

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

1. Sem Paulus Silalahi (2014)

Judul penelitian ini adalah “Pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure*, Beta dan *Price to Book Value (PBV)* terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”.

Hasil penelitiannya mengatakan bahwa (1) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *corporate social responsibility disclosure* terhadap *earnings response coefficient* karena investor kemungkinan masih memberikan respon yang lebih besar terhadap informasi laba dari laporan pertanggungjawaban sosial dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini juga dimungkinkan karena rendahnya pengungkapan *corporate social responsibility* dalam laporan tahunan yang dilakukan di perusahaan Indonesia. (2) Beta juga tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* karena rendahnya nilai variabel beta. Rendahnya variabel beta menyebabkan investor lebih cenderung memperhatikan angka laba untuk pengambilan keputusan dibandingkan dengan beta perusahaan. (3) *Price to book value* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *earnings response*

coefficient karena perusahaan yang terus menerus tumbuh memiliki kemudahan dalam menarik modal yang merupakan sumber pertumbuhan. Perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh tinggi akan memberikan manfaat tinggi di masa depan untuk investor.

Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan tiga variabel independen, yaitu *corporate social responsibility disclosure*, *beta*, dan *price to book value*. Variabel dependen *earnings response coefficient* dan menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian. Sedangkan perbedaannya adalah terletak pada tahun penelitian, dimana penelitian sekarang menggunakan tahun 2012-2014, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan periode tahun 2011-2012.

2. Kadek Trisna Wulandari dan I Gede Ary Wirajaya (2014)

Judul penelitian ini adalah “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Earnings Response Coefficient*”.

Hasil penelitian mengatakan bahwa (1) pengaruh antara *unexpected earning* menunjukkan besarnya nilai *earnings response coefficient* sehingga ada hubungan yang signifikan antara perubahan harga saham dengan pengumuman laba perusahaan. (2) Pengungkapan *corporate social responsibility* dan *unexpected earning* tidak berpengaruh terhadap *cummulative abnormal return*. Hal ini menunjukkan bahwa investor masih kurang percaya dengan informasi *corporate social responsibility* yang diungkapkan investor dan investor lebih berorientasi pada kinerja jangka pendek, sedangkan *corporate social responsibility* berorientasi pada

kinerja jangka panjang dan masih relatif sedikit yang diungkapkan perusahaan. (3) Variabel kontrol ukuran perusahaan menunjukkan adanya pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap *cummulative abnormal return*, sehingga dapat dikatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka nilai *earnings response coefficient* semakin menurun.

Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel independen dan *earnings response coefficient* sebagai variabel dependen. Perbedaannya adalah penelitian sebelumnya menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dan menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Penelitian sekarang juga menambah beta dan *price to book value* sebagai variabel independen.

3. Riski Oktavia Lestari (2014)

Judul penelitian ini adalah "Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Variabel Moderasi".

Hasil penelitian mengatakan bahwa (1) pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Investor tidak terlalu melibatkan *corporate social responsibility* dalam pengambilan keputusan meskipun perusahaan sudah melaksanakan dengan baik dan sesuai peraturan pemerintah. (2) Kepemilikan manajerial tidak

berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* karena persentase kepemilikan oleh pihak manajemen cenderung rendah. (3) Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* yang disebabkan pengawasan kepemilikan institusional dapat menjamin pihak manajemen akan melaksanakan wewenang untuk mengelola perusahaan. (4) Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, yang berarti bahwa *earnings response coefficient* akan meningkat seiring dengan peningkatan proporsi dewan komisaris independen. (5) Komite audit tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, karena komite audit tidak dapat meningkatkan *earnings response coefficient* perusahaan tersebut. (6) *Good corporate governance* tidak dapat memoderasi hubungan antara *corporate social responsibility* dengan *earnings response coefficient*.

Persamaan dengan penelitian ini menggunakan variabel independen pengungkapan *corporate social responsibility* dan *earnings response coefficient* sebagai variabel dependen. Perbedaannya adalah penelitian sebelumnya menggunakan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi dan menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Penelitian sekarang juga menambah beta dan *price to book value* sebagai variabel independen.

4. Ely Imroatussolihah (2013)

Judul penelitian ini adalah “Pengaruh Risiko, *Leverage*, Peluang Pertumbuhan, Persistensi Laba dan Kualitas Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient* pada Perusahaan *High Profile*”.

Hasil penelitian mengatakan bahwa (1) secara simultan risiko, *debt equity ratio*, persistensi laba, dan kualitas tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. (2) Risiko berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. (3) *Debt equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. (4) Peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* karena objek yang digunakan dalam penelitian ini perusahaan *high profile* dengan karakteristik yang berbeda-beda. (5) Persistensi laba tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. (6) Kualitas tanggung jawab sosial berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan risiko (beta) sebagai variabel independen dan *earnings response coefficient* sebagai variabel dependen. Perbedaannya adalah penelitian sekarang menggunakan *corporate social responsibility disclosure* sebagai variabel independen, berbeda dengan penelitian sebelumnya menggunakan kualitas tanggung jawab sosial. Penelitian sekarang juga menambah *price to book value* sebagai variabel independen dan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014, berbeda dengan

penelitian sebelumnya yang menggunakan perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

5. Kazemzadeh Fariba (2013)

Judul penelitian ini adalah “*Effect of The Social Accountability on Incoming and Earnings Response Constant*”.

Hasil penelitian mengatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* meskipun tingkat reaksi investor terhadap pengungkapan *corporate social responsibility* lemah yaitu 13,3%.

Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan *corporate social responsibility* sebagai variabel independen dan *earnings response coefficient* sebagai variabel dependen. Perbedaannya adalah penelitian sebelumnya menggunakan *voluntary disclosure* sebagai variabel moderasi, ukuran perusahaan dan struktur modal sebagai variabel kontrol. Penelitian sekarang menambah beta dan *price to book value* sebagai variabel independen dan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 sebagai objek penelitian. Penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan yang terdaftar di Iranian *Stock Exchanges* tahun 2012.

6. MI Mitha Dwi Restuti dan Cecilia Nathaniel (2012)

Judul penelitian ini adalah “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Earnings Response Coefficient*”.

Hasil penelitian mengatakan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* baik ketika tidak menggunakan variabel kontrol maupun ketika menggunakan variabel kontrol yaitu beta dan *price to book value*. Hal ini membuktikan bahwa informasi pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan masih kurang dipercaya oleh investor untuk meningkatkan saham perusahaan pemegangnya.

Persamaan dengan penelitian ini adalah menggunakan pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel independen dan *earnings response coefficient* sebagai variabel dependen. Perbedaannya adalah penelitian sebelumnya menggunakan beta dan *price to book value* sebagai variabel kontrol, namun pada penelitian sekarang kedua variabel tersebut digunakan sebagai variabel independen. Penelitian sebelumnya menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 *Signaling Theory*

Menurut Wolk *et al.*, (2000) *signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen. Manajer

memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang berkualitas.

Laba akuntansi yang diumumkan via statemen keuangan adalah salah satu sinyal dari himpunan informasi yang tersedia bagi pasar modal. Penelitian empiris menunjukkan bahwa laba (per saham) mempunyai dampak pada harga saham, sehingga hal ini sangat diperlukan investor untuk memprediksi laba dan harga masa mendatang. Informasi berupa kebijakan dan rencana manajemen, pengembangan produk, strategi yang dirahasiakan akan tercermin dalam angka laba yang dipublikasi melalui laporan keuangan.

Laba merupakan sarana untuk memberikan sinyal dari manajemen, sehingga informasi laba sangat diharapkan para analis untuk mengetahui informasi dan untuk mengkonfirmasi laba harapan investor. Apakah laba mengandung informasi dapat ditunjukkan oleh reaksi pasar terhadap pengumuman laba. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan *return* saham perusahaan yang mencolok saat pengumuman laba. Dan besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dan *return* saham disebut *earnings response coefficient*.

2.2.2 Teori Legitimasi

Legitimasi adalah suatu kondisi dimana sistem nilai sebuah entitas sama dengan sistem nilai dari sistem sosial masyarakat dimana suatu entitas menjadi bagian dari masyarakat (Lang dan Lindholm, 1993 dalam Imroatussolihah, 2013). Teori ini muncul karena adanya kontrak sosial antara perusahaan dan masyarakat

dalam menggunakan sumber ekonomi. Teori ini membahas bagaimana perusahaan meyakinkan masyarakat untuk menerima aktivitas dan kinerjanya. Salah satu upaya perusahaan adalah dengan melakukan *corporate social responsibility*. Maka dari itu akan terjadi keselarasan antara sistem perusahaan dan tanggapan masyarakat yang dapat diberikan untuk keberlangsungan perusahaan tersebut. Perusahaan mengharapkan akan memperoleh legitimasi sosial dalam menjalankan tanggung jawab sosial perusahaan dan memaksimalkan kekuatan keuangannya untuk jangka panjang.

2.2.3 Laporan Keuangan

Menurut Kieso *et al.*, (2014:6), laporan keuangan adalah informasi keuangan yang diberikan perusahaan untuk membantu pengguna untuk membuat keputusan mengenai perusahaan. Tujuan laporan keuangan menurut Dewi, Almilia, dan Herlina (2012:18) yaitu dimaksudkan untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi dan menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen. Laporan keuangan membantu pengguna untuk dapat memprediksi arus kas masa depan.

Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari laporan posisi keuangan (neraca) akhir periode, laporan laba rugi komprehensif selama periode, laporan perubahan ekuitas selama periode, laporan arus kas selama periode, catatan atas laporan keuangan, dan laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif yang disajikan ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi. Salah satu

unsur laporan keuangan yang paling banyak dinantikan informasinya adalah laporan laba rugi yang dapat menjadi referensi bagi investor untuk berinvestasi.

2.2.4 Laba

Menurut *Financial Accounting Standards Board (FASB) statement*, laba (rugi) adalah kelebihan penghasilan atas biaya selama satu periode akuntansi. Laba juga merupakan total pendapatan dikurangi beban, tidak termasuk komponen-komponen pendapatan komprehensif lain. Menurut Suwardjono (2005:456) pengguna laporan mempunyai konsep laba dan model pengambilan keputusan yang berbeda, maka dari itu apapun pengertian dan cara pengukurannya laba akuntansi diharapkan dapat digunakan sebagai:

1. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalikan atas investasi
2. Pengukur prestasi atau kinerja badan usaha dan manajemen
3. Dasar penentuan besarnya pengenaan pajak
4. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomik suatu negara
5. Dasar penentuan dan penilaian kelayakan tarif dalam perusahaan publik
6. Alat pengendalian terhadap debitor dalam kontrak utang
7. Dasar kompensasi dan pembagian bonus
8. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan
9. Dasar pembagian dividen

Penelitian yang dilakukan Murwaningsari (2008) dalam Silalahi (2014) menunjukkan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang tercermin dalam

harga saham. Kebermanfaatan laba dapat diukur dari hubungan antara laba dan harga saham, dimana laba merupakan prediktor aliran kas ke investor yang menentukan harga saham (Suwardjono 2005:484). Aliran kas masa depan ke investor digunakan untuk menentukan nilai intrinsik sekuritas atau saham. Nilai intrinsik dapat menentukan harga pasar saham di dalam pasar modal pada saat tertentu, sehingga investor atau analis dapat membandingkan nilai intrinsik saham dan nilai pasar sekarang untuk melihat apakah terjadi salah harga (Suwardjono, 2005:484).

2.2.5 Return Saham

Apakah laba mengandung informasi dapat ditunjukkan oleh reaksi pasar terhadap pengumuman laba sebagai suatu peristiwa (Suwardjono, 2005:490). Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan perubahan harga pasar (*return* saham) perusahaan tertentu yang mencolok pada saat pengumuman laba. Mencolok disini berarti terdapat perbedaan yang cukup besar antara *return* yang terjadi (*actual return*) dengan *return* harapan (*expected return*) yang menunjukkan terjadinya *return* kejutan atau *abnormal* (*unexpected* atau *abnormal return*) (Suwardjono, 2005:491).

Menurut Suwardjono (2005:491) *return* atau kembalian adalah apa yang diperoleh investor dari investasinya dalam suatu periode yang dalam hal saham dapat berupa dividen dan *capital gain* yaitu kenaikan nilai investasi. *Return* pada umumnya dinyatakan dalam persen perubahan. Sedangkan menurut Silalahi (2014) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi, yang dapat

berupa *return* realisasi yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* ekspektasi yaitu *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan *return abnormal* yang merupakan selisih antara *return* ekspektasi dan *return* realisasi.

Return saham suatu perusahaan dapat dinyatakan sebagai berikut menurut Van Horne (1998:26) dalam Suwardjono (2005:491) :

$$\text{Return} = R = \frac{\text{Dividens} + (\text{Ending price} - \text{Beginning price})}{\text{Beginning price}}$$

Karena reaksi pasar tidak selalu terjadi bersamaan dengan saat pengumuman laba, maka reaksi dapat diukur untuk periode beberapa hari sebelum dan sesudah peristiwa tersebut. Dengan jendela peristiwa yang lebar, perbedaan kecepatan reaksi antarpelaku pasar dapat diakomodasi dan reaksi kemudian dapat diukur dengan apa yang disebut *cummulative abnormal return* (CAR).

2.2.6 *Earnings Response Coefficient*

Menurut Scott (2013:163) *earnings response coefficient* mengukur sejauh mana *return* sekuritas *abnormal* pasar menanggapi komponen laba kejutan yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Untuk menghitung *earnings response coefficient*, maka harus membagi *return* saham *abnormal* (untuk jendela sekitar tanggal rilis laba) terhadap laba kejutan untuk periode tersebut. Hal ini dilakukan untuk mengukur *abnormal return* per dolar dari laba *abnormal*, yang memungkinkan perbandingan *earnings response coefficient* perusahaan dari waktu ke waktu. Alasan untuk respon pasar yang berbeda adalah (Scott, 2013:163) :

1. Beta

Semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan. Ukuran risiko yang relevan dari sekuritas adalah beta. Sejak investor melihat laba sebagai indikator kinerja dan *return* saham masa depan perusahaan, risiko *return* masa depan adalah reaksi yang rendah dari investor terhadap jumlah tertentu dari *unexpected earnings*. Semakin tinggi beta maka permintaan terhadap saham perusahaan itu semakin menurun, sehingga permintaan yang rendah mengimplikasikan peningkatan yang rendah dalam harga pasar dan *return* saham yang menjadikan *earnings response coefficient* rendah.

2. Struktur Modal

Untuk perusahaan dengan *leverage* besar, peningkatan dalam hal laba menambah kekuatan dan keamanan untuk obligasi dan hutang lainnya. Jadi, kabar baik laba ini akan lebih berguna bagi *debtholders* dibandingkan bagi *shareholders*. Dengan demikian, *earnings response coefficient* bagi perusahaan yang sangat *leverage* harus menjadi rendah daripada perusahaan dengan sedikit atau tanpa hutang.

3. Kualitas Laba

Kualitas laba didefinisikan dengan besarnya probabilitas diagonal utama dari sistem informasi yang terkait. Semakin tinggi probabilitas, maka semakin tinggi pula *earnings response coefficient* yang diharapkan terjadi,

karena investor lebih mampu menyimpulkan kinerja masa depan dari kinerja saat ini.

4. Peluang Pertumbuhan

Ketika laba bersih saat ini mengungkapkan profitabilitas yang tinggi untuk investasi proyek baru perusahaan, hal ini mengindikasikan pasar akan menikmati pertumbuhan masa depan yang kuat. Salah satu alasannya, sejauh profitabilitas tetap tinggi, keuntungan masa depan akan meningkatkan asset perusahaan. Di samping itu, sukses dengan proyek saat ini mungkin menyarankan pasar bahwa perusahaan mampu untuk mengidentifikasi dan mengimplementasikan kesuksesan proyek di masa depan, sehingga hal itu akan menjadikan perusahaan sebagai perusahaan yang bertumbuh. Perusahaan tersebut dapat dengan mudah menarik modal dan merupakan sumber tambahan dari pertumbuhan. Dengan demikian, sejauh ketika kabar baik dari laba menunjukkan peluang pertumbuhan, maka *earnings response coefficient* akan tinggi.

5. Kesamaan Harapan Investor

Investor yang berbeda akan memiliki harapan yang berbeda terhadap laba perusahaan periode selanjutnya, tergantung dari sejauh mana kemampuan mereka untuk mengevaluasi informasi laporan keuangan.

6. Keinformatifan Harga

Harga pasar mengumpulkan semua informasi perusahaan untuk publik. Ketika suatu harga sangat informatif, maka semakin sedikit kandungan

informasi dalam laba akuntansi berjalan, sehingga *earnings response coefficient* menjadi rendah.

Suwardjono (2005:493) menyatakan bahwa *earnings response coefficient* adalah kepekaan *return* saham terhadap setiap rupiah laba atau laba kejutan (*unexpected earnings*). Laba kejutan memberikan informasi yang belum tertangkap oleh pasar sehingga pasar akan bereaksi pada saat pengumuman laba. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien respon laba adalah suatu reaksi yang datang dari pengumuman laba perusahaan. Reaksi pasar kemudian diukur dengan apa yang disebut *return abnormal* kumulatif atau *cummulative abnormal return*. Reaksi pasar tidak selalu terjadi bersamaan dengan hari pengumuman laba, sehingga reaksi dapat diukur untuk periode beberapa hari sebelum dan sesudah terjadinya (disebut jendela peristiwa atau *event window*).

Earnings response coefficient sering disebut dengan studi asosiasi, dimana bila semua variabel dapat ditentukan untuk sampel perusahaan, model-model pengujian berikut dapat digunakan (Suwardjono, 2005:493) :

$$R_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 L_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (i = 1,2,3,\dots,n), \text{ atau}$$

$$RA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 LK_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (i = 1,2,3,\dots,n), \text{ atau}$$

$$RAK_{i,(t1,t2)} = \beta_0 + \beta_1 LK_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (i = 1,2,3,\dots,n)$$

Dalam model di atas, LK adalah laba kejutan dan β_1 adalah koefisien asosiasi. Untuk model terakhir, (t1, t2) adalah jendela peristiwa. Model tersebut hanya secara sederhana menggambarkan hubungan laba dan pasar modal. Saat sekarang, sudah banyak model yang dikembangkan .

Kartajumena (2010) dalam Imroatussolihah (2013), menyatakan kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin dari tingginya koefisien respon laba, sebaliknya lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan mencerminkan nilai *earnings response coefficient* yang rendah. Menurut Silalahi (2014) pengukuran *earnings response coefficient* dapat dilakukan dengan :

1. Mengukur *abnormal return*

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

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

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

$$CAR = \sum AR_{it}$$

Keterangan :

CAR_{it} : *Cummulative Abnormal Return*

AR_{it} : *Abnormal Return* untuk perusahaan i pada periode (hari) ke-t

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

R_{mt} : *Return* indeks pasar pada periode (hari) ke-t

$IHSG_t$: *Indeksh* Harga Saham Gabungan pada periode (hari) t

$IHSG_{t-1}$: *Indeks* Harga Saham Gabungan pada periode (hari) t-1

P_{it} : *Harga* Penutupan Saham perusahaan i pada periode t

P_{it-1} : *Harga* Penutupan Saham perusahaan i pada periode t-1

2. Mengukur *unexpected earnings*

$$UE_{it} = \frac{E_{it} - E_{t-1}}{E_{t-1}}$$

Keterangan :

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

E_{it} : Laba akuntansi (laba komprehensif tahun berjalan) perusahaan i pada periode t

E_{t-1} : Laba akuntansi (laba komprehensif tahun berjalan) perusahaan i pada periode t-1

3. Menghitung *earnings response coefficient*

$$CAR_{it} = \alpha + \beta UE_{it} + \varepsilon$$

Keterangan :

CAR_{it} : *Cummulative Abnormal Return* perusahaan i pada waktu t

UE_{it} : *Unexpected Earnings* perusahaan i pada waktu t

α : Konstanta

β : Koefisien yang menunjukkan ERC

ε : Error

2.2.7 *Corporate Social Responsibility*

Corporate social responsibility adalah komitmen perusahaan kepada masyarakat atau lingkungan dalam menjalankan bisnisnya dengan lebih memberikan perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk dapat menciptakan lingkungan yang baik. *Corporate social responsibility* adalah

mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders* yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Rawi dan Muchlis, 2010 dalam Silalahi, 2014).

Elkington (1997) dalam Lako (2011:65) menyebut sistem pelaporan yang menyertakan informasi *corporate social responsibility* sebagai *triple bottom line reporting*, yaitu pelaporan yang menyajikan informasi tentang kinerja ekonomi (profit), lingkungan, dan sosial dari suatu entitas korporasi. Tujuannya adalah agar *stakeholder* bisa mendapat informasi yang lebih komprehensif untuk menilai kinerja, risiko dan prospek bisnis, serta kelangsungan hidup suatu korporasi.

Konsep tanggung jawab sosial tidak terlepas dari konteks waktu saat ia berkembang dan berbagai faktor yang mempengaruhi perkembangannya. Terdapat tiga periode penting dalam perkembangan *corporate social responsibility*, yaitu (Solihin, 2008:15) :

1. Perkembangan awal era tahun 1950-1960-an

Konsep awal tanggung jawab sosial dikemukakan Carroll (1999) dalam Solihin (2008:15), dimana tanggung jawab sosial memberi landasan bagi pengenalan kewajiban pelaku bisnis untuk menetapkan tujuan bisnis yang sejalan dengan tujuan dan nilai masyarakat. Selanjutnya tahun 1960, adanya tanggung jawab sosial perusahaan di luar tanggung jawab ekonomi karena pada masa itu pandangan mengenai tanggung jawab sosial masih didominasi oleh para ekonom klasik.

2. Perkembangan periode tahun 1970-1980-an

Periode awal tahun 1970-an merupakan bagian penting perkembangan tanggung jawab sosial ketika para pimpinan perusahaan besar di Amerika dan para peneliti membentuk *Committee for Economic Development*. Carroll (1979) dalam Solihin (2008:15) membagi komponen tanggung jawab sosial perusahaan dalam empat kategori, yaitu *economic responsibilities*, *legal responsibilities*, *ethical responsibilities*, dan *discretionary responsibilities*. Aktivitas tanggung jawab sosial yang tidak semata-mata bersifat derma (*charity*) adalah yang dilakukan oleh Unilever dengan meraih 7 penghargaan dari 9 penghargaan dalam “Anugerah *Business Review* 2007”.

3. Perkembangan era tahun 1990-an sampai sekarang

Pada tahun 1987, *The World Commission on Environment and Development* mengeluarkan laporan yang dipublikasikan Oxford *University* berjudul “*Our Common Future*”. Salah satu poin penting dalam laporan tersebut adalah memperkenalkan konsep pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*). Pengenalan konsep ini memberikan dampak besar terhadap perkembangan tanggung jawab sosial. Sebagai adopsi dari *sustainable development*, perusahaan saat ini secara sukarela menyusun laporan setiap tahun yaitu *sustainability report* yang akan menjelaskan dampak organisasi perusahaan terhadap tiga aspek, yaitu dampak operasi perusahaan terhadap ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Perumusan tujuan tanggung jawab sosial perusahaan bergantung pada hasil analisis perusahaan mengenai lingkungan internal dan eksternal perusahaan.

Perusahaan dapat mengimplementasikan program tanggung jawab sosial untuk meningkatkan legitimasi masyarakat terhadap perusahaan. Yang saat ini sedang berjalan adalah bahwa perusahaan mencoba mengintegrasikan sejauh mungkin pelaksanaan program tanggung jawab sosial yang mereka lakukan dengan strategi perusahaan atau program tanggung jawab sosial yang dilaksanakan memiliki keterkaitan dengan rantai pemasok perusahaan.

Terdapat enam kategori program tanggung jawab sosial yang akan dipilih dan dilaksanakan sesuai tujuan pelaksanaan tanggung jawab sosial yang ingin dicapai perusahaan, yaitu:

1. *Cause promotion*

Dalam program ini, perusahaan menyediakan dana atau sumber daya yang dimiliki untuk meningkatkan kesadaran masyarakat terhadap masalah sosial.

2. *Cause Related Marketing*

Dalam program ini, perusahaan memiliki komitmen untuk menyumbangkan persentase tertentu dari penghasilannya untuk suatu kegiatan sosial berdasarkan besarnya penjualan produk.

3. *Corporate Social Marketing*

Dalam program ini, perusahaan mengembangkan dan melaksanakan kampanye untuk mengubah perilaku masyarakat dengan tujuan meningkatkan kesehatan dan keselamatan publik, menjaga kelestarian lingkungan hidup, serta meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

4. *Corporate Philanthropy*

Dalam program ini, perusahaan memberikan sumbangan langsung dalam bentuk derma untuk kalangan masyarakat tertentu.

5. *Community Volunteering*

Dalam program ini, perusahaan mendukung serta mendorong karyawan, pemegang *franchise* atau pedagang eceran untuk menyisihkan waktu mereka secara sukarela guna membantu organisasi masyarakat lokal maupun yang menjadi sasaran program.

6. *Socially Responsible Business Practice (Community Development)*

Dalam program ini, perusahaan melaksanakan aktivitas bisnis melampaui aktivitas bisnis yang diwajibkan hukum serta berinvestasi untuk mendukung kegiatan sosial dengan tujuan mensejahterakan komunitas dan memelihara lingkungan hidup.

Saat ini perusahaan multinasional mengumumkan *corporate governance* beserta dampak yang ditimbulkan terhadap ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam *sustainability report* yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). Perkembangan tanggung jawab sosial untuk Indonesia dapat dilihat dari dua perspektif berbeda. Pertama, pelaksanaan tanggung jawab sosial merupakan praktik bisnis secara sukarela dan kedua pelaksanaan tanggung jawab sosial bukan lagi merupakan *discretionary business practice*, melainkan pelaksanaannya sudah diatur dalam undang-undang (bersifat *mandatory*).

1. Pelaksanaan tanggung jawab sosial secara sukarela oleh perusahaan besar

Aktivitas tanggung jawab sosial sebagai *discretionary business practice* di Indonesia dibagi dalam dua kategori. Pertama, pelaksanaannya sebagai *discretionary business practice* oleh perusahaan multinasional sangat dipengaruhi perkembangan pelaksanaan tanggung jawab sosial di negara asal perusahaan multinasional. Kedua, pelaksanaan tanggung jawab sosial oleh perusahaan domestik harus mengalami proses belajar lebih panjang dalam merancang dan melaksanakan aktivitas tanggung jawab sosial, karena perusahaan ini umumnya belum memiliki pengetahuan yang cukup.

2. Pelaksanaan tanggung jawab sosial secara *mandatory* oleh perusahaan besar

Indonesia mengambil inisiatif melakukan regulasi pelaksanaan tanggung jawab sosial dengan mencantumkannya pada Pasal 74 UU Nomor 40 tentang Perseoran terbatas. Regulasi ini dipandang sebagai langkah preventif untuk mencegah terjadinya dampak negatif lebih besar yang dapat ditimbulkan perusahaan tersebut.

2.2.8 Beta

Menurut Jogiyanto (2014:405), beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:162) beta sering disebut koefisien beta yang merupakan ukuran angka koefisien yang menggambarkan sensitivitas atau kecenderungan respons suatu saham terhadap pasar. Saham dengan beta satu merupakan saham yang bergerak searah pergerakan pasar. Kemudian saham dengan beta kurang dari satu merupakan saham yang bergerak lebih lambat dari pergerakan pasar, sementara yang memiliki beta lebih dari satu menggambarkan harga saham bergerak lebih fluktuatif dibanding pasar.

Mengetahui beta suatu sekuritas atau portofolio merupakan hal penting untuk menganalisa sekuritas atau portofolio tersebut. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Untuk menghitung beta portofolio, maka beta masing-masing sekuritas perlu dihitung terlebih dahulu. Beta portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari beta masing-masing sekuritas.

Beta suatu sekuritas dapat dihitung dengan teknik estimasi yang menggunakan data historis. Dengan menggunakan data historis, selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi beta masa datang. Beta historis dapat menggunakan data historis berupa data pasar, data akuntansi atau data fundamental. Beta yang dihitung dengan data pasar disebut beta pasar. Beta yang dihitung dengan data akuntansi disebut beta akuntansi dan beta yang dihitung dengan data fundamental disebut beta fundamental (Jogiyanto, 2014:407).

1. Beta pasar

Beta pasar dapat diestimasi dengan mengumpulkan nilai historis *return* dari sekuritas dan pasar selama periode tertentu. Beta juga dapat dihitung

dengan menggunakan teknik regresi yang dilakukan dengan menggunakan *return* sekuritas sebagai variabel dependen dan *return* pasar sebagai variabel independen. Beta dapat dihitung dengan persamaan (Jogiyanto, 2014:410) :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_M + e_i$$

2. Beta akuntansi

Beta akuntansi dapat dihitung dengan cara yang sama seperti beta pasar, namun mengganti data *return* dengan data laba akuntansi. Beta akuntansi dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2014:415) :

$$h_i = \frac{\sigma_{\text{laba},iM}}{\sigma^2_{\text{laba},iM}}$$

3. Beta Fundamental

Beaver, Kettler dan Scholes (1970) dalam Jogiyanto (2014:410) mengembangkan penelitian Ball dan Brown dengan menyajikan perhitungan beta menggunakan variabel fundamental yang berhubungan dengan risiko. Variabel tersebut adalah *dividen payout*, *asset growth*, *leverage*, *liquidity*, *asset size*, *earnings variability*, dan *accounting beta*.

2.2.9 Price to Book Value

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:157), *price to book value* menggambarkan seberapa besar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price to book value* adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham diperdagangkan di bawah (*undervalued*) atau di atas (*overvalued*) nilai buku

saham tersebut. *Price to book value* digunakan untuk memproksi *growth opportunities*.

Price to book value dapat diterapkan pada perusahaan dengan laba atau arus kas negatif. Perusahaan yang memiliki rasio *price to book value* memiliki *abnormal return* lebih tinggi dari perusahaan yang memiliki rasio *price to book value* yang tinggi. Begitu pun semakin tinggi ROE dan biaya modal, maka semakin tinggi rasio *price to book value*. Untuk menghitung *price to book value* dapat menggunakan rumus (Darmadji dan Fakhruddin, 2011:157) :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

2.2.10 Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Elkington (1997) dalam Lako (2011:65) menyebut sistem pelaporan yang menyertakan informasi *corporate social responsibility* sebagai *triple bottom line reporting*, yaitu pelaporan yang menyajikan informasi tentang kinerja ekonomi (profit), lingkungan, dan sosial dari suatu entitas korporasi. Program *corporate social responsibility* diharapkan dapat membantu perusahaan untuk dapat diterima oleh masyarakat, baik aktivitas maupun kinerjanya dan juga untuk meningkatkan keuangan dalam jangka panjang, seperti meningkatkan laba. Ketika terjadi pengumuman laba, maka akan terjadi reaksi pasar (contohnya dari investor) yang dapat diukur dengan *earnings response coefficient*. Namun, kebanyakan investor masih belum terlalu menganggap bahwa informasi *corporate social responsibility*

itu penting dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti.

Penelitian yang dilakukan Wulandari dan Wirajaya (2014) membuktikan bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini dikarenakan investor yang kurang percaya dengan informasi tersebut. Hal yang sama diungkapkan oleh Silalahi (2014) yang juga menemukan bahwa *corporate social responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* karena investor masih memberikan respon lebih terhadap informasi laba dibandingkan laporan pertanggungjawaban sosial dalam pengambilan keputusan investasi.

2.2.11 Pengaruh Beta terhadap *Earnings Response Coefficient*

Menurut Jogiyanto (2014:405) beta merupakan pengukur volatilitas *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi *return* sekuritas dalam periode tertentu. Semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan. Ukuran risiko yang relevan dari sekuritas adalah beta. Semakin tinggi beta maka permintaan terhadap saham perusahaan itu semakin menurun, sehingga permintaan yang rendah mengimplikasikan peningkatan yang rendah dalam harga pasar dan *return* saham yang menjadikan *earnings response coefficient* rendah.

Penelitian yang dilakukan Silalahi (2014) membuktikan bahwa beta tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*, karena rendahnya nilai variabel beta. Begitu pun dengan penelitian yang dilakukan Restuti dan Nathaniel

(2012) yang mengatakan bahwa beta tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* ketika digunakan sebagai variabel kontrol.

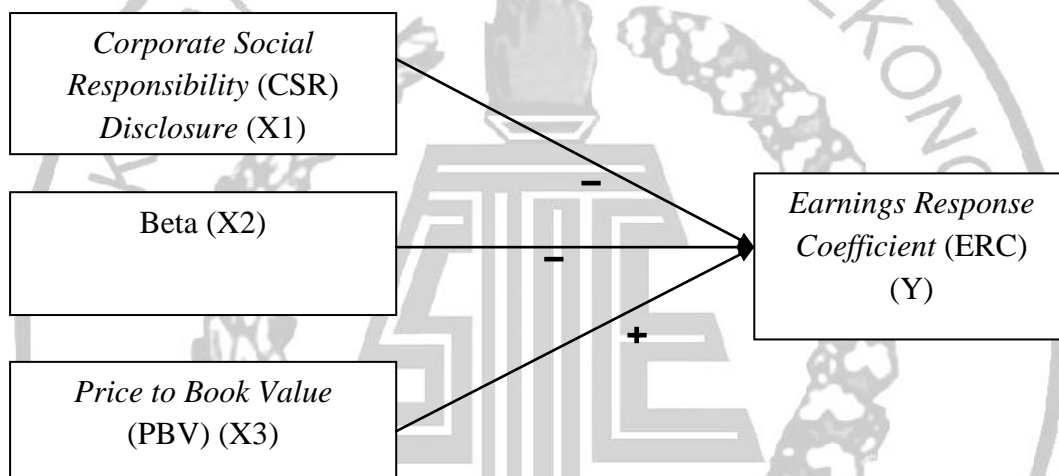
2.2.12 Pengaruh *Price to Book Value* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Price to book value menggambarkan sebesar besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio maka pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2011:157). Ketika profitabilitas suatu perusahaan meningkat, maka hal ini juga dapat meningkatkan asset perusahaan. Hal ini menunjukkan kepada pasar bahwa perusahaan mampu untuk bertumbuh dan dapat meningkatkan rasio *price to book value*. Peningkatan laba yang menunjukkan peluang pertumbuhan dapat meningkatkan *earnings response coefficient*.

Penelitian yang dilakukan Silalahi (2014) membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *price to book value* terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini terjadi karena perusahaan yang terus menerus tumbuh memiliki kemudahan dalam menarik modal yang merupakan sumber pertumbuhan. Investor akan memberi respon yang tinggi kepada perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang tinggi.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan sintesis dari tinjauan teori dan penelitian terdahulu dan mencerminkan keterkaitan antar variabel yang diteliti. Kerangka pemikiran juga merupakan tuntunan untuk memecahkan masalah penelitian serta merumuskan hipotesis. Berdasarkan latar belakang masalah, tinjauan teoritis, dan tinjauan penelitian terdahulu, maka peneliti membuat kerangka pemikiran seperti yang tertera pada gambar :



Sumber : diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusah masalah, dan tujuan penelitian, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1 : *Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*

H2 : Beta berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

H3 : *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC)

