penyebab lain CSR berpengaruh negatif terhadap ERC ialah karena investor beranggapan ketika laba perusahaan semakin tidak pasti di masa datang maka perusahaan akan mengungkapkan CSR lebih banyak namun hal ini kurang mendapat perhatian investor dan investor lebih memilih perusahaan yang memiliki laba masa depan pasti meskipun pengungkapan CSR lebih rendah.

Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh negatif terhadap ERC tidak sejalan dengan teori legitimasi dimana semakin tinggi pengungkapan CSR maka investor akan percaya terhadap perusahaan tersebut karena memiliki *going concern* yang tinggi sehingga dapat menaikkan reaksi investor namun hasil pengujian menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR maka investor justru bereaksi lambat dan begitupun sebaliknya. Tidak hanya menolak teori legitimasi, hasil penelitian ini juga menolak teori keagenan dimana agen berusaha mempertanggungjawabkan kinerjanya kepada prinsipal agar investor dapat merespon baik namun hasil pengujian menunjukkan bahwa semakin tinggi pertanggungjawaban atau pengungkapan kinerja perusahaan melalui CSR maka investor justru bereaksi lambat dan begitu pula sebaliknya. Hasil ini juga tidak sejalan dengan teori sinyal dimana ketika perusahaan memberikan sinyal baik kepada investor maka investor juga akan merespon baik namun pengujian memberikan hasil bahwa semakin transparan suatu perusahaan dalam mengungkapkan kinerjanya maka investor tidak merespon baik yang artinya investor merespon lambat sinyal baik tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Melati dan Kurnia (2013) mengenai pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *earning response coefficient* yang mengungkapkan bahwa *corporate social responsibility* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ERC

yang artinya semakin tinggi pengungkapan CSR akan menurunkan nilai ERC dan semakin rendah pengungkapan CSR akan menaikkan nilai ERC. Berpengaruhnya CSR terhadap ERC tidak konsisten dengan penelitian Silalahi (2014), Wulandari dan Wirajaya (2014), Restuti dan Nathaniel (2012) yang menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap ERC.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dijelaskan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient* pada perusahaan manufaktur
2. Variabel konservatisme laba tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient* pada perusahaan manufaktur
3. Variabel *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *earning response coefficient* pada perusahaan manufaktur

Keterbatasan

Penelitian yang telah dilakukan masih jauh dari kesempurnaan, beberapa keterbatasan pada penelitian ini yaitu :

1. Terdapat data outlier yang cukup banyak sehingga hasil yang didapat kurang maksimal.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa data mengandung adanya heteroskedastisitas dan autokorelasi sehingga hasil uji asumsi klasik tidak terpenuhi.
3. Pengukuran CSR didasarkan pada asumsi peneliti sehingga menimbulkan perbedaan hasil pengukuran antara peneliti satu dengan yang lain.

Saran

Adanya keterbatasan penelitian yang dipaparkan di atas maka saran yang

diberikan untuk penelitian berikutnya antara lain :

1. Lebih baik lagi untuk penelitian selanjutnya data *outlier* tidak sampai terlalu banyak sehingga data semakin baik dan hasil penelitian juga maksimal
2. Mengukur pengungkapan CSR dengan mengkaji lebih dalam dan sebaik-baiknya

DAFTAR RUJUKAN

- Daud, Rulfah M. dan Syarifuddin, Nur Afni. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Timeliness, dan Debt To Equity Ratio Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, Hal: 82-101.
- Delvira, Maisil dan Nelvirita. (2013). Pengaruh Risiko Sistemik, Leverage, dan Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). *Wahana Riset Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, Hal: 129-154.
- Godfrey, Jayne., et al. 2010. *Accounting Theory 7th ed.* New York : McGraw Hill.
- Hapsari, Dwindi. (2014). Pengaruh Risiko Sistemik, Persistensi Laba dan Alokasi Pajak antar Periode Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2009-2012). *Jurnal Akuntansi*, Vol. 3, No. 1, Hal: 1-27.
- Hasanzade, M., Darabi, R., and Mahfoozi, G. (2013). Factors affecting the earnings response coefficient: An empirical study for Iran. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, pages 2551-2560.
- Imam Ghazali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang : BPUNDIP.
- Jogiyanto Hartono. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE-Yogyakarta
- Kurnia, Ivan dan Sufiyati. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Risiko Sistemik, dan Investment Opportunity Set Terhadap Earnings Response Coefficient pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2012-2014. *Jurnal Ekonomi*, Hal: 463-478.
- Melati, Rosa Aprilia dan Kurnia. (2013). Pengaruh Pengungkapan Informasi CSR dan Profitabilitas Terhadap Earning Response Coefficient (ERC). *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 2, No. 12, Hal: 1-16.
- Nor Hadi. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Pujiati, Lilik. (2013). Pengaruh Konservatisme dalam Laporan Keuangan Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 2, No. 11, Hal: 1-19.
- Republik Indonesia. 2007. *Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*. Jakarta Republik Indonesia
- Restuti, MI Mitha Dwi dan Nathaniel, Cecilia. (2012). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social

- Responsibility Terhadap Earning Response Coefficient. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Hal: 40-48.
- Scott, William R. 2015. *Financial Accounting Theory. 7th Edition*. Canada: Prentice Hall
- Silalahi, Sem Paulus. (2014). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure, Beta dan Price To Book Value (PBV) Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi*, Vol. 22, No. 1, Hal: 1-14.
- Tim Redaksi Pasar Dana. 2016. Laba 2015 Tumbuh 19%, Harga Saham Gudang Garam Naik 4,54% (Online). (<http://www.pasardana.id/news/2016/3/31/laba-2015-tumbuh-19-harga-saham-gudang-garam-naik-4-54>, diakses 8 Agustus 2016)
- Tim Redaksi pemeriksaan pajak.com. 2016. Investasi Naik, dengan Banyak Catatan, (Online). (<https://pemeriksaanpajak.com/2016/10/20/investasi-naik-dengan-banyak-catatan>, diakses 20 Oktober 2016)
- Tuwentina, Putu dan Wirama, Dewa Gede. (2014). Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan *Good Corporate Governance* Pada Kualitas Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Hal: 185-201.
- Untari, Made Dewi Ayu dan Budiasih, I Gusti Ayu N. (2014). Pengaruh Konservatisme Laba dan Voluntary Disclosure Terhadap Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Hal: 1-18.
- Wulandari, Ida Ayu Triesni dan Herkulanus, Bambang Suprasto. (2015). Konservatisme Akuntansi, Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Hal: 173-190.
- Wulandari, Kadek Trisna dan Wirajaya, I Gede Ary. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Hal: 355-369.
- www.globalreporting.org
- Zeidi, A. R., Taheri, Z., and Farahabadi, O. G. (2014). The Conservatism in Accounting and Its Effect on Earnings Response Coefficient in Tehran Stock Exchange Listed Companies. *International Journal of Scientific Research in Knowledge*, pages 28-37.