

## PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, PERSISTENSI LABA DAN LEVERAGE TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT

Lena Fitriana

Lena\_fitriana@rocketmail.com

Andayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research is meant to find out is the variables i.e. CSR, profit persistency, and leverage which have an influence to the ERC. The sample of this research has been done by using manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2011-2014. The sample collection method has been done by using purposive sampling. This research data is the secondary data which has been obtained from Indonesian Stock Exchange (www.idx.com) and (www.finance.yahoo.com). Therefore, the amounts of samples are 30 companies or 120 firm years. But from the 120 observation objects 48 outlier data have been provided, so that 72 observations data have been tested. The analysis technique has been done by using multiple linear regressions analysis. The multicollinearity assumption test shows that there is no correlation among independent variables so that multicollinearity does not occur in this research. The result of this research shows that multiple linear regressions show that: (1) CSR does not have any influence to the ERC. It indicates that investors do not use the CSR information in the making of decision investment; (2) Profit Persistency does not have any influence to the ERC. (3) Leverage has negative influence to the ERC.*

*Keywords: Corporate Social Responsibility, Profit Persistency, Leverage, Earning Response Coefficient.*

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui apakah variabel CSR, persistensi laba dan *leverage* berpengaruh terhadap ERC. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2011-2014. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange (www.idx.com)* dan *(www.finance.yahoo.com)*. Dengan demikian sampel yang diperoleh adalah 30 perusahaan atau 120 *firm years*. Namun dari 120 objek observasi terdapat 48 data *outlier*, Sehingga penelitian ini menguji 72 data observasi. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Pengujian asumsi multikolinearitas menunjukkan tidak ada hubungan diantara variabel-variabel independen sehingga multikolinearitas tidak terjadi dalam penelitian ini. Hasil penelitian dengan analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa: (1) CSR tidak berpengaruh terhadap ERC yang menandakan bahwa investor tidak menggunakan informasi CSR dalam membuat keputusan investasi. (2) Persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC. (3) *Leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC.

*Kata kunci: Corporate Social Responsibility, Persistensi Laba, Leverage, Earning Response Coefficient.*

### PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang telah terdaftar di bursa efek mempunyai kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan baik laporan keuangan tahunan (*annual report*) maupun laporan keuangan interim kepada publik (pihak eksternal perusahaan). Jika informasi laporan keuangan disajikan dengan benar, maka informasi tersebut sangat berguna bagi

siapa saja untuk pengambilan keputusan (Harahap, 2009). Menurut IAI (2009) tujuan dari laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Salah satu informasi yang paling banyak diperhatikan oleh publik dalam laporan keuangan adalah laporan laba rugi, karena memberikan informasi mengenai laba (*earning*) yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Informasi laba dijadikan referensi oleh investor atau calon investor untuk berinvestasi kepada perusahaan tersebut karena laba baik positif maupun negatif dari laporan laba rugi akan mempengaruhi *return* saham. Oleh karena itu, informasi harus dilakukan secara berkesinambungan dengan cepat seiring dengan aktivitas perusahaan. Laba akuntansi berhubungan erat dengan penilaian perusahaan yang dipresentasikan dengan harga saham. Untuk mengetahui kandungan informasi dalam laba dapat dilihat dengan menggunakan *Earnings Response Coefficient* (selanjutnya disingkat ERC), yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba. ERC didefinisikan sebagai ukuran tentang besarnya *return* pasar sekuritas sebagai respon komponen laba tidak terduga yang dilaporkan perusahaan penerbit saham (Scott, 2000:152).

Nilai ERC diprediksi akan semakin tinggi dalam merespon kabar baik yang dilaporkan perusahaan atau kabar buruk yang tercermin dalam laba saat ini untuk memprediksi laba di masa depan (Scott, 2000: 153). Rendahnya ERC menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi pihak investor untuk membuat suatu keputusan ekonomi. Terdapat dua pendekatan untuk menganalisis kualitas laba, yaitu dengan pendekatan kuantitatif dan kualitatif. Pendekatan kuantitatif menggunakan analisis rasio sedangkan pendekatan kualitatif berdasarkan pendapat atau pandangan berdasarkan logika, wawasan dan pengalaman

*Stakeholder* merupakan pihak yang menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi, keputusan pemberian kredit, ataupun keputusan lain yang berhubungan dengan perusahaan. Oleh karena itu, *stakeholder* merupakan pihak yang terpenting dalam penyampaian laporan keuangan perusahaan. Perusahaan harus melakukan strategi agar keputusan yang diambil *stakeholder* sesuai dengan manajemen perusahaan yaitu keputusan yang menguntungkan perusahaan termasuk dengan melakukan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan.

Penelitian tentang ERC berkembang dengan cepat dan menarik untuk diteliti karena koefisien respon laba bermanfaat untuk analisis fundamental oleh investor dalam model penilaian untuk menentukan reaksi pasar atas informasi laba suatu perusahaan. Respon laba tersebut ternyata spesifik untuk setiap perusahaan. Kespesifikan ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, kemungkinan besar kecilnya respon suatu harga saham atas informasi laba perusahaan tersebut dapat diketahui dari faktor-faktor yang mempengaruhi koefisien respon laba.

Pertanggung jawaban sosial perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (selanjutnya disingkat CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders* yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum. Gray *et al.*, (2001) dalam Rakhiemah dan Agustia (2009) mendefinisikan pengungkapan CSR sebagai suatu proses penyediaan informasi yang dirancang untuk mengemukakan masalah seputar *social accountability*, dimana tindakan ini dapat dipertanggung jawabkan dalam media-media seperti laporan tahunan maupun dalam bentuk iklan-iklan yang berorientasi sosial.

Hackston & Milne (1996) dalam Anggraini (2006) menyatakan bahwa perusahaan yang berorientasi pada konsumen diperkirakan akan memberikan informasi mengenai

pertanggung jawaban sosial karena hal ini akan meningkatkan *image* perusahaan dan mempengaruhi penjualan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR akan direspon positif oleh pelaku pasar dalam mempertimbangkan suatu keputusan untuk berinvestasi.

Beberapa tahun terakhir banyak perusahaan yang menyadari pentingnya menerapkan sebuah program CSR sebagai salah satu bagian dari strategi bisnisnya dalam mencapai tujuan. Di Indonesia, tanggung jawab sosial perusahaan dikuatkan dengan adanya aturan IAI yang terdapat dalam PSAK No1 (Revisi 2009) paragraf 12 dan UU PT No 40 tahun 2007 yang mewajibkan perseroan yang bidang usahanya dibidang atau terkait dengan bidang sumberdaya alam untuk melaksanakan CSR. Pemikiran yang mendasari diterapkannya CSR dalam laporan tahunan perusahaan adalah kurangnya perusahaan dalam memperhatikan dampak negatif yang dialami lingkungan dan masyarakat yang ditimbulkan oleh kegiatan perusahaan dalam mendayagunakan sumber daya manusia dan lingkungan untuk kepentingan peningkatan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sayekti dan Wondabio (2007) yang memperoleh hasil bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC. Berbeda dengan Penelitian yang dilakukan oleh Restuningdiah (2010) mengatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap ERC.

Persistensi laba adalah kemampuan perusahaan untuk mempertahankan laba dari tahun ke tahun. Penman dan Zhang (2002) dalam Fanani (2010) mendefinisikan persistensi laba sebagai revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa mendatang (*expected future earning*) yang disebabkan oleh inovasi laba tahun berjalan (*current earnings*). Persistensi laba menjadi pusat perhatian bagi para pengguna laporan keuangan, khususnya bagi pihak eksternal yang mengharapkan persistensi laba yang tinggi. Laba yang persisten tinggi terefleksi pada laba yang dapat berkesinambungan (*sustainable*) untuk suatu periode yang lama.

Menurut Ramakrishnan dan Thomas (1998) dalam Ambarwati (2008) persistensi terbagi menjadi tiga komponen yang berbeda, yaitu yang pertama komponen *permanent* yang diharapkan terjadi secara pasti. Kedua, komponen *transitory* yang mempengaruhi laba di tahun yang bersangkutan tetapi tidak berpengaruh ke masa mendatang dan yang ketiga komponen *irrelevant* yaitu tidak berpengaruh sama sekali.

Persistensi yang lebih besar pada laba suatu perusahaan akan menimbulkan ekspektasi laba yang lebih pasti di masa mendatang dibandingkan dengan persistensi yang kecil. Kepastian laba di masa mendatang memberikan kepastian akan adanya dividen yang akan mengalir kepada investor. Dengan begitu, ketika laporan keuangan diumumkan dan terjadi laba yang berkelanjutan, investor menjadi tertarik untuk membeli saham pada perusahaan tersebut sehingga jumlah permintaan dan harga saham tersebut meningkat, serta *return* aktual kumulatif saham tersebut juga akan meningkat sehingga berdampak pada peningkatan ERC. Scott (2000) mengatakan bahwa semakin tinggi perubahan laba, maka semakin tinggi pula ERC. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan dapat meningkat secara terus menerus ataupun stabil dimasa yang akan datang. Hasil penelitian Mulyani *et al.*, (2007) menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC. Sedangkan penelitian dari Imroatussholihah (2013) menunjukkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC.

*Leverage* adalah penggunaan asset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan tujuan untuk meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi berarti memiliki utang lebih besar dibandingkan modal, dengan demikian jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debtholders* (Mulyani *et al.*, 2007). Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi maka laba akan mengalir lebih banyak kepada kreditur dibandingkan kepada pemegang saham. Informasi terhadap pengumuman laba direaksi cepat oleh kreditur, namun direspon negatif

oleh pemegang saham karena investor beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang daripada pembayaran dividen.

Perubahan mengenai struktur modal juga dapat berdampak negatif pada ERC karena ketika perusahaan mendapatkan dana dari pinjaman, maka laba yang didapatkan oleh perusahaan akan lebih cenderung digunakan untuk membayar utang daripada membagikan dividen kepada para investor. Oleh karena itu, ketika laporan keuangan diumumkan dan terdapat informasi *leverage* yang tinggi pada suatu saham perusahaan tersebut, investor menjadi berubah pikiran untuk berinvestasi pada saham tersebut sehingga jumlah permintaan dan harga saham tersebut akan menurun, serta *return* aktual kumulatif saham tersebut pun juga akan menurun, hal tersebut akan berdampak pada menurunnya ERC. Penelitian yang dilakukan oleh Mulyani *et al.*, (2007) menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC. Akan tetapi dalam penelitian yang dilakukan Delvira dan Nelvirita (2013) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap ERC.

Seperti yang diuraikan diatas banyak penelitian sebelumnya yang hasilnya negatif atau tidak signifikan dengan hasil yang berbeda-beda dengan konteks waktu penelitian yang diteliti. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh CSR, persistensi laba dan *leverage* terhadap ERC. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dengan menggabungkan variabel-variabel independen yang telah uji dan pada periode pengamatan yaitu periode 2011-2014.

## TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menyatakan bahwa antara manajemen dan pemilik mempunyai kepentingan yang berbeda (Jensen dan Meckling, 1976). Perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajemen terletak pada maksimalisasi manfaat (*utility*) pemilik (*principal*) dengan kendala (*constraint*) manfaat (*utility*) dan insentif yang akan diterima oleh manajemen (*agent*). Karena adanya konflik yang sering terjadi antara pemegang saham/pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*) maka mengakibatkan adanya kepentingan yang berbeda-beda. Eisenhardt (1989) dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga sifat manusia, yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

Hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi (*asymmetrical information*) karena manajemen (*agent*) berada pada posisi yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham (*principal*). Dengan asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong *agent* untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*. Dalam kondisi yang asimetri tersebut, *agent* dapat mempengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan cara melakukan manajemen laba (*earning management*) dalam rangka menyesatkan *stakeholder* (pemegang saham) mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) telah mengembangkan suatu perlakuan analitis terhadap hubungan manajer dan pemilik. Dalam temuannya, ada konflik kepentingan jika seorang manajer memiliki saham yang lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah saham perusahaan, yang menimbulkan *agency problem*. Kepemilikan sebagian menyebabkan manajer tidak mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kemakmuran pemilik untuk mengatasi *agency problem*. Pengungkapan informasi dalam laporan tahunan yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi dan juga mengurangi *agency*

*problems*. Penelitian mengenai pengungkapan sukarela menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan yang lebih tinggi berasosiasi dengan kinerja pasar yang lebih baik (yang diukur dengan *return* saham).

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

*Signal* atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). *Signaling theory* membahas mengenai asimetri informasi. Teori ini didasarkan pada pemikiran bahwa informasi yang dimiliki oleh manajer dan investor tidak sama karena manajer selaku pihak internal perusahaan mempunyai informasi tertentu sedangkan investor tidak mengetahui informasi tersebut. Jadi, ada informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*) antara manajer dengan pemegang saham yang akan berdampak ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi berubah. Dengan kata lain, terjadi pertanda atau sinyal (*signalling*). Asimetri informasi terjadi apabila terdapat ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh satu pihak dengan pihak yang lain.

Manajer sebagai pengelola perusahaan pada umumnya mempunyai keinginan untuk menyampaikan informasi yang baik (*good news*) mengenai kinerja perusahaannya kepada pihak luar secepat mungkin. Informasi tersebut diharapkan dapat memberikan sinyal yang meyakinkan sehingga publik akan terkesan dalam hal ini akan memberikan efek pada harga saham sekuritas. Misalnya, penyampaian informasi melalui *signalling* yaitu pencapaian informasi laba dan informasi-informasi lainnya dalam laporan tahunan perusahaan khususnya informasi mengenai pengungkapan CSR yang diharapkan dapat memberikan informasi mengenai prospek perusahaan dimasa depan pada investor ataupun calon investor.

### **Tujuan Laporan Keuangan**

Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh suatu perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga informasi dari laporan keuangan tersebut bermanfaat bagi masyarakat umum. Informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan haruslah relevan. Salah satu indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan yaitu adanya reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi yang dapat diamati dari terjadinya pergerakan harga saham. Menurut PSAK No. 1 (revisi 2009) tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi.

### ***Earning Response Coefficient***

Cho dan Jung (1991) dalam Naimah dan Utama (2006) mendefinisikan ERC sebagai efek setiap dolar dari laba kejutan terhadap *return* saham. *Return* adalah hasil yang diperoleh dari sebuah investasi. *Return* yang diperoleh dapat berupa *return* realisasi yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* ekspektasi yaitu *return* yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return abnormal* (*abnormal return*) merupakan selisih antara *return* ekspektasi dan *return* realisasi. *Abnormal return* menjadi indikator untuk mengukur efisiensi suatu pasar modal. Jika harga suatu instrument investasi telah mencerminkan seluruh informasi yang ada maka *return* ekspektasi atas suatu harga saham relatif akan sama dengan *return* realisasinya.

ERC diukur menggunakan slope koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dan *unexpected earning*. Dengan demikian ERC merupakan koefisien yang menunjukkan besarnya respon pasar terhadap laba akuntansi yang diumumkan oleh suatu perusahaan. Reaksi

pasar diproksikan dengan *cumulative abnormal return* (CAR), sedangkan laba akuntansi diproksikan dengan *unexpected earning* (UE). Besarnya ERC diperoleh dari regresi antara *abnormal return* dan *unexpected earning*.

Menurut FASB (*Financial Accounting Standards Board*) *statement* mengartikan laba (rugi) sebagai kelebihan (*defisit*) penghasilan atas biaya selama satu periode akuntansi. Laba rugi didefinisikan sebagai total pendapatan dikurangi beban, tidak termasuk komponen-komponen pendapatan komprehensif lain. Informasi laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang banyak mendapat perhatian. Studi yang dilakukan oleh (Murwaningsari, 2008) menunjukkan bahwa laba mempunyai kandungan informasi yang terlihat dalam harga saham. Penggunaan laba untuk menilai perusahaan dapat diperhatikan dari hubungan laba dan *return*. Apabila laba dan *return* memiliki hubungan, maka laba dapat dikatakan mempunyai kandungan informasi.

Laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang mendapat banyak perhatian dan banyak penelitian yang membuktikan adanya hubungan yang sangat erat antara laba dengan tingkat *return* saham perusahaan (Palupi, 2006). Besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dan *return* saham ini yang disebut dengan ERC. Kuatnya respon pasar terhadap informasi laba yang diumumkan perusahaan akan terlihat dari tingginya ERC. Demikian juga sebaliknya, lemahnya respon pasar terhadap informasi laba yang diumumkan perusahaan akan terlihat dari rendahnya ERC, hal tersebut menunjukkan bahwa laba yang dilaporkan kurang berkualitas. ERC mengukur seberapa besar *return* saham dalam merespon laba yang dilaporkan oleh perusahaan, dengan kata lain terdapat variasi hubungan antara laba perusahaan dengan *return* saham (Scott, 2000) dalam Sayekti dan Wondabio (2007).

### **ERC dan Pengungkapan Informasi dalam Laporan Tahunan**

Laporan tahunan merupakan laporan perkembangan dan pencapaian yang berhasil diraih oleh perusahaan dalam setahun. Isi dari laporan tahunan tersebut mencakup kinerja perusahaan, neraca dan laba rugi perusahaan dalam setahun serta memberikan gambaran mengenai tugas, peran dan pekerjaan pada masing-masing bidang. Laporan tahunan tersebut salah satu media yang digunakan oleh perusahaan untuk berkomunikasi langsung dengan para investornya. Pengungkapan informasi dalam laporan tahunan yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi dan juga mengurangi *agency problems* (Healy dan Palepu, 2001). Secara global, hubungan tingkat pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan kinerja pasar perusahaan masih sangat beragam.

Menurut Lang dan Lundholm (1993) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) secara teoritis ada hubungan positif antara pengungkapan (termasuk pengungkapan sukarela) dan kinerja pasar perusahaan. Pengungkapan sukarela menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan yang lebih tinggi berasosiasi dengan kinerja pasar yang lebih baik (yang diukur dengan *return* saham). Korelasi laba dan *return* saham yang rendah menunjukkan 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.

Penelitian yang dilakukan oleh Gelb dan Zarowin (2000) dalam Widiastuti (2002) menguji antara luas pengungkapan sukarela dan keinformatifan harga saham. dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh keinformatifan pengungkapan terhadap *current* ERC hasilnya mungkin positif atau juga mungkin negatif. Pengaruh luas pengungkapan terhadap *current* ERC mungkin positif, karena terkadang perusahaan yang lebih banyak mengungkapkan informasi (*high disclosure firm*) adalah perusahaan yang memiliki kabar baik (*good news*).

### **Corporate Social Responsibility**

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD), CSR didefinisikan sebagai komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga mereka, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pembangunan. CSR diungkapkan di dalam laporan yang disebut *sustainability report*. Pengungkapan informasi CSR meliputi lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat dan umum.

Luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang diproksikan dengan CSRI merupakan salah satu informasi terbaru perusahaan yang dapat merubah nilai perusahaan disamping informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi tanggung jawab sosial dalam laporan tahunannya dapat memberikan nilai lebih bagi investor dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Adanya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan mampu memberikan informasi tambahan serta mengurangi asimetri informasi dan ketidakpastian perusahaan. Informasi tambahan tersebut akan menimbulkan reaksi dari investor sebagai salah satu penilaian perusahaan dan pertimbangan investasi selain informasi laba perusahaan.

Ambadar (2008) mengemukakan beberapa motivasi dan manfaat yang diharapkan perusahaan dengan melakukan tanggung jawab sosial perusahaan meliputi: (1) perusahaan terhindar dari reputasi negatif perusak lingkungan yang hanya mengejar keuntungan jangka pendek tanpa memperdulikan akibat dari perilaku buruk perusahaan. (2) kerangka kerja etis yang kokoh dapat membantu para manajer dan karyawan menghadapi masalah seperti permintaan lapangan kerja di lingkungan dimana perusahaan bekerja. (3) perusahaan mendapat rasa hormat dari kelompok inti masyarakat yang membutuhkan keberadaan perusahaan khususnya dalam hal penyediaan lapangan pekerjaan. (4) Perilaku etis perusahaan aman dari gangguan lingkungan sekitar sehingga dapat beroperasi secara lancar.

### **Persistensi Laba**

Menurut Penman (1982) dalam Palupi (2006) persistensi laba adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa depan (*expected future earnings*) yang diimplikasi oleh laba akuntansi tahun berjalan (*current earnings*). Menurut Sunarto (2010) dalam Delvira dan Nelvirita (2013) bahwa persistensi laba merupakan laba yang mempunyai kemampuan indikator laba periode mendatang yang dihasilkan oleh perusahaan secara berulang-ulang. Laba dikatakan persisten, apabila laba saat ini dapat digunakan sebagai pengukur laba periode mendatang. Lipe (1990) dalam Delvira dan Nelvirita (2013) menggunakan koefisien regresi dari regresi antara laba akuntansi periode sekarang dengan periode sebelumnya sebagai proksi persistensi laba. Laba dianggap semakin persisten, jika koefisien variasinya semakin kecil. Dapat disimpulkan bahwa persistensi laba merupakan kemampuan laba sekarang yang diharapkan mampu memprediksi laba pada masa yang akan datang. Persistensi dapat dilihat berdasarkan keseluruhan laporan keuangan ataupun diukur berdasarkan komponen laporan keuangan.

### **Leverage**

*Leverage* merupakan suatu rasio yang menunjukkan sejauh mana bisnis bergantung pada pembiayaan utang. *Leverage* perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio perbandingan total hutang dengan aset sendiri. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi memperlihatkan bahwa komposisi total hutang semakin besar di dibandingkan dengan total

modal sendiri sehingga akan berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Pemegang saham perlu memperhatikan tingkat *leverage* perusahaan karena dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga investor dapat melihat tingkat resiko tak terbayarkan suatu utang perusahaan pada kreditur. Perusahaan yang *high leverage* memiliki respon laba yang rendah dibandingkan dengan perusahaan *low leverage* (Sayekti dan Wondabio, 2007). Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pasar untuk keputusan investasi disamping informasi laba.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh CSR terhadap ERC**

Informasi tentang pengungkapan CSR merupakan suatu sinyal perusahaan untuk mengkomunikasikan kinerja perusahaan dalam jangka panjang, karena CSR terkait dengan *acceptability* dan *sustainability*, yang artinya perusahaan diterima dan berkelanjutan untuk dijalankan di suatu tempat dalam jangka panjang. Pengungkapan CSR dapat memberikan informasi signal positif yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain karena peduli dengan dampak ekonomi, lingkungan dan sosial atas aktivitas operasi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sayekti dan Wondabio (2007) melakukan pengujian empiris atas pengaruh CSR *disclosure* terhadap ERC yang memperoleh hasil bahwa informasi CSR berpengaruh negatif terhadap ERC yang mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi perusahaan yang mengungkapkan laporan CSR dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini konsisten dengan prediksi yang dilakukan oleh Widiastuti (2002) yang memprediksi luas pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap ERC, namun hasil penelitian empirisnya justru menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Restuningdiah (2010) yang mengatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap ERC. Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub> : CSR berpengaruh positif terhadap ERC

#### **Pengaruh persistensi laba terhadap ERC**

Persistensi laba adalah revisi laba akuntansi yang diharapkan di masa depan yang diimplikasi oleh laba akuntansi tahun berjalan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mulyani *et al.*, (2007) menunjukkan bahwa persistensi laba berhubungan positif dengan ERC artinya semakin permanen laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi koefisien laba karena kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan meningkat terus menerus.

Perusahaan yang dapat mempertahankan laba dari tahun ke tahun akan meningkatkan respon pasar. Respon pasar tersebut menunjukkan bahwa informasi laba yang dilaporkan oleh perusahaan dapat menarik perhatian investor karena informasi tersebut berkualitas. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Imroatussholihah (2013) yang menunjukkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC. Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub> : Persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC



### ***Pengaruh leverage terhadap ERC***

Perusahaan yang mempunyai hutang yang lebih besar daripada modal yang dimiliki berarti perusahaan tersebut tingkat *leverage* nya tinggi. Jadi, apabila perusahaan mengalami peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debtholder*, sehingga pemegang saham akan semakin merespon negatif jika kondisi laba perusahaan semakin baik atau meningkat, karena investor beranggapan bahwa laba tersebut hanya menguntungkan kreditur. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyani *et al.*, (2007) menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *leverage* terhadap ERC. Namun, berbeda dengan penelitian dari Delvira dan Nelvirita (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap ERC. Berdasarkan pemaparan diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:  
H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC

## **METODE PENELITIAN**

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur terdaftar di BEI tahun 2011 -2014 dengan melakukan survey ke Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (STIESIA) Surabaya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan tertentu. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan kriteria sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014. (2) Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan *annual report* secara berturut-turut selama periode 2011-2014. (3) Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangannya dengan mata uang rupiah selama periode 2011-2014. (4) Perusahaan manufaktur yang memiliki laba min (-) dalam laporan keuangannya selama periode 2011-2014. (5) Perusahaan manufaktur yang tidak mengungkapkan CSR dalam laporan tahunan selama periode 2011-2014.

## **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

### **Variabel Independen**

#### **a. CSR**

Variabel independen dalam penelitian ini adalah CSR yang diukur dengan CSR Indeks (CSRI). Menghitung CSRI pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Sayekti dan Wondabio, 2007). Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut (Sayekti dan Wondabio, 2007) :

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

Keterangan :

CSRI<sub>j</sub> = *CSR Index* perusahaan j.

n<sub>j</sub> = Jumlah *item* untuk perusahaan j, n<sub>j</sub> ≤ 78.

ΣX<sub>ij</sub> = *Dummy variable*: 1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan. Dengan demikian, 0 ≤ CSRI<sub>j</sub> ≤ 1.

#### **b. Persistensi Laba**

Persistensi laba dapat diukur dari *slope* regresi atas perbedaan laba saat ini dengan laba sebelumnya. Dengan rumus (Mulyani *et al.*, 2007):

$$X_{it} = \alpha + \beta X_{it-1} + \varepsilon_1$$

Keterangan :

X<sub>it</sub> = Laba perusahaan i pada tahun t.

X<sub>it-1</sub> = Laba perusahaan i pada tahun t-1.

- $\alpha$  = Nilai konstan.  
 $\beta$  = Slope persistensi laba.  
 $\varepsilon_1$  = Komponen *error*.

### c. Leverage

Variabel ini menunjukkan bahwa *ERC* akan rendah jika perusahaan mempunyai *leverage* yang tinggi, dengan rumus (Mulyani *et al.*, 2007):

$$\text{Lev}_{it} = \frac{\text{TU}_{it}}{\text{TA}_{it}}$$

Keterangan :

TU = Total utang perusahaan *i* pada tahun *t*.

TA = Total aset perusahaan *i* pada tahun *t*.

## Variabel Dependen

### Earning Response Coefficient

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *ERC*. Besarnya *ERC* diperoleh dengan melakukan beberapa tahap perhitungan sebagai berikut:

1. Pengukuran *abnormal return* dalam penelitian ini menggunakan *market-adjusted model* yaitu menganggap bahwa penduga yang terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return indeks* pasar pada saat tersebut. Rumus untuk menghitung *cummulative abnormal return* (*CAR*) (Jogiyanto, 2015) :

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

$$R_{mt} = \frac{\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1}}{\text{IHSG}_{t-1}}$$

$$\text{AR}_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

$$\text{CAR} = \sum \text{AR}_{it}$$

Keterangan :

*CAR* = *Cumulative Abnormal Return* (5 hari sebelum, 1 hari tanggal publikasi dan 5 hari setelah tanggal penerbitan laporan keuangan)

*AR<sub>it</sub>* = *Abnormal Return* untuk perusahaan *i* pada hari ke-*t*

*R<sub>it</sub>* = *Return* harian perusahaan *i* pada hari ke-*t*

*R<sub>mt</sub>* = *Return* indeks pasar pada hari ke-*t*

*IHSG<sub>t</sub>* = Indeks harga saham gabungan pada waktu ke-*t*

*IHSG<sub>t-1</sub>* = Indeks harga saham gabungan pada waktu ke *t-1*

*P<sub>it</sub>* = Harga saham perusahaan *i* pada hari ke-*t*

*P<sub>it-1</sub>* = Harga saham perusahaan *i* pada hari *t-1*.

Periode jendela yang digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung *abnormal return* adalah 11 hari dimana melibatkan 5 hari sebelum, 1 hari pada saat publikasi dan 5 hari sesudah publikasi laporan keuangan masing-masing perusahaan yang dipandang cukup mendeteksi *abnormal return* yang terjadi akibat publikasi laba sebelum *confounding effect* mempengaruhi *abnormal return* tersebut.

2. Pengukuran *unexpected earnings* dihitung menggunakan pengukuran laba per lembar saham dengan model *random walk*. Rumus untuk menghitung *UE* (Delvira dan Nelvirita., 2013) :

$$\text{UE}_{it} = \frac{\text{EPS}_{it} - \text{EPS}_{it-1}}{\text{EPS}_{it-1}}$$

Keterangan :

UEit = *Unexpected Earnings* perusahaan i pada periode t

EPSit = *Earning Per Share* perusahaan i pada periode t

EPSit-1 = *Earning Per Share* perusahaan i pada periode t-1

3. ERC dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut (Jogiyanto, 2015) :

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

Keterangan :

CARit = *Cumulative Abnormal Return* perusahaan i pada waktu t.

UEit = *Unexpected Earnings* perusahaan i pada waktu t.

a = Konstanta.

$\beta$  = Koefisien yang menunjukkan ERC.

$\varepsilon$  = Error.

### Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian akan diuji dengan persamaan regresi, yaitu :

$$ERC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSRI_{it} + \beta_2 PERS_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

ERCit = Koefisien respon laba perusahaan i pada perioda t

CSRIit = *Corporate social responsibility disclosures index* (mengukur jenis dari CSR yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunannya)

PERSit = Persistensi laba perusahaan i pada periode t

LEVit = *Leverage* perusahaan i pada perioda t

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu ERC, CSR, persistensi laba dan *leverage*.

Tabel 1  
Hasil Statistik Deskriptif.  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	120	-.10	.48	-.0036	.05980
CSR	120	.03	.35	.1092	.07263
PERS	120	1.10	10.02	5.5973	2.29671
LEV	120	.10	.88	.3918	.16306
Valid N (listwise)	120				

Sumber : *Output SPSS 20*

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 120 data. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dapat diketahui bahwa: Variabel ERC menunjukkan nilai minimum sebesar -0,10 dan nilai maksimum sebesar 0,48. Nilai rata-rata sebesar -0,0036 dengan deviasi standart sebesar 0,05980. Pengungkapan CSR menunjukkan nilai minimum sebesar 0,03 dan nilai maksimum sebesar 0,35. Nilai rata-rata sebesar 0,1092 dengan deviasi standar sebesar 0,07263. Persistensi laba dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar -1,10 dan nilai maksimum sebesar 10,02. Nilai rata-rata sebesar 5,5973 dengan deviasi standar sebesar 2,29671. *Leverage*

memiliki nilai minimum sebesar 0,10 dan nilai maksimum sebesar 0,88. Nilai rata-rata 0,3918 dengan deviasi standar sebesar 0,16306.

### Uji Asumsi Klasik

**a. Uji Normalitas.** Hasil uji normal dengan *Grafik Normal Probability Plot* menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal karena titik-titik (data) tidak menyebar disekitar garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak layak digunakan karena belum memenuhi asumsi normalitas. Maka perlu dilakukan *outlier* yaitu dengan menghapus data yang tidak mendukung. Hasil dari *Grafik Normal Probability Plot* dengan *outlier* menunjukkan bahwa titik-titik (data) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

**b. Uji Multikolinearitas.** Nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas.

**c. Uji Autokorelasi.** Nilai *Durbin-Watson* adalah 1,656 terletak antara -2 sampai +2, berarti tidak ada masalah autokorelasi.

**d. Uji Heteroskedastisitas.** Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik *scatterplot*. Hasil dari grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak ada pola yang jelas serta titik-titik tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Uji Hipotesis

#### Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan *fit*. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka model penelitian dikatakan layak, dan apabila nilai signifikansi > 0,05 maka model penelitian dikatakan tidak layak.

Tabel 2  
Uji *Goodness of Fit*  
ANOVA<sup>a</sup>

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.401	3	2.134	3.604	.018 <sup>b</sup>
	Residual	40.259	68	.592		
	Total	46.660	71			

a. Dependent Variable: ERC

b. Predictors: (Constant), CSR, PERS, LEV

Sumber : *Output SPSS 20*

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 3,604 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,018 lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa permodelan yang dibangun layak digunakan karena cocok (*fit*) dengan nilai observasinya.

## Uji t

Tabel 3  
Hasil uji t  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.034	.091		-.369	.713
	CSR	.164	.097	.200	1.690	.096
	PERS	.074	.097	.091	.756	.452
	LEV	-.220	.092	-.276	-2.399	.019

a. Dependent Variable: ERC

Sumber : *Output SPSS 20*

Berdasarkan hasil uji t sebagaimana disajikan dalam tabel 3 diatas menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

### Pengaruh CSR terhadap ERC

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS 20 pada tabel 3 menunjukkan bahwa variabel CSR tidak berpengaruh terhadap ERC dengan nilai t hitung sebesar 1,690 dan tingkat signifikansi 0,096 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap ERC. Sehingga hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap ERC tidak dapat diterima.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap ERC yang artinya investor tidak menaruh perhatian terhadap laporan CSR yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR mempunyai harapan akan memperoleh legitimasi sosial, meningkatkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekuatan keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Namun dalam penelitian ini kemungkinan investor memiliki persepsi yang rendah terhadap pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan dan investor lebih berorientasi pada kinerja jangka waktu yang pendek, investor membeli saham untuk diperjual belikan dengan hanya memperhatikan *return* atau keuntungan yang akan didapat dari saham tersebut dalam jangka pendek, tanpa memperhitungkan keberlangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Sedangkan CSR dianggap berpengaruh terhadap pada kinerja jangka waktu yang panjang dibandingkan jangka pendek sehingga informasi CSR tidak terlalu diperhatikan oleh investor. Selain itu pengungkapan CSR dalam laporan tahunan tidak membuat harga saham lebih informatif, karena pengungkapan CSR tidak cukup memberikan informasi tentang prospek perusahaan di masa mendatang.

Tinggi rendahnya CSR yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan tidak mampu menarik perhatian investor untuk menanamkan dana pada perusahaan. Investor tidak bereaksi ketika hanya melihat perusahaan mengungkapkan informasi CSR. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan dengan mencoba untuk memberikan suatu informasi atas implementasi CSR yang telah dilakukan oleh perusahaan tidak dijadikan sinyal positif oleh investor untuk berinvestasi. kemungkinan investor memberikan respon yang lebih besar terhadap informasi laba daripada laporan CSR.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Restuningdiah (2010) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap ERC. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayekti dan

Wondabio (2007) yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC. Perbedaan hasil penelitian ini kemungkinan disebabkan perbedaan periode penelitian, jumlah sampel dan karakteristik sampel yang dimiliki.

### **Pengaruh persistensi laba terhadap ERC**

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC dengan nilai  $t$  hitung 0,756 dan tingkat signifikansi 0,452 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC. Sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap ERC tidak dapat diterima.

Menurut Scott (2009) semakin persisten perubahan laba dari waktu ke waktu, maka semakin tinggi ERC. Laba yang diperoleh perusahaan tersebut dapat meningkat secara terus menerus ataupun stabil dimasa yang akan datang. Sehingga reaksi pasar lebih tinggi terhadap informasi yang diharapkan berlaku konsisten dalam jangka panjang. Namun dalam penelitian ini persistensi laba tidak memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya ERC.

Persistensi laba tidak selalu dapat dijadikan dasar dalam penentuan kebijakan dalam investasi oleh investor karena dalam penelitian ini ditemukan bahwa sedikitnya perusahaan yang memiliki laba yang persisten. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai persistensi laba perusahaan yang nilai koefisiennya mendekati nol dengan kata lain persistensi labanya rendah. Artinya, sebagian besar laba perusahaan yang diteliti mempunyai laba yang berfluktuatif, sehingga investor menganggap perubahan laba yang berfluktuatif tidak dapat digunakan sebagai indikator laba periode mendatang dan tidak mempengaruhi pilihannya untuk berinvestasi (Susanto, 2012).

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 saja, akan tetapi investor juga menilai informasi lain yang mungkin berpengaruh terhadap investasinya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Imroatussolihah (2013) yang menunjukkan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC. Hal tersebut dikarenakan dalam laba terdapat kemungkinan adanya item *transitory* yang tidak terjadi berulang sehingga tidak dapat menggambarkan laba di masa depan. Salah satu contoh munculnya komponen *transitory* yaitu karena adanya perjanjian kompensasi atau perjanjian utang yang didasarkan pada laba akuntansi yang dilaporkan sehingga manajer terdorong untuk memanipulasi laba dengan cara-cara tertentu. Komponen *transitory* dalam laba ini menyebabkan laba bersifat kurang permanen atau laba mempunyai persistensi yang rendah.

Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyani *et al.*, (2007) yang menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC. Perbedaan hasil penelitian ini kemungkinan disebabkan karena perbedaan periode penelitian, jumlah sampel dan karakteristik sampel yang dimiliki.

### **Pengaruh leverage terhadap ERC**

Berdasarkan hasil pengujian didapatkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC dengan nilai  $t$  hitung -2,399 dan tingkat signifikansi 0,019 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap ERC. Sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC diterima.

Perusahaan yang tingkat *leverage* nya tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debtholders*, sehingga debitor mempunyai keyakinan bahwa perusahaan

akan mampu melakukan pembayaran atas hutang. Namun hal ini akan direspon negatif oleh investor karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang daripada pembayaran dividen.

Hutang merupakan salah satu pembiayaan yang memiliki tingkat resiko yang tinggi. Resiko tersebut berhubungan dengan risiko pembayaran bunga yang umumnya tidak dapat ditutupi perusahaan. Investor beranggapan bahwa jika menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang mempunyai jumlah hutang yang tinggi akan lebih berisiko yaitu jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban hutangnya serta bunganya yang akan berakibat perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan. Hal tersebut membuat investor menjadi berubah pikiran untuk berinvestasi pada saham tersebut sehingga jumlah permintaan dan harga saham tersebut akan menurun, serta *return* aktual kumulatif saham tersebut pun juga akan menurun, hal tersebut akan berdampak pada menurunnya ERC.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyani *et al.*, (2007) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Delvira dan Nelvirita (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap ERC. Perbedaan hasil penelitian ini kemungkinan disebabkan perbedaan periode penelitian, jumlah sampel dan karakteristik sampel yang dimiliki.

## Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Tabel 4  
Hasil Uji Koefisien Determinasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.370 <sup>a</sup>	.137	.099	.76945

Sumber : Output SPSS 20

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,099 yang berarti sebanyak 9,9% variabel independen CSR, persistensi laba dan *leverage* dapat menjelaskan ERC dan sisanya 90,1% dipengaruhi oleh faktor yang lain diluar penelitian, hal ini dikarenakan CSR dan persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC. Sehingga hasil *adjusted R square* sebesar 9,9% yang berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat rendah dan faktor lain diluar penelitian mempunyai kemampuan yang lebih besar dalam menjelaskan variasi variabel dependen ERC.

## SIMPULAN DAN KETERBATASAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh CSR, persistensi laba dan *leverage* terhadap ERC pada perusahaan manufaktur, maka dapat diambil beberapa simpulan mengenai hasil penelitian yang telah dilakukan. Adapun simpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) CSR tidak berpengaruh terhadap ERC. Hasil ini menunjukkan bahwa adanya pengungkapan CSR oleh perusahaan belum dapat dikatakan mampu mempengaruhi respon pasar, kemungkinan investor memberikan respon yang lebih besar terhadap informasi laba dari pada laporan CSR. (2) Persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC. Hal tersebut menunjukkan persistensi laba tidak selalu dapat dijadikan dasar dalam penentuan kebijakan dalam investasi oleh investor di masa depan karena tidak dapat memprediksi laba di masa depan dan tidak dapat digunakan sebagai indikator laba periode mendatang. (3) *Leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang tingkat *leverage* nya tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal, hal tersebut akan direspon negatif oleh investor karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang dari pada pembayaran dividen.

### Keterbatasan

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah (1) Penelitian ini hanya terdapat 30 sampel perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan 4 tahun sehingga bagi peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperluas obyek penelitian seperti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI serta memperpanjang periode pengamatan. (2) Pengukuran indeks CSR dalam penelitian ini masih mengikuti acuan dari penelitian terdahulu yang sudah lama, sehingga bagi peneliti selanjutnya harus terus mengikuti perkembangan yang ada dari berbagai badan internasional yang terkait dengan CSR dan disesuaikan dengan keadaan di Indonesia. (3) Penelitian ini menghasilkan *Adjusted R Square* yang cukup rendah yaitu 9,9% dengan demikian penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian berkaitan dengan ERC, untuk menambah variabel seperti *beta*, *Price to Book Value* (PBV) dan *Return On Equity* (ROE).

### DAFTAR PUSTAKA

- Ambadar, J. 2008. *Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Praktik di Indonesia*. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Ambarwati, S. 2008. Earning Response Coefficient. *Jurnal Akuntabilitas* 7(2): 128-134.
- Anggraini, R. R. 2006. Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*. 23-26 Agustus: 1-21.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Foundamental of Financial Managemen*. Harcourt College Publisher. Florida.
- Delvira, M. dan Nelvirita. 2013. Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage dan Persistensi Laba Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal WRA* 1(1): 129-154.
- Fanani, Z. 2010. Analisis Faktor-Faktor Penentu Persistensi Laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 7(1) : 109-123
- Harahap, S. S. 2009. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Healy, P. M. dan K. G. Palepu. 2001. Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and The Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics* 31: 405-440.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta
- Imroatussolihah, E. 2013. Pengaruh Risiko, Leverage, Peluang Pertumbuhan, Persistensi Laba, dan Kualitas Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Ilmiah Manajemen* 1(1) : 75-87.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic* 3: 82-137.
- Jogiyanto, H. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Cetakan Pertama. BPFE-Yogyakarta.
- Mulyani, S., N. F. Asyik, dan Andayani. 2007. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* 1(1): 35-45.
- Murwaningsari, E. 2008. Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*. 23-25 Juli.



- Naimah, Z. dan S. Utama. 2006. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas. *Simposium Nasional Akuntansi IX* Padang.
- Palupi, M. J. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba. *Jurnal Ekubank* 3: 9-24.
- Rakhiemah, A.N. dan D. Agustia. 2009. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure dan Kinerja Financial. *Simposium Nasional Akuntansi 12 Palembang*.
- Restuningdiah, N. 2010. Mekanisme GCG dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 14(3): 377-390.
- Scott, W. R. 2000. *Financial Accounting Theory*. 2<sup>nd</sup> ed. Canada: Prentice Hall Inc. Ontario.
- \_\_\_\_\_. 2009. *Financial Accounting Theory*. Canada: Prentice Hall Inc. Ontario.
- Sayekti, Y. dan L. S. Wondabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi X Makasar*. 26-28 Juli: 1-35.
- Susanto, Y. K. (2012). Determinan Koefisien Respon Laba. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* 23(3): 153-163
- Ujiyantho, A.M. dan B.A. Pramuka. 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X Makasar*. 26-28 Juli.
- Widiastuti, H. 2002. Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Terhadap Earning Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi V Semarang*. 5-6 September.

...