

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang membahas mengenai Earning Response Coefficient (ERC) ialah sebagai berikut :

1. **Zeidi, et al. (2014)**

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti hubungan antara konservatisme dan koefisien respon laba dengan menambahkan variabel kontrol yaitu size, operation, dan financial leverage. Adapun sampel yang digunakan sebanyak 154 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran selama 5 tahun yaitu 2007-2012. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi panel. Penelitian ini mengungkapkan bahwa ada korelasi negatif dan signifikan antara konservatisme dan koefisien respon laba selain itu dengan memasukkan variabel kontrol dari konservatisme maka menghasilkan pengurangan nilai koefisien respon laba.

Persamaan dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan earning response coefficient sebagai variabel dependen dan konservatisme sebagai variabel independen.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu hanya menggunakan konservatisme sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang menambahkan risiko sistematis dan corporate social responsibility sebagai variabel independen.

2. Penelitian terdahulu menambahkan variabel kontrol yaitu size, operation, dan financial leverage sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan variabel kontrol.
3. Metode analisis yang digunakan pada penelitian terdahulu ialah analisis regresi panel, sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi berganda dengan data time series.
4. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran tahun 2007-2012 sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.

2. Untari dan Budiasih (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan sejumlah bukti empiris mengenai pengaruh variabel independen yaitu konservatisme laba dan voluntary disclosure terhadap variabel dependennya yaitu earnings response coefficient. Sampel yang digunakan sebanyak 60 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011 setelah menggunakan metode purposive sampling dalam pemilihan sampelnya. Teknik analisis data menggunakan regresi pooled cross sectional (CSR) dan uji signifikansi parameter individual. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa konservatisme laba tidak berpengaruh terhadap earnings response coefficient dan voluntary disclosure memiliki pengaruh positif signifikan terhadap earnings response coefficient.

Persamaan dengan penelitian terdahulu :

1. Menggunakan konservatisme laba sebagai variabel independen dan earning response coefficient sebagai variabel dependen.
2. Sampel perusahaan yang digunakan ialah sektor perusahaan manufaktur dengan pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan konservatisme laba dan voluntary disclosure sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang selain menggunakan konservatisme laba namun juga menambahkan risiko sistematis dan corporate social responsibility sebagai variabel independen.
2. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu ialah regresi pooled cross sectional sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan analisis regresi berganda dengan data time series.
3. Periode penelitian terdahulu yang digunakan sebagai data penelitian ialah tahun 2009-2011 sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2013-2015.

3. Silalahi (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh corporate social responsibility disclosure, beta, dan price to book value terhadap earning response coefficient. Terdapat 133 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia namun setelah dilakukan purposive sampling maka sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 36 perusahaan tahun 2011-2012. Teknik analisis data yang digunakan ialah regresi linier berganda. Penelitian ini mengungkapkan

bahwa CSR disclosure dan beta tidak berpengaruh terhadap ERC. Variabel yang lain yaitu price to book value (pbv) berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Persamaan dengan penelitian terdahulu :

1. Menggunakan earning response coefficient sebagai variabel dependen, corporate social responsibility dan beta atau risiko sistematis sebagai variabel independen.
2. Sampel perusahaan yang digunakan ialah sektor perusahaan manufaktur dengan pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling.
3. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu dan sekarang ialah analisis regresi berganda.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan corporate social responsibility disclosure, beta, dan price to book value sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang selain menggunakan corporate social responsibility dan beta atau risiko sistematis namun juga menambahkan konservatisme laba sebagai variabel independen.
2. Periode penelitian terdahulu yang digunakan sebagai data penelitian ialah tahun 2011-2012 sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2013-2015.

4. Hasanzade et al. (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi earnings response coefficient. Faktor tersebut antara lain financial leverage, peluang tumbuh, profitabilitas, dan risiko sistematis. Sampel yang

digunakan ialah 202 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran periode 7 tahun dari tahun 2006 hingga 2012 dan dipilih secara purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah financial leverage tidak memiliki pengaruh terhadap earnings response coefficient. Peluang tumbuh, profitabilitas, dan risiko sistematis memiliki pengaruh signifikan terhadap earnings response coefficient.

Persamaan dengan penelitian terdahulu :

1. Menggunakan earning response coefficient sebagai variabel dependen dan risiko sistematis sebagai variabel independen.
2. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu dan sekarang ialah analisis regresi berganda.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan financial leverage, peluang tumbuh, profitabilitas, dan risiko sistematis sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang selain menggunakan risiko sistematis namun juga menambahkan konservatisme laba dan corporate social responsibility sebagai variabel independen.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran tahun 2006-2012 sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015.

5. Delvira dan Nelvirita (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh risiko sistematis terhadap earning response coefficient, pengaruh leverage terhadap earning response coefficient, dan pengaruh dari persistensi laba terhadap earning response coefficient. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 44 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. Teknik analisis data yang digunakan ialah regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh signifikan negatif terhadap earning response coefficient, leverage tidak berpengaruh terhadap earning response coefficient, persistensi laba berpengaruh signifikan positif terhadap earning response coefficient.

Persamaan dengan penelitian terdahulu :

1. Menggunakan risiko sistematis sebagai variabel independen dan earning response coefficient sebagai variabel dependen.
2. Sampel perusahaan yang digunakan ialah sektor perusahaan manufaktur dengan pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling.
3. Metode analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu dan sekarang ialah analisis regresi berganda.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan risiko sistematis, leverage, dan persistensi laba sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang selain menggunakan risiko sistematis namun juga menambahkan konservatisme laba dan corporate social responsibility sebagai variabel independen.

2. Periode penelitian terdahulu yang digunakan sebagai data penelitian ialah tahun 2008-2010 sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2013-2015.

6. Melati dan Kurnia (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji sejauh mana pengaruh pengungkapan informasi corporate social responsibility dan profitabilitas yang ada dalam laporan tahunan terhadap earning response coefficient. Sampel yang diperoleh dalam penelitian ini setelah menggunakan purposive sampling berjumlah 43 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011. Teknik analisis data yang digunakan ialah regresi berganda. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa pengungkapan informasi corporate social responsibility dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap earning response coefficient (ERC).

Persamaan dengan penelitian terdahulu :

1. Menggunakan earning response coefficient sebagai variabel dependen dan menggunakan corporate social responsibility sebagai variabel independen
2. Sampel perusahaan yang digunakan ialah sektor perusahaan manufaktur dengan pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling.
3. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu dan sekarang ialah analisis regresi berganda.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan corporate social responsibility dan profitabilitas sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang

selain menggunakan corporate social responsibility namun juga menambahkan risiko sistematis dan konservatisme laba sebagai variabel independen.

2. Periode penelitian terdahulu yang digunakan sebagai data penelitian ialah tahun 2009-2011 sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2013-2015.

7. Daud dan Syarifuddin (2008)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari corporate social responsibility disclosure, timeliness, dan debt to equity ratio terhadap ERC. Sampel yang digunakan ialah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2007. Terdapat 146 perusahaan yang terdaftar namun setelah melakukan purposive sampling diperoleh 19 perusahaan sebagai sampel penelitian. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Penelitian ini memberikan hasil secara simultan variabel corporate social responsibility disclosure, timeliness, dan debt to equity ratio berpengaruh terhadap ERC. Secara parsial corporate social responsibility disclosure berpengaruh positif, timeliness berpengaruh positif, dan debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap ERC.

Persamaan dengan penelitian terdahulu :

1. Menggunakan earning response coefficient sebagai variabel dependen dan corporate social responsibility disclosure sebagai variabel independen.
2. Sampel perusahaan yang digunakan ialah sektor perusahaan manufaktur dengan pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling.

3. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu dan sekarang ialah analisis regresi berganda.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

1. Penelitian terdahulu menggunakan corporate social responsibility disclosure, timeliness, dan debt to equity ratio sebagai variabel independen sedangkan penelitian sekarang selain menggunakan corporate social responsibility namun juga menambahkan risiko sistematik dan konservatisme laba sebagai variabel independen.
2. Periode penelitian terdahulu yang digunakan sebagai data penelitian ialah tahun 2006-2017 sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2013-2015.

Tabel 2.1
REVIEW HASIL PENELITIAN TERDAHULU

No	Peneliti (Tahun)	Variabel independen		
		RS	KSV	CSR
1	Kurnia dan Sufiyati (2015)	S-		
2	Wulandari dan Herkulanus (2015)		S+	S+
3	Hapsari (2014)	TS		
4	Silalahi (2014)	TS		TS
5	Tuwentina dan Wirama (2014)		S+	
6	Untari dan Budiasih (2014)		TS	
7	Wulandari dan Wirajaya (2014)			TS
8	Zeidi, et al. (2014)		S-	
9	Delvira dan Nelvirita (2013)	S-		
10	Hasanzade, et al. (2013)	S-		
11	Melati dan Kurnia (2013)			S-
12	Restuti dan Nathaniel (2012)			TS
13	Daud dan Syarifuddin (2008)			S+
14	Diantimala (2008)		S-	

Sumber : data diolah

Keterangan : TS = Tidak Signifikan, S+ = Signifikan Positif, S- = Signifikan Negatif

2.2 Landasan Teori

Penjelasan dari teori-teori yang digunakan sebagai bahan penelitian ialah sebagai berikut :

2.2.1 Agency Theory (Teori Keagenan)

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara prinsipal dalam hal ini adalah pemegang saham dan agen yaitu pihak manajemen. 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. Pihak agen dikontrak oleh prinsipal agar dapat bekerja sesuai dengan kepentingan prinsipal dan pekerjaan tersebut wajib dipertanggungjawabkan. Kedua belah pihak baik prinsipal maupun agen memiliki tujuan yang sama yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, dengan demikian agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal. Berbeda halnya jika agen cenderung membuat keputusan yang menguntungkan dirinya daripada kepentingan prinsipal, maka terjadilah agency conflict. Agency conflict ini dipicu adanya asimetri informasi dimana terdapat salah satu pihak mengetahui informasi lebih banyak dibandingkan dengan pihak yang lain. Asimetri informasi ini dapat menyebabkan agen merekayasa laporan keuangan dengan melebihsajikan laba dalam usahanya untuk memperlihatkan kinerja yang baik. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan terdapat dua cara agar masalah keagenan dapat dikurangi yaitu : investor luar melakukan pengawasan

(monitoring) dan manajer melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (bounding).

Hubungan antara agency theory dengan variabel penelitian adalah terletak pada usaha agen dalam menyajikan laba yang overstated sehingga respon investor terhadap laba perusahaan tetap baik, namun apabila overstated ini berlebihan dan tidak mampu memprediksi laba di masa mendatang maka investor akan merasa tertipu. Prinsip konservatisme laba diharapkan dapat membatasi agen dalam melakukan manipulasi laporan keuangan sehingga laba yang disajikan merupakan laba terkecil yang tidak dibesar-besarkan nilainya, lebih mampu dalam memprediksi laba masa depan, dan menjadikan investor merasa aman ketika menilai kinerja perusahaan. Hal ini mengakibatkan laba yang dihasilkan oleh prinsip konservatisme lebih mampu memicu terjadinya respon pasar.

2.2.2 Signaling Theory (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.

Hubungan signaling theory dengan variabel penelitian terletak pada sinyal kabar baik atau kabar buruk berupa informasi laporan keuangan dan tahunan yang dikeluarkan perusahaan, selain itu juga informasi dari pasar. Dasar pengambilan keputusan oleh investor semata-mata tidak hanya merujuk dari laba yang dilaporkan akan tetapi juga risiko yang akan diterima oleh investor apabila menanamkan saham pada perusahaan tersebut. Salah satu risiko yang dipertimbangkan oleh investor ialah risiko sistematis karena rawan terjadi di pasar dan menimpa pada seluruh saham. Pasar akan memberikan sinyal berupa informasi yang dapat digunakan investor untuk menganalisis risiko yang mungkin terjadi. Perusahaan yang mengumumkan laba tinggi cenderung memiliki tingkat risiko yang tinggi, hal ini akan mempengaruhi reaksi investor dalam merespon laba. Terlebih lagi risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihindari pada semua investasi sehingga investor akan sangat berhati-hati dalam merespon sinyal-sinyal laba dari perusahaan.

2.2.3 Legitimacy Theory (Teori Legitimasi)

Teori legitimasi menjelaskan dalam menjalankan operasinya suatu perusahaan tidak lepas dengan masyarakat dimana perusahaan tersebut beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi. Hal ini mengakibatkan adanya kontrak sosial antara perusahaan dan masyarakat. Beberapa ahli memiliki pendapat mengenai teori legitimasi salah satunya ialah Nor Hadi (2011 : 88) yang 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.

Hubungan legitimacy theory dengan variabel penelitian adalah pengungkapan tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat bahwa perusahaan telah menjalankan operasi yang sesuai dan tidak mengganggu sistem nilai masyarakat merupakan hal penting. Adanya pengungkapan corporate social responsibility membuat para stakeholder merasa percaya pada perusahaan dan membuat perusahaan tersebut legitimate di masyarakat. Pada akhirnya selain melihat laba, reaksi investor juga akan dipengaruhi oleh pengungkapan corporate social responsibility pada laporan tahunannya.

2.2.4 Earnings Response Coefficient

Earnings response coefficient merupakan kandungan informasi laba yang apabila dilaporkan ke publik akan memicu reaksi pasar atas pengumuman laba tersebut. Indikasi adanya reaksi pasar tercermin dari pergerakan harga saham di sekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Scott (2015 : 163) menjelaskan

bahwa earning response coefficient berfungsi untuk mengukur besaran abnormal return pasar suatu sekuritas yang terjadi ketika investor merespon komponen laba tidak terduga yang dilaporkan perusahaan. Perhitungan earning response coefficient yang dipaparkan Scott (2015 : 163) ialah membagi abnormal return saham (pada jendela peristiwa di sekitar tanggal publikasi laba) dengan laba kejutan atau unexpected earnings pada periode tersebut.

Menurut Scott (2015 : 144) laba dikatakan bermanfaat apabila investor merubah tindakan mereka yang dapat dilihat dari perubahan volume dan harga saham setelah publikasi informasi laba. Pada dasarnya jauh hari sebelum laporan keuangan dikeluarkan, investor telah memiliki perhitungan ekspektasi laba. Saat laba tahunan diumumkan oleh perusahaan apabila laba aktual lebih tinggi dibandingkan dengan prediksi laba yang telah dibuat maka hal seperti ini merupakan good news, sehingga kemungkinan besar investor akan memutuskan untuk membeli saham tersebut. Hal sebaliknya ketika laba aktual lebih rendah daripada hasil prediksi maka yang terjadi adalah bad news sehingga yang terjadi adalah sebaliknya, investor akan menjual saham tersebut karena kinerja perusahaan tidak sesuai dengan yang diperkirakan.

Delvira dan Nelvirita (2013) menjelaskan bahwa ERC merupakan pengaruh tiap satuan mata uang laba kejutan (unexpected earnings) terhadap return saham yang ditunjukkan melalui slope coefficient dalam regresi abnormal return saham dengan unexpected earnings sehingga pengukuran Earning Response coefficient (ERC) dalam Delvira dan Nelvirita (2013) dijelaskan dalam persamaan sebagai berikut :

$$\mathbf{CAR} = \alpha + \beta(\mathbf{UE}) + \mathbf{e} \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

CAR = Cumulative Abnormal Return

α = konstanta

UE = Unexpected Earnings

β = koefisien hasil regresi (ERC)

e = komponen error

Tahapan menghitung Cumulative Abnormal Return (CAR) dalam jendela peristiwa selama 11 hari (5 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 5 hari sesudah peristiwa) ialah :

$$\mathbf{CAR}_{i(-5,+5)} = \sum_{t=-5}^{+5} \mathbf{AR}_{it} \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan :

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

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

Untuk mencari Abnormal return maka dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\mathbf{AR}_{it} = \mathbf{R}_{it} - \mathbf{R}_{mt} \dots\dots\dots(3)$$

Keterangan :

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

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}} \dots\dots\dots(4)$$

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

$$R_{mt} = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots(5)$$

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

Langkah selanjutnya setelah menghitung CAR ialah mencari Unexpected Earnings (UE) yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$UE_{it} = \frac{(EPS_{it} - EPS_{it-1})}{EPS_{it-1}} \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan :

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

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

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

2.2.5 Risiko Sistematis

Risiko seringkali dikaitkan dengan ketidakpastian hasil yang terjadi atas peristiwa di masa depan. Menurut I Made (2015 : 42), Risiko suatu investasi dapat diartikan sebagai variabilitas dari hasil investasi yang sesungguhnya terhadap hasil yang diharapkan. Delvira dan Nelvirita (2013) mengungkapkan bahwa semakin besar penyimpangan antara expected return dengan actual return berarti bahwa tingkat risiko investasi semakin besar. Risiko investasi pada umumnya terdiri dari 2 elemen yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.

Jogiyanto (2015 : 443) mengungkapkan bahwa alat pengukur yang dapat digunakan untuk mengetahui nilai dari risiko sistematis ialah beta, beta didefinisikan sebagai suatu pengukur volatilitas return sekuritas terhadap return pasar. Risiko sistematis merupakan risiko terkait perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan dimana risiko ini tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena terdapat faktor-faktor makro yang mempengaruhi pasar, bersifat umum dan berlaku untuk semua saham. Risiko ini muncul akibat adanya pergerakan pasar yang dominan. Contoh dari risiko sistematis ialah kurs valuta asing, kebijakan pemerintah, perubahan tingkat bunga, dan sebagainya. Perusahaan dengan risiko tinggi meskipun bisa menjanjikan return tinggi namun di sisi lain tingkat ketidakpastiannya juga tinggi maka investor akan cenderung lebih lambat dalam bereaksi atas informasi laba perusahaan karena kehati-hatiannya dalam mengambil keputusan pada perusahaan yang memiliki risiko tinggi. Terjadinya penurunan harga saham pada sebagian besar perusahaan diakibatkan oleh adanya risiko sistematis atau risiko pasar. Intensitas dampak

yang dialami akibat risiko sistematis akan berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lain. Risiko sistematis diukur menggunakan beta yang mana dihasilkan dari regresi antara return saham dengan return pasar dengan rumus sebagai berikut (Delvira dan Nelvirita, 2013) :

$$R = \alpha + \beta R_M + e \dots\dots\dots(7)$$

Keterangan :

R = Return saham

β = Beta saham (indikator risiko sistematis)

R_M = Return pasar

Selanjutnya untuk mencari return saham dan return pasar menurut Jogiyanto (2015 : 408) menggunakan rumus sebagai berikut :

a. Menghitung return saham

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}} \dots\dots\dots(8)$$

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

$$R_{mt} = \frac{(IHSG_t - IHSG_{t-1})}{IHSG_{t-1}} \dots\dots\dots(9)$$

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

2.2.6 Konservatisme Laba

Konservatisme menurut Suwardjono (2010 : 245) merupakan sikap mengambil tindakan atau keputusan ketika menghadapi ketidakpastian yang didasarkan pada munculnya atau outcome terjelek dari ketidakpastian tersebut. Adanya ketidakpastian tersebut menyebabkan munculnya sikap hati-hati ketika hendak mengakui keuntungan dan dengan segera mengakui kerugian serta utang yang berpotensi akan terjadi. Prinsip konservatisme telah diterapkan secara luas untuk mengontrol optimisme dan kecenderungan manajemen melebihsajikan laba dalam laporan keuangan. Kecenderungan manajemen ini dilakukan dengan alasan agar menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

Scott (2015 : 316) menjelaskan bahwa para pemangku kepentingan mensyaratkan atau meminta konservatisme agar diterapkan dalam proses bisnis seperti pihak kreditur. Kreditur meminta lebih banyak informasi mengenai kerugian yang belum direalisasi daripada informasi keuntungan yang belum direalisasi. Informasi terkait kerugian yang belum direalisasi dipercaya oleh kreditur lebih berguna dalam memprediksi kesulitan keuangan perusahaan. Tidak hanya pihak kreditur saja yang meminta prinsip konservatisme diterapkan akan tetapi juga pihak pemegang saham atau investor. Konservatisme dianggap oleh investor sebagai sarana kontrol pengelolaan perusahaan akibatnya menyulitkan manajer yang selama ini ingin meningkatkan reputasi dan kompensasi dengan memasukkan keuntungan yang belum direalisasi agar menambah laba.

Prinsip konservatisme yang kian berkembang memicu terjadinya kontroversi. Kelompok yang kontra dengan konservatisme berpendapat bahwa nilai buku ekuitas yang dihasilkan akan bias, namun bagi kelompok yang pro menyetujui bahwa laba yang dihasilkan dari prinsip ini merupakan laba yang lebih berkualitas karena menghasilkan nilai yang terkecil dan tidak dibesar-besarkan nilainya. Merujuk pada kelompok yang pro maka akuntan dituntut untuk melakukan verifikasi yang tinggi saat mengakui kabar baik dibanding kabar buruk sehingga laba yang dihasilkan mampu digunakan sebagai alat pengambil keputusan yang relevan.

Pengukuran konservatisme laba dalam beberapa penelitian terdapat perbedaan. Diantimala (2008) menghitung konservatisme melalui Non Operating Acruals yang diperoleh dari pengurangan antara Total Acruals dengan Operating Acrual, apabila Non Operating Acruals menghasilkan nilai negatif maka mengindikasikan adanya praktik akuntansi konservatif. Penelitian lain yang dilakukan oleh Zeidi, et al. (2014) menggunakan rasio yang membandingkan book value of equity dengan market value of equity, apabila hasilnya kurang dari 1 maka terdapat indikasi konservatisme akuntansi karena perusahaan mengakui nilai buku ekuitas lebih rendah dibandingkan dengan yang diakui oleh pasar. Pengukuran oleh beberapa peneliti dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Diantimala (2008)

$$NOA_{it} = TA_{it} - OA_{it} \dots\dots\dots(10)$$

Keterangan :

NOA_{it} = Non Operating Acruals perusahaan i pada tahun t

TAit = Total Acruals perusahaan i pada tahun t

OAit = Operating Acrual perusahaan i pada tahun t

b. Zeidi, et al. (2014)

$$\text{Conservatism} = \frac{\text{Book value of equity}}{\text{Market value of equity}} \dots\dots\dots(11)$$

2.2.7 Corporate Social Responsibility (CSR)

Menurut Gunawan (2008 : 95) corporate social responsibility atau tanggung jawab sosial adalah peran serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan yang merupakan komitmen perseroan untuk meningkatkan kualitas kehidupan yang bermanfaat bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, dan masyarakat pada umumnya. Corporate social responsibility merupakan suatu pendekatan yang dilakukan oleh perusahaan dengan mengintegrasikan kepedulian sosial dalam operasi dengan pemangku kepentingan. Stakeholder bukan saja diartikan sebagai pemegang saham, namun juga masyarakat sekitar, karyawan, konsumen, dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan. Kelangsungan hidup perusahaan tanpa disadari tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungannya, sehingga dengan menerapkan corporate social responsibility perusahaan dapat terus menjaga kelangsungan hidupnya atau keberlanjutan operasi dalam jangka panjang. Corporate social responsibility atau pertanggungjawaban sosial perusahaan secara keseluruhan diungkapkan dalam suatu laporan yang dikenal dengan istilah sustainability report. Corporate social responsibility diatur dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 pasal 74 dimana perseroan yang menjalankan kegiatan usaha di

bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam, wajib melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Tidak hanya dalam UU No. 40 Tahun 2007, peraturan lain yang mengatur CSR adalah Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan perseroan terbatas serta Undang-Undang No. 31 Tahun 2009 tentang perlindungan dan pengelolaan lingkungan hidup.

Corporate social responsibility dapat diidentifikasi berdasarkan standar GRI (Global Reporting Initiative). Menurut Silalahi (2014), standar GRI dibuat dengan tujuan memberikan kerangka kerja yang berlaku umum dan sebagai panduan dalam melaporkan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial organisasi untuk pembangunan yang berkelanjutan. Adanya standar GRI diharapkan dapat mempermudah perusahaan dalam melaporkan CSR melalui laporan tahunan. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada **GRI G4 Guideliness** yang terdiri dari 91 item dan dikelompokkan ke dalam beberapa kategori penilaian yaitu kinerja ekonomi, lingkungan, sosial yang mana untuk kategori sosial terdiri dari subkategori yaitu praktek ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab atas produk. Cara menghitung seberapa besar pengungkapan CSR dalam laporan keuangan ialah dengan memberikan nilai 1 apabila item yang ada dalam indikator diungkapkan dan 0 apabila tidak diungkapkan. Nilai dari seluruh item dijumlahkan kemudian dimasukkan dalam rumus perhitungan berikut (Silalahi, 2014) :

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j} \dots\dots\dots(12)$$

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 $0 \leq CSRI_j \leq 1$

2.2.8 Pengaruh risiko sistematis terhadap earning response coefficient

Risiko sistematis merupakan risiko yang terjadi pada semua investasi dan tidak dapat dihindari. Menurut Hapsari (2014), risiko sistematis menunjukkan ukuran kepekaan return sekuritas terhadap return pasar. Jogiyanto (2015 : 443) mendefinisikan beta atau yang disebut sebagai risiko sistematis merupakan suatu pengukur volatilitas return sekuritas terhadap return pasar.

Suatu kondisi ketika menunjukkan risiko pasar atau risiko sistematis 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, 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 sistematis. Risiko sistematis yang rendah membuat investor menanggapi positif

laba sehingga nilai *earning response coefficient* menjadi tinggi, namun sebaliknya apabila risiko sistematis semakin tinggi maka investor akan menanggapi negatif laba dan membuat nilai *earning response coefficient* semakin rendah. Penelitian terkait risiko sistematis dengan hasil yang demikian telah dilakukan oleh Kurnia dan Sufiyati (2015), Delvira dan Nelvirita (2013), Hasanzade et al. (2013).

2.2.9 Pengaruh konservatisme laba terhadap *earning response coefficient*

Laba yang dihasilkan melalui prinsip konservatisme menunjukkan laba terkecil yang diperoleh perusahaan. Ini berarti bahwa laba dengan metode konservatif bukan merupakan laba yang dibesar-besarkan nilainya. Menurut Pujiati (2013) konservatisme merupakan tindakan meminimalisasi laba kumulatif dengan cara lebih lambat ketika mengakui pendapatan, lebih cepat dalam mengakui biaya, nilai yang rendah diberikan saat menilai asset, dan lebih tinggi saat menilai kewajiban.

Berdasarkan landasan teori yang telah dikemukakan, 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).

2.2.10 Pengaruh corporate social responsibility terhadap earning response coefficient

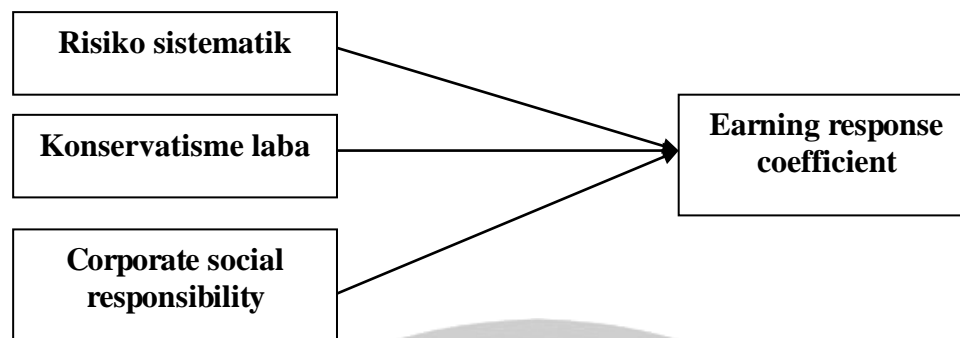
Asimetri dan masalah keagenan diharapkan dapat berkurang dengan adanya pengungkapan informasi corporate social responsibility dalam laporan tahunan. Dasar yang digunakan investor dalam mengambil keputusan bukan hanya dari lima jenis laporan keuangan yaitu laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan posisi keuangan, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan, akan tetapi investor juga mempertimbangkan kelangsungan hidup perusahaan dimana ia akan menanamkan sahamnya dengan melihat pada laporan tahunan. Suatu perusahaan yang terindikasi tidak going concern maka investor cenderung khawatir ketika hendak melakukan investasi sehingga laporan tahunan dapat menjadi sarana bagi investor untuk menilai apakah perusahaan tersebut memiliki kelangsungan hidup atau keberlanjutan operasi dalam jangka panjang atau tidak. Informasi tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR menunjukkan bahwa perusahaan tersebut legitimate dengan lingkungan masyarakat sehingga investor akan merasa aman ketika hendak menanamkan modalnya.

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).

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan risiko sistematis, konservatisme laba, dan corporate social responsibility sebagai variabel independen sedangkan earning response coefficient (koefisien respon laba) digunakan sebagai variabel dependen. Kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Sumber : diolah peneliti

GAMBAR 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang telah dipaparkan maka hipotesis yang dapat dimunculkan adalah :

H1 : risiko sistematis berpengaruh terhadap earning response coefficient

H2 : konservatisme laba berpengaruh terhadap earning response coefficient

H3 : corporate social responsibility berpengaruh terhadap earning response coefficient