

**PENGARUH RISIKO, LEVERAGE, PELUANG PERTUMBUHAN,
PERSISTENSI LABA DAN KUALITAS TANGGUNG JAWAB SOSIAL
PERUSAHAAN TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT PADA
PERUSAHAAN HIGH PROFILE**

Ely Imroatussolihah
Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya,
Kampus Ketintang Surabaya 60231
E-mail: elly_afea@yahoo.com

Abstract: *This study aimed to investigated empirically effect of risk, leverage, peluang pertumbuhan, earning persistence and Corporate Social Responsibility (CSR) quality on earning response coefficient at high profile company that listed on Indonesian stock exchange in 2009-2011. This study using risk, DER, MB, PL and dummy variable by ISRA categorize to measured independent variable. Earning response coefficient (ERC) as dependent variable is measured by regression of abnormal return with unexpected earning (+/-) 5 day at window period from the date of publication of annual report. This study uses multiple regression analysis with the object 140 high profile companies. By purposive sampling method there is 72 annual report which according to specified criteria. The result showed that risk, leverage, growth opportunities, earning persistence and CSR disclosure have silmutaneously effect to ERC. In partial test showed that risk, leverage and CSR quality have negative effect on ERC. Furthermore growth opportunities and earning persistence haven't effect to ERC.*

Keywords: *risk, growth opportunities, leverage, earning response coefficient, high profile.*

PENDAHULUAN

Informasi laba merupakan salah satu instrumen yang digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi, akan tetapi saat ini informasi laba tidak dapat dijadikan satu-satunya instrumen dalam penentuan keputusan investasi hal ini ditunjukkan oleh hasil penelitian Sayekti (2007) yang menyatakan adanya korelasi yang lemah antara *return* saham dan tingkat laba perusahaan, dan rendahnya kontribusi laba untuk memprediksi pergerakan harga saham. Untuk itu dalam memprediksi *return* saham yang akan didapatkan, investor harus mempertimbangkan faktor lain yang mungkin memengaruhi hasil investasi di masa datang. Beberapa peneliti telah menemukan sebuah koefisien yang

digunakan untuk mengukur kekuatan informasi laba dalam memengaruhi *return* saham (*informativeness of earnings*) yang diukur dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Scott (2003) mendefinisikan ERC sebagai koefisien yang digunakan untuk mengukur besarnya *return* saham dalam merespon laba yang dilaporkan oleh perusahaan. Setiap perusahaan memiliki variasi hubungan yang berbeda antara laba perusahaan dengan *return* saham. Semakin tinggi tingkat ERC maka menunjukkan semakin tinggi pula *return* saham yang dapat diharapkan dari peningkatan laba. Investor akan lebih mudah memprediksi laba yang mungkin didapatkan dari investasi saham pada suatu perusahaan di masa datang dengan mengetahui tingkat ERC suatu perusahaan.

Besar kecilnya angka ERC suatu perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor informasi finansial perusahaan tapi juga bisa dipengaruhi oleh faktor-faktor non finansial seperti kegiatan sosial perusahaan. Lang dan Lundholm (1993) menemukan bahwa informasi sukarela (termasuk tanggung jawab sosial perusahaan) berasosiasi dengan kinerja perusahaan yang baik.

Beberapa peneliti telah melakukan studi empiris mengenai ERC, akan tetapi ditemukan beberapa hasil yang berbeda. Ambarwati (2008) dan Hapsari (2010) menemukan bahwa risiko berpengaruh negatif terhadap ERC. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Hidayati dan Murni (2009) yang menemukan bahwa risiko berpengaruh positif terhadap ERC. Ambarwati (2008) dan Moradi (2010) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC, akan tetapi dalam penelitian lain yang dilakukan oleh Hapsari (2010) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap ERC. Studi empiris mengenai pengaruh peluang pertumbuhan terhadap ERC dilakukan oleh Collin dan Kothari (1994) menemukan adanya pengaruh positif antara peluang pertumbuhan terhadap ERC. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Hidayati dan Murni (2010) yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap ERC. Hasil penelitian Ambarwati (2008) menemukan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC, sedangkan Hapsari (2010) menemukan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC. Studi empiris yang meneliti tentang pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan adalah Kartajumena (2010) dan Sayekti (2007) yang menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki korelasi yang

negatif terhadap ERC (Y), hasil yang berbeda ditunjukkan dalam penelitian dari Widiastuti (2002) yang menyatakan bahwa luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan berpengaruh positif terhadap ERC.

Objek penelitian ini adalah perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. Penggunaan perusahaan *high profile* sebagai objek penelitian diharapkan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih dapat digeneralisasikan dan dapat digunakan sebagai acuan penetapan keputusan perusahaan-perusahaan pada umumnya.

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Apakah ada pengaruh risiko, *leverage*, peluang pertumbuhan, persistensi laba dan kualitas tanggung jawab sosial perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *high profile*”

KAJIAN PUSTAKA

Teori Efisiensi Pasar

Teori efisiensi pasar atau *Efficient Market Hypothesis* (EMH) menyatakan bahwa pasar modal itu merupakan *fair game* dan informasi tidak dapat digunakan untuk memperoleh keuntungan (Ambarwati, 2008). Dasar teori ini adalah investor bersifat rasional, pasar efisien, dan *random walk*.

Teori efisiensi pasar juga merupakan salah satu dasar keberadaan akuntansi yaitu adanya asimetri informasi. Pelaku pasar yang mengetahui informasi yang lebih banyak daripada yang lain akan menimbulkan tekanan bagi yang lain untuk mendapatkan informasi yang lebih baik sehingga terhindar dari kerugian (Ambarwati, 2008). Investor diharapkan mengetahui informasi-informasi yang akan memengaruhi investasinya, sehingga dapat

memprediksi berbagai kemungkinan yang timbul dan menentukan keputusan yang harus dilakukan.

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* dimulai dengan asumsi bahwa nilai (*value*) secara eksplisit merupakan bagian dari kegiatan usaha. Perusahaan memerlukan teori *stakeholder* untuk melanjutkan eksistensinya. Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan tidak hanya merupakan entitas yang beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (Freeman, et al., 2002).

Teori Legitimasi

Legitimasi adalah suatu kondisi di mana sistem nilai sebuah entitas sama dengan sistem nilai dari sistem sosial masyarakat di mana suatu entitas menjadi bagian dari masyarakat (Lang and Lindholm, 1993). Lahirnya teori legitimasi dilandasi adanya kontrak sosial antara masyarakat dan perusahaan dalam menggunakan sumber ekonomi. Perwujudan legitimasi dalam dunia bisnis dapat berupa pelaporan aktivitas sosial yang berupa tanggung jawab sosial perusahaan. Salah satu harapan perusahaan dalam pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan adalah memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang.

Tipe Perusahaan

Hackston dan Milne (1996), membedakan perusahaan dalam dua tipe perusahaan yaitu perusahaan *high profile* dan perusahaan *low profile*. Perusahaan yang termasuk dalam kategori *high profile* adalah perusahaan yang memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap lingkungan, risiko politik yang tinggi, atau persaingan yang ketat.

Tipe kedua adalah perusahaan *low profile*, perusahaan yang termasuk dalam tipe *low profile* adalah perusahaan yang banyak mendapat sorotan dari masyarakat ketika operasi yang dilakukan mengalami kegagalan atau kesalahan.

Pelaporan Keuangan

Pelaporan keuangan dalam arti luas mencakup keluarnya setiap informasi mengenai suatu perusahaan tertentu. Pelaporan meliputi semua informasi yang tercantum dalam pelaporan tahunan perusahaan, media masa, majalah, dan sebagainya (Gernon dan Meek, 2007). Pelaporan dibuat untuk semua pihak yang membutuhkan baik internal maupun eksternal perusahaan. Salah satu bentuk pelaporan yang dilakukan perusahaan adalah penerbitan laporan tahunan. Laporan tahunan (*Annual report*) merupakan laporan perkembangan dan pencapaian yang diraih organisasi dalam kurun waktu satu tahun. Laporan tahunan berisi laporan keuangan dan prestasi kinerja organisasi (perusahaan) selama satu tahun. Informasi yang bisa diperoleh dari sebuah pelaporan keuangan terdiri dari dua informasi yaitu informasi finansial dan non finansial.

Bentuk informasi finansial di Indonesia adalah laporan keuangan. Berdasarkan PSAK No.1 Tahun 2010 Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Melalui laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan investor dapat menilai kinerja perusahaan yang dilihat dari beberapa hal yaitu: (1) Risiko, Risiko suatu investasi diartikan sebagai variabilitas hasil investasi yang sesungguhnya terhadap hasil investasi yang diharapkan (Sudana, 2009). (2) *Leverage* (tingkat utang),

Leverage timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan. (3) Peluang pertumbuhan dari informasi akuntansi dapat dilihat dari keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba saat ini. (4) Persistensi laba, Persistensi laba merupakan kemampuan laba yang dijadikan indikator laba periode mendatang (*future earnings*) yang dihasilkan oleh perusahaan secara berulang-ulang (*repetitive*) dalam jangka panjang (*sustainable*).

Informasi nonfinansial merupakan deskripsi naratif atau Item opini untuk mengekspresikan segala sesuatu yang telah diekspresikan dalam satuan moneter di dalam laporan keuangan. Contoh dari informasi non finansial diantaranya adalah pelaksanaan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan.

Earning Response Coefficient (ERC)

Earning response coefficient (ERC) mengukur tingkat *abnormal return* sekuritas dalam merespon komponen yang tidak terekspektasi dari pengumuman laba perusahaan, dengan kata lain terdapat variasi hubungan antara laba perusahaan dengan *return* saham. Kartajumena (2010), menyatakan kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin dari tingginya koefisien respon laba, sebaliknya lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin nilai ERC yang rendah. Beberapa faktor yang memengaruhi besarnya *Earning Response Coefficient* suatu perusahaan, diantaranya adalah:

Risiko

Semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka akan semakin rendah nilai perusahaan di mata

investor. Investor akan melihat laba saat ini sebagai indikator dari kemampuan menghasilkan laba dan *return* masa depan, sehingga semakin berisiko *return* masa depan maka semakin rendah reaksi investor terhadap *unexpected earning*. Risiko diukur dengan:

$$\sigma_i = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^n \{R_{ij} - E(R_i)\}^2}{N}}$$

Leverage (tingkat utang perusahaan)

Sudana (2009), menyatakan *leverage* timbul karena dalam operasinya perusahaan menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan biaya tetap. Scott (2003), menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan akan menyebabkan rendahnya koefisien ERC. Perusahaan yang memiliki prosentase utang tinggi maka laba yang diperoleh perusahaan akan lebih banyak dialokasikan untuk kreditur daripada pemegang saham. Rumus untuk mengetahui tingkat hutang adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Peluang Pertumbuhan (growth opportunities)

Menurut Scott (2003), peluang pertumbuhan akan meningkatkan harapan laba di masa mendatang sehingga akan menguntungkan baik bagi investor maupun perusahaan karena adanya peluang pertumbuhan akan meningkatkan ERC perusahaan. peluang pertumbuhan diketahui dengan:

$$MBE = \frac{\text{jumlah saham beredar} \times \text{harga saham}}{\text{total ekuitas}}$$

Persistensi Laba

Persistensi laba merupakan kemampuan laba yang dijadikan indikator laba periode mendatang (*future earnings*) yang dihasilkan oleh perusahaan secara berulang-ulang (*repetitive*) dalam jangka panjang (*sustainable*). Semakin persisten laba maka semakin tinggi harapan peningkatan laba di masa datang. Persistensi laba diketahui dengan:

$$X_{it} = a + bX_{it-1} + E_t$$

Kualitas Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Lang dan Lundholm (1993) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela berhubungan positif terhadap kinerja pasar. Korelasi laba dan *return* saham yang rendah mengindikasikan bahwa informasi laba hanya memberikan sedikit informasi tentang nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa masih terdapat asimetri informasi yang tinggi. Pengungkapan tersebut bertujuan mengurangi asimetri informasi terutama pada perusahaan yang memiliki korelasi *earning/returns* yang rendah dan menyatakan adanya hubungan negatif antara korelasi *earnings/returns* (ERC) dengan tingkat pengungkapan. Sayekti (2007) dan Eriana (2010) menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki hubungan yang negatif terhadap ERC. Kualitas tanggung jawab sosial perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan variabel *dummy*. Perusahaan yang perusahaan yang memperoleh penghargaan ISRA diberi nilai 1 sedangkan untuk perusahaan yang tidak memperoleh penghargaan ISRA diberi nilai 0.

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, serta landasan teori maka dapat diajukan

suatu hipotesis. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: risiko, *leverage*, peluang pertumbuhan, persistensi laba dan kualitas tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *high profile*.

H₂: risiko, *leverage*, peluang pertumbuhan, persistensi laba dan kualitas tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan *high profile*.

METODE

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif. Data yang dibutuhkan diperoleh dari data skunder yang berupa laporan tahunan dan data harga saham. Untuk mengukur kualitas diambil dari data resmi NCSR (*National Center for Sustainability Reporting*) yang menampilkan perusahaan yang masuk nominasi perusahaan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terbaik. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (a) Perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011, (b) Mempublikasikan laporan tahunan tahun 2007-2011, (c) Mencantumkan data harga saham pada 6 hari sebelum, dan 5 hari sesudah penerbitan laporan tahunan. Sampel yang memenuhi kriteria adalah 24 perusahaan dari 140 perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel independen yang digunakan diantaranya adalah risiko, *leverage*, peluang pertumbuhan, persistensi laba dan kualitas tanggung jawab sosial perusahaan. sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *Cummulatif abnormal return* (CAR).

Risiko suatu investasi diartikan sebagai variabilitas hasil investasi yang sesungguhnya terhadap hasil investasi yang diharapkan (Sudana, 2009). Risiko dapat diketahui melalui perhitungan nilai beta. *Leverage* adalah tingkat utang suatu perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini dihitung menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER). Peluang pertumbuhan adalah tingkat pertumbuhan di atas *rate of return* yang normal. Untuk mengukur peluang pertumbuhan dalam penelitian ini digunakan rasio *Market to Book Equity* (MBE). Persistensi laba adalah suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa datang. Menurut Kormendi & Lipe (1987) persistensi laba dapat diperoleh melalui Slope regresi antara laba tahun ini dengan laba tahun sebelumnya.

Kualitas tanggung jawab sosial perusahaan merupakan penilaian bagaimana tingkat kesadaran perusahaan dalam pelaksanaan tanggung jawab terhadap lingkungan sosial perusahaan. Kualitas tanggung jawab sosial perusahaan dalam penelitian ini diukur melalui variabel *dummy*,

perusahaan yang memperoleh penghargaan ISRA diberi nilai 1 sedangkan untuk perusahaan yang tidak memperoleh penghargaan ISRA diberi nilai 0.

Teknik analisis data yang dilakukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Menghitung variabel bebas dan variabel terikat, 2) Analisis regresi berganda, 3) Uji Asumsi Klasik, 4) Koefisien determinasi (R^2), dan 5) Uji hipotesis simultan (F) dan parsial (t). Pengolahan data dilakukan dengan melakukan pengujian asumsi klasik dan regresi linier berganda dengan metode *Backward*, yaitu salah satu metode pengolahan data dengan cara memasukan semua variabel independen secara keseluruhan. Metode *backward* secara otomatis SPSS akan menghilangkan satu persatu variabel independen yang dianggap kurang signifikan dalam memprediksi model persamaan regresi.

HASIL

Uji analisis regresi dapat dilakukan jika data yang digunakan telah memenuhi asumsi klasik regresi (*Best Linier Unbiased Estimator*). Pada tahap awal pengujian dari 72 data penelitian yang digunakan menunjukkan adanya gejala asumsi klasik, sehingga beberapa data harus dibuang dengan metode *outlier*. Melalui metode *outlier* menunjukkan terdapat 18 data yang harus dibuang sehingga data yang tersisa adalah 54 data. Data yang telah terbebas dari gejala asumsi klasik dapat dilakukan uji regresi yang menunjukkan hasil pada tabel 1:

Tabel 1 Analisis Regresi Berganda

Var. Dependen	Beta	Sig. t	Sig. F	Adjst. R ²
(Constant)	.146	.000	.009	.193
Risk	-1.383	.026		
DER	-.017	.003		
MBE	.000	.687		
PL	.000	.497		
CSR	-.083	.018		
(Constant)	.141	.000	.004	.206
Risk	-1.388	.024		
DER	-.017	.003		
PL	.000	.507		
CSR	-.082	.018		
(Constant)	.137	.000	.002	.215
Risk	-1.363	.026		
DER	-.016	.003		
CSR	-.079	.020		

Sumber: data diolah (2012)

Uji regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *backward*, dalam metode ini beberapa variabel yang tidak signifikan (sig. t > 0.05), sehingga pada tahap akhir akan menghasilkan persamaan regresi dari variabel-variabel yang terbukti berpengaruh. (a) Secara simultan semua variabel independen yaitu risiko, DER, tanggung jawab sosial perusahaan, peluang pertumbuhan dan persistensi laba terbukti berpengaruh terhadap ERC. (b) Secara parsial lima variabel independen yang diteliti menunjukkan 3 variabel yaitu risiko, DER, kualitas tanggung jawab sosial perusahaan terbukti berpengaruh terhadap ERC, sedangkan dua variabel yang lain yaitu peluang pertumbuhan dan persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC.

PEMBAHASAN

Pengaruh Risiko, *Debt equity ratio* (DER), *Market to Book equity*, persistensi laba, dan kualitas tanggung jawab sosial perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) secara simultan.

Secara simultan risiko, DER, MBE, persistensi laba (PL), dan kualitas tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Hasil tersebut menunjukkan bahwa risiko, DER, MBE, persistensi laba (PL), dan kualitas tanggung jawab sosial perusahaan merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya ERC. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayati dan Murni (2009) yang menguji pengaruh antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, *risk*, peluang pertumbuhan dan *leverage* terhadap ERC dan menunjukkan hasil pengaruh yang simultan terhadap ERC. Semakin tinggi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka akan semakin rendah nilai laba di mata investor. Risiko berpengaruh terhadap ERC karena semakin

berisiko suatu saham maka akan semakin dihindari oleh investor. *Leverage* berkaitan dengan tingkat hutang perusahaan, semakin tinggi tingkat hutang perusahaan maka semakin banyak laba yang dianggarkan kepada kreditur sebaliknya bagian laba yang diberikan kepada investor akan semakin sedikit. Peluang pertumbuhan adalah kemungkinan pertumbuhan perusahaan, investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang mampu menunjukkan pertumbuhannya akan laba. Sedangkan persistensi laba berkaitan dengan revisi laba di masa datang, jika perusahaan mampu menunjukkan laba yang persisten maka akan menarik minat investor terhadap perusahaan. Scott (2003) dan Ambarwati (2008) menyatakan bahwa persistensi laba merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi ERC. Hasil penelitian Ambarwati (2008) menyatakan bahwa persistensi laba memiliki pengaruh yang positif terhadap ERC.

Pengaruh Risiko terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa risiko berpengaruh negatif terhadap ERC. Risiko suatu investasi diartikan sebagai keanekaragaman hasil investasi yang sesungguhnya terhadap hasil investasi yang diharapkan. Semakin tinggi tingkat risiko suatu saham, semakin tidak pasti *return* yang akan didapatkan di masa depan sehingga akan menurunkan nilai perusahaan di mata investor karena investor menilai laba yang dilaporkan oleh perusahaan tidak dapat menggambarkan laba yang akan diperoleh di masa depan.

Menurut Haryanto (2007), kebanyakan investor Indonesia adalah tipe *risk averse* atau penghindar risiko. Investor tipe *risk averse* hanya bersedia melakukan

investasi jika tambahan hasil yang diharapkan lebih besar dari tambahan risiko. Perusahaan dengan risiko tinggi akan dinilai oleh investor sebagai perusahaan yang kurang menjanjikan bagi investasinya. Menurut Scott (2003) seorang investor yang rasional akan meningkatkan ekspektasi keuntungan dan menurunkan risiko keuntungan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Scott (2003) dan Ambarwati (2008) yang menyatakan bahwa risiko memiliki pengaruh negatif terhadap ERC. Semakin tinggi risiko perusahaan maka semakin rendah kualitas laba dalam menggambarkan *return* yang akan didapatkan oleh investor di masa depan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayati (2009), yang menemukan adanya pengaruh positif antara risiko terhadap ERC. Perbedaan hasil ini karena dalam penelitian yang dilakukan Hidayati (2009) data yang digunakan merupakan beta mentah setahun sebelum dikoreksi yang menyebabkan hasil penelitian menjadi bias, sedangkan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan yang telah di audit sehingga dapat dipercayai kebenarannya.

Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap ERC

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap ERC. Hasil ini sesuai dengan teori yang ada, yang menyatakan bahwa ketika tingkat utang suatu perusahaan tinggi maka sebagian besar laba yang diperoleh perusahaan akan disalurkan pada kreditur sehingga bagian untuk pemegang saham semakin sedikit. Kreditur dan pemegang saham sama-sama

mempunyai klaim atau hak untuk dilunasi atas dana yang ditanamkan dalam perusahaan, akan tetapi kedua pihak memiliki hak yang berbeda. Klaim kreditor terbatas jumlahnya dan harus diselesaikan pada tanggal tertentu sementara klaim pemegang saham merupakan jumlah residual dan tidak harus diselesaikan atau dilunasi pada tanggal tertentu. Perbedaan hak ini menyebabkan laba yang ditunjukkan oleh perusahaan hanya sedikit mencerminkan besarnya *earning* saham yang akan diperoleh oleh pemegang saham.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian Sayekti (2007) dan Ambarwati (2008) menyatakan perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi laba akan diprioritaskan bagi kreditor sedangkan investor akan mendapat bagian setelah kreditor, dan tidak menutup kemungkinan terjadinya risiko gagal bayar dan bila terjadi terus menerus akan menyebabkan risiko kebangkrutan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil yang ditemukan oleh Cahyaningsih (2009) yang melakukan penelitian pengaruh *leverage* terhadap ERC pada industri keuangan. Studi empiris yang dilakukan tidak menemukan adanya pengaruh antara *leverage* terhadap ERC. Perbedaan ini karena objek penelitian Cahyaningsih (2009) adalah sektor keuangan di mana utang dalam industri ini merupakan salah satu bagian dari kegiatan utama yang dilakukan yaitu menghimpun dan menyalurkan dana. Utang merupakan salah satu sumber dana eksternal yang digunakan untuk menyalurkan dana kepada masyarakat. Semakin besar utang yang dimiliki maka semakin tinggi kemampuan untuk menyalurkan dana, dan hal ini akan dapat meningkatkan laba yang diperoleh. Penelitian ini menggunakan objek perusahaan *high profile* (non

keuangan) jadi utang merupakan dana tambahan untuk kegiatan operasional perusahaan.

Pengaruh Market to Book Equity (MBE) terhadap Earning Response Coefficient (ERC)

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda dengan teori yang ada peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap ERC karena tingkat signifikansinya di atas 0,05. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Hidayati dan Murni (2009), yang menemukan bahwa peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap ERC karena objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *high profile* yang memiliki karakteristik yang berbeda-beda sehingga hasil yang diperoleh kurang dapat menggambarkan secara jelas bagaimana hubungan antara peluang pertumbuhan terhadap ERC. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Freeman, *et al.*, (2002), yang menunjukkan bahwa penelitian pada perusahaan dengan karakteristik tertentu akan menunjukkan hasil yang lebih spesifik daripada penelitian yang dilakukan pada objek yang memiliki karakteristik yang berbeda. Penelitian Freeman, *et al.*, (2002) menemukan bahwa penelitian tentang ERC yang dilakukan pada perusahaan dengan karakteristik yang berbeda menunjukkan R^2 yang lebih rendah daripada perusahaan yang memiliki karakteristik yang sama.

Penelitian ini menggunakan perusahaan *high profile* yang memiliki karakteristik usaha yang berbeda-beda. Perbedaan karakteristik ini menyebabkan sudut pandang penilaian peluang pertumbuhan suatu perusahaan menjadi berbeda. Peluang pertumbuhan pada subsektor agribisnis misalnya dapat dinilai dari

perbandingan penggunaan modal untuk aset-asetnya, semakin banyak modal yang digunakan untuk pembelian aset maka semakin baik, berbeda dengan subsektor pertambangan yang peluang pertumbuhannya dapat dinilai dari perbandingan nilai saham dan ekuitasnya. Perbedaan sudut pandang perhitungan peluang pertumbuhan tiap industri yang menyebabkan peluang pertumbuhan dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap ERC.

Pengaruh Persistensi Laba terhadap ERC

Hasil penelitian ini menunjukkan persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC. Hal ini berbeda dengan teori yang ada yang menyatakan bahwa persistensi laba memiliki pengaruh positif terhadap ERC. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Hasil penelitian Collin dan Kothari (1994) dan Ambarwati (2008) menyatakan bahwa persistensi laba yang dihitung menggunakan perubahan laba berpengaruh positif terhadap ERC. Semakin besar persistensi laba suatu perusahaan maka semakin besar pula laba yang dapat diharapkan oleh investor di masa datang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali dan Zahrowi (2002), yang menyatakan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC, adanya komponen-komponen *transitory* dalam laba menyebabkan laba kurang dapat dijadikan pengukur ERC. Banyaknya komponen *transitory* hanya akan berpengaruh terhadap laba saat ini akan tetapi tidak memengaruhi laba di masa datang. Komponen *transitory* sifatnya tidak berulang, artinya item *transitory* merupakan aktifitas yang tidak biasa

dilakukan dan tidak selalu terulang di masa depan. Komponen *transitory* ini menyebabkan kurang relevannya laba digunakan untuk memprediksi kebijakan di masa datang. Penelitian yang dilakukan Hapsari (2010) juga menunjukkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC dengan penjelasan bahwa investor tidak merespon terhadap perubahan laba meskipun perusahaan telah menunjukkan persistensi laba yang positif untuk masa datang. Hal ini menunjukkan bahwa dalam menentukan investasinya investor tidak hanya menilai berdasarkan informasi laba, akan tetapi investor juga menilai informasi lain yang mungkin berpengaruh terhadap investasinya.

Kesimpulan dari hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa persistensi laba tidak selalu dapat dijadikan patokan dalam penentuan kebijakan investasi di masa depan karena dalam laba terdapat kemungkinan adanya item *transitory* yang tidak terjadi berulang sehingga tidak dapat menggambarkan laba di masa depan, hal ini sejalan dengan pendapat Lev (1989) yang menyatakan bahwa meskipun laba digunakan oleh investor akan tetapi kegunaan laba bagi investor sangat terbatas.

Pengaruh Kualitas Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap ERC

Lev (1989) menyatakan bahwa meskipun laba digunakan oleh investor akan tetapi kegunaan laba bagi investor sangat terbatas, hal ini menunjukkan bahwa relevansi laba saat ini semakin menurun. Investor harus mempertimbangkan hal lain yang dapat memengaruhi laba yang bisa diharapkan di masa depan. Salah satu hal yang dijadikan bahan pertimbangan adalah kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan yang dilakukan perusahaan. Investor

sadar bahwa kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan dapat dijadikan standar penilaian baik buruknya perusahaan. Perusahaan yang baik tidak hanya berorientasi pada *profit* perusahaan, akan tetapi perusahaan yang baik adalah yang peduli terhadap lingkungan. Keperdulian yang ditunjukkan perusahaan merupakan bukti kesadaran perusahaan, sesuai dengan teori legitimasi perusahaan merupakan salah satu bagian dari sistem sosial masyarakat, sehingga perusahaan wajib ikut serta dalam menjaga kondisi lingkungan.

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa dunia usaha memiliki multiplisitas kepentingan termasuk *stakeholder*, *supplier*, karyawan, komunitas lokal dan masyarakat. Perusahaan yang menjalankan bisnis harus memperhatikan kepentingan pihak lain di luar perusahaan yang berpeluang merasakan dampak aktivitas yang dilakukan perusahaan.

Lang dan Lundholm (1993) yang menemukan bahwa pengungkapan sukarela (termasuk pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan) berasosiasi dengan kinerja pasar, tingkat pengungkapan yang lebih tinggi berasosiasi dengan kinerja pasar yang lebih baik. Hasil penelitian ini menunjukkan variabel kualitas tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC. Kualitas tanggung jawab sosial perusahaan mampu memengaruhi relevansi laba dalam bentuk interaksi negatif, artinya semakin banyak informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan maka yang diungkapkan oleh perusahaan maka relevansi nilai laba (*value relevance*) yang diukur dengan ERC akan semakin turun. Hubungan tersebut menunjukkan bahwa investor mengapresiasi kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan yang berkualitas, artinya dalam pengambilan keputusan investasinya

tidak hanya didasarkan pada informasi finansial yang ditunjukkan oleh perusahaan saat ini, akan tetapi investor percaya bahwa perusahaan yang melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan dengan baik akan memiliki kelangsungan hidup yang lebih baik di masa depan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Sayekti (2007) dan Hidayati (2009) yang menemukan rendahnya korelasi laba dan *return* saham yang mengindikasikan bahwa informasi laba hanya memberikan sedikit informasi nilai perusahaan yang menunjukkan masih terdapat asimetri informasi yang tinggi. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan akan mengurangi asimetri informasi tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, meskipun laba yang dihasilkan oleh perusahaan saat ini masih rendah akan tetapi investor memiliki kepercayaan bahwa perusahaan yang melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan dengan baik akan memiliki kelangsungan hidup perusahaan yang lebih baik di masa depan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Widyastuti (2002) dan Adhariani (2005) yang menemukan luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC, investor kurang mengapresiasi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang dilakukan perusahaan. Hal tersebut berbeda dengan kondisi saat ini di mana pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan bukan hanya merupakan wacana bagi perusahaan yang bersifat sunnah untuk dikerjakan akan tetapi menjadi kewajiban yang ditetapkan pemerintah melalui UU No. 40 tahun 2007 yang menyatakan bahwa setiap perusahaan yang bergerak di bidang atau berkaitan dengan sumberdaya alam wajib

melaksanakan tanggung jawab sosial.

KESIMPULAN

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh risiko, *leverage*, peluang pertumbuhan, persistensi laba dan kualitas *Corporate Social Responsibility* terhadap *Earning Response Coefficient* pada perusahaan *high profile*. Simpulan dari penelitian ini adalah berdasarkan bukti empiris penelitian ini mendukung *hipotesis* yang diajukan yang menyatakan bahwa risiko, *leverage*, peluang pertumbuhan, persistensi laba dan kualitas *Corporate Social Responsibility* berpengaruh secara simultan terhadap ERC. Sedangkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa risiko, *leverage*, Kualitas tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC, sedangkan peluang pertumbuhan, persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC.

Hasil penelitian menunjukkan *adjusted R Square* 21,5% angka ini menunjukkan bahwa masih banyak hal-hal di luar variabel yang diteliti yang memengaruhi variabel dependen, untuk itu disarankan bagi penelitian selanjutnya memasukkan variabel-variabel lain yang memengaruhi ERC seperti *firm size* dan kualitas auditor.

UCAPAN TERIMA KASIH

Dalam penyelesaian tulisan ini tidak terlepas dari bantuan dan dukungan dari beberapa pihak. Ucapan terima kasih ditujukan kepada Dra. Hariyati, Ak., M. Si. selaku dosen pembimbing. Dr. Dian Anita N. S.E., Ak., M. Si dan Ulil Hartono, S.E., M. Si selaku dosen penguji, yang telah bersedia memberikan bantuan dan

pengarahan demi perbaikan penyusunan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, A. Dan P. Zarowin. 1992. The role of earning level in annual earning-return studies. *Journal of Accounting and Economics*. Vol. 30 No. 2 Hal. 6-10
- Ambarwati, Sri. 2008. Earning Response Coefficient. *Jurnal Akuntansi (online)*. Vol. 7 No. 2. Hal 128-134
- Collins, Daniel W and Kothari. 1994. Lack of timeliness noise as explanations for the low contemporaneous return-earnings associations. *Journal of Accounting (online)*.
- Freeman, Robert. et al. 2002. Do Firm-Specific ERCs Help Explain Price Responses to Earnings News?. *Journal of Accounting (online)*.
- Gernon dan Meek. 2007. *Akuntansi Perspektif Internasional*. Yogyakarta: Andi.
- Hackston, D and Milne, M, J. 1996, Some Determinants of Social and Environmental Disclosures in New Zealand Companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal (online)*, vol 9 no 1 pp 77-108.
- Hidayati, Nayla Nur dan Sri Murni. 2009. Pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Earning Response Coefficient pada perusahaan *High profile*. *Jurnal akuntansi (Online)*. Vol.11 No. 1. Hal 1-18
- Hapsari, Rekyan Shinta. 2010. Analysis the factors that influence Earnings Response Coefficient (ERC) in the manufacturing company listed in Indonesia stock exchange. *Jurnal akuntansi (Online)*.
- Kartadjumena, Eriana. 2010. Pengaruh Voluntary Disclosure of Financial Information dan CSR Disclosure Terhadap

- Earning Response Coefficient.
Jurnal akuntansi (Online).
- Lang, Mark and Lundholm, Russel.
1993. Cross-Sectional
Determinants of Analyst Ratings
of Corporate Disclosure.
Journal of Accounting (online),
Vol 31, No. 2.
- Pernyataan Standar Akuntansi
Keuangan no. 1 tahun 2010
tentang penyajian laporan
keuangan, (online)*.
- Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi.
2007. Pengaruh Corporate
Social Responsibility Disclosure
Terhadap ERC: Suatu Studi
Empiris pada Perusahaan yang
terdaftar Pada BEJ. *Simposium
Nasional Akuntansi X Makasar
(online)*.
- Scott, William R. 2003. *Financial
Accounting Theory*. Toronto:
Prentice hall.
- Utamaningtias, Tri Hesti. 2010. The
Relationship between
Corporate Social Responsibility
and Earnings Response
Coefficient: Evidence from
Indonesian Stock Exchange.
Jurnal akuntansi (Online).
- Widiastuti, Harjanti. 2002. Pengaruh
Luas Ungkapan Sukarela
dalam Laporan Tahunan
terhadap *Earning Response
Coefficient* (ERC). *Simposium
Nasional Akuntansi V*.