

PENGARUH PERSISTENSI LABA, BETA, DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE TERHADAP EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT PADA PERUSAHAAN JASA DI BURSA EFEK INDONESIA

Riyanto Adiguna Wardaya
Lindrawati*

Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
**lidrawati@ukwms.ac.id*

ARTICLE INFO

Article history:

Received October 12, 2016

Revised November 17, 2016

Accepted December 24, 2016

Key words:

Earnings Persistence, Beta, Corporate Social Responsibility Disclosure, Earnings Response Coefficient

ABSTRACT

Every company in developing a business has two alternatives, namely funding from creditors and investors. Investors need information about the company in making investment decisions. Information is the most profit responded by investors because it provides an overview of the performance of the company, to measure the level of income, can use the Earnings Response Coefficient (ERC), a strong market response to earnings information is reflected in the high ERC. The purpose of this study was to examine and analyze the persistence of earnings, beta, and corporate social responsibility disclosure of the ERC. The study design was quantitative with the hypothesis. The data in the form of quantitative and qualitative research in the form of an annual report period 2012-2013, the stock price data and Composite Stock Price Index (CSPI) period of 2 days, 1 day prior to the announcement of the annual report, one day the announcement of the annual report. The object of research is a service company that is listed on the Indonesia Stock Exchange 2012-2013 period. Data were analyzed using multiple linear regression analysis. The analysis showed that the earnings persistence significant positive effect on the ERC, beta significant negative effect on the ERC and corporate social responsibility disclosure no significant effect on the ERC. This suggests that investors may still provide a greater response to earnings information than social responsibility report in making investment decisions that are not found significant influence.

ABSTRAK

Setiap perusahaan dalam mengembangkan bisnis memiliki dua alternatif, yaitu pendanaan dari kreditor dan investor. Investor membutuhkan informasi tentang perusahaan dalam membuat keputusan investasi. Informasi adalah laba yang paling ditanggapi oleh investor karena memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan, untuk mengukur tingkat pendapatan, dapat menggunakan Earnings Response Coefficient (ERC), respons pasar yang kuat terhadap informasi pendapatan tercermin dalam ERC yang tinggi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis persistensi pendapatan, beta, dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dari ERC. Desain penelitian adalah kuantitatif dengan hipotesis. Data berupa penelitian kuantitatif dan kualitatif dalam bentuk laporan tahunan periode 2012-2013, data harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan periode 2 hari, 1 hari sebelum pengumuman laporan tahunan, suatu hari pengumuman laporan tahunan. Objek penelitian adalah perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2013. Data dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif signifikan terhadap ERC, beta berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC. Ini menunjukkan bahwa investor mungkin masih memberikan respons yang lebih besar terhadap informasi pendapatan daripada laporan tanggung jawab sosial dalam membuat keputusan investasi yang tidak ditemukan pengaruh signifikan.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pasti ingin mengembangkan usahanya sampai maksimal, dimana untuk mewujudkan itu perusahaan memerlukan dana yang banyak. Perusahaan memiliki dua alternatif pendanaan yaitu dari kreditor dan investor. Kreditor memberikan dana berupa pinjaman dan

mendapatkan imbal hasil berupa bunga dan pengembalian pokok pinjaman, sedangkan investor memberikan dana dan mendapatkan imbal hasil berupa deviden. Perusahaan lebih memilih pendanaan dari investor karena tidak ada kewajiban jangka pendek yang timbul dari cicilan dan kewajiban jangka panjang dari cicilan selanjutnya dan pokok pinjaman. Perusahaan mendapatkan pendanaan dari investor dengan cara *go public* agar sahamnya dapat diperdagangkan di pasar modal.

Informasi laba merupakan hal yang paling direspon oleh investor karena memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan (Paramita, 2014), maka saat perusahaan mengumumkan labanya, para investor akan merespon informasi tersebut. Semakin tinggi laba yang didapat perusahaan, maka investor akan semakin terdorong untuk menanamkan uangnya, karena dengan semakin tinggi laba yang didapat perusahaan, investor berharap akan semakin besar *return* saham yang akan didapatkannya di masa mendatang. Besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dan *return* saham ini disebut dengan Koefisien Respon Laba atau *Earnings Response Coefficient* (ERC).

ERC didefinisikan sebagai efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap *return* saham (Cho dan Jung, 1991; dalam Silalahi, 2014). Dengan kata lain, ERC mengukur perubahan *abnormal return* sebagai respon terhadap komponen yang tidak diperkirakan (*unexpected*) pada laba yang diumumkan perusahaan (Scott, 2009; dalam Delvira dan Nelvirita, 2013). ERC berguna untuk mengukur seberapa besar respon harga saham atau nilai pasar ekuitas terhadap informasi yang terkandung dalam laba akuntansi. ERC yang rendah disebabkan rendahnya informasi laba bagi para investor untuk mengambil suatu keputusan investasi. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi besarnya nilai ERC yaitu persistensi laba, *beta*, *Corporate Social Responsibility* (CSR) *disclosure*, struktur modal, ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, *the similarity of investor expectations*, dan *the informativeness of price* (Scott, 2009; dalam Delvira dan Nelvirita, 2013).

Fokus pada penelitian ini adalah persistensi laba, *beta* dan CSR *disclosure*, karena faktor-faktor ini hasil penelitiannya masih beragam. Penelitian Silalahi (2014), menemukan bahwa CSR *disclosure* dan *beta* tidak memiliki pengaruh terhadap ERC, hal ini berlawanan dengan hasil penelitian Mulyani, Asik, Andayani (2007) dan Palupi (2006; dalam Silalahi, 2014) yang menemukan bahwa *beta* berpengaruh terhadap ERC. Penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) juga menemukan bahwa CSR *disclosure* memiliki pengaruh terhadap ERC. Penelitian Ngadiman dan Hartini (2011) menemukan bahwa persistensi laba berpengaruh terhadap ERC, hal ini berlawanan dengan penelitian Deri (2010; dalam Delvira dan Nelvirita, 2013) yang menemukan bahwa persistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC.

Faktor yang pertama yaitu persistensi laba, adalah suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai saat mendatang. Semakin besar persistensi laba suatu perusahaan maka semakin besar pula laba yang dapat diharapkan oleh investor di masa datang (Ngadiman dan Hartini, 2011). Persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC, karena semakin persisten/permanen perubahan laba dari waktu ke waktu, maka semakin tinggi ERC. Hal tersebut terjadi karena reaksi pasar akan lebih tinggi terhadap informasi yang diharapkan berlaku konsisten dalam jangka panjang dibandingkan informasi yang bersifat sementara (Delvira dan Nelvirita, 2013).

Faktor yang kedua yaitu *beta*, merupakan suatu pengukur volatilitas *return* sekuritas terhadap *return* pasar (Jogiyanto 2008; dalam Silalahi, 2014). Semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap laba kejutan maka ERC akan semakin rendah. Hal ini terjadi karena investor melihat bahwa laba merupakan indikator *earnings power* dan *return* di masa mendatang (Easton dan Zmijewski, 1989; dalam Mulyani, 2007).

Faktor yang ketiga adalah CSR *disclosure*. Dunia usaha tidak lagi hanya memperhatikan laporan keuangan semata (*single bottom line*) tetapi juga memperhatikan tiga aspek penting yang meliputi aspek keuangan, lingkungan, dan sosial (*triple bottom line*). Lingkungan dan masyarakat merupakan fondasi utama dalam bisnis yang harus mendapat perhatian serius perusahaan dan menjadi fokus dalam pelaporan akuntansi (Purwaningsih dan Pradipta, 2011; dalam Silalahi, 2014), karena tekanan dari berbagai pihak dapat memaksa perusahaan menerima tanggung jawab sosial atas dampak aktivitas bisnisnya. Banyak perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi pertanggungjawaban sosial (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan karena bersifat wajib, sebagai salah satu

strategi bisnisnya dan untuk menaati peraturan yang telah ditetapkan. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan koefisien respon laba, karena pengungkapan informasi sosial di perusahaan dapat mempengaruhi reaksi investor terhadap pengumuman laba karena keterbukaan informasi lainnya sebagai bagian dari pengungkapan sukarela (Utaminingsy dan Ahalik, 2010; dalam Silalahi, 2014).

Objek penelitian adalah perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena sahamnya yang paling aktif diperdagangkan selama 2 tahun terakhir yaitu 2012-2013 sehingga bisa dilihat respon investor terkait pengumuman labanya. Periode yang dipilih adalah 2012-2013, karena penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu sehingga melanjutkan periode penelitian.

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah menguji dan menganalisis pengaruh persistensi laba, *beta*, dan CSR *disclosure* terhadap ERC pada perusahaan jasa yang terdaftar di BEI periode 2012-2013. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi manajemen perusahaan tentang pentingnya persistensi laba, *beta*, CSR *disclosure* supaya menyajikan informasi yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan, serta bagi investor untuk penentuan keputusan investasi saham yang dibeli dan mendapatkan *return* yang sesuai harapan.

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kajian Literatur

Teori Signalling

Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi/peraturan badan pengawas. Teori *signalling* melandasi pengungkapan sukarela ini (Suwardjono, 2006:583). Teori *signaling* dalam ilmu komunikasi yang digunakan dalam disiplin ilmu akuntansi digunakan untuk menjelaskan dan memprediksi pola perilaku komunikasi manajer kepada publik. Teori *signalling* dalam akuntansi berfungsi untuk menilai adanya informasi privat. Dalam pasar modal, pelaku pasar melakukan keputusan ekonomi dengan dasar informasi publikasi, pengumuman dan konferensi pers (Jaswadi, 2003; dalam Adisusilo, 2011).

Investor memerlukan informasi mengenai prospek perusahaan yang akan dipilihnya sebagai tempat menanam dana. Akan tetapi, sebagai pihak luar investor tidak mengetahui seluruh informasi perusahaan sebanyak yang diketahui manajemen (Brigham dan Houston, 2001; dalam Adisusilo, 2011). Oleh karena itu, manajemen perusahaan sebagai pihak yang memiliki informasi lebih baik memberikan tanda atau sinyal kepada investor tentang prospek perusahaan dimasa mendatang. Teori *signalling* mengindikasikan bahwa pelaporan keuangan oleh emiten merupakan suatu sinyal yang dapat mempengaruhi nilai saham mereka. Dengan adanya sinyal dari perusahaan menyebabkan investor melakukan antisipasi untuk menentukan antisipasi yang tepat.

Manajemen menyampaikan informasi ke pasar, umumnya pasar akan merespon sebagai suatu sinyal terhadap adanya suatu peristiwa tertentu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh para investor dan pemegang saham khususnya kalau berita tersebut adalah berita baik. Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan (Suwardjono, 2006:583). Informasi tersebut diharapkan dapat memberikan sinyal yang meyakinkan sehingga publik akan terkesan dalam hal ini akan terefleksi pada harga saham sekuritas. Contoh penyampaian informasi melalui *signaling* yaitu pencapaian informasi laba dan informasi-informasi dalam laporan tahunan perusahaan khususnya informasi mengenai pengungkapan CSR yang diharapkan dapat memberikan informasi mengenai prospek perusahaan di masa depan pada investor.

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. *Acceptability* dan *sustainability* juga terkait dengan risiko bagi investor, karena perusahaan bertanggung jawab pada dampak sosial dan lingkungan, termasuk didalamnya tanggung jawab terhadap tenaga kerja dan keamanan produk bagi konsumen memiliki risiko terjadinya konflik sosial dan lingkungan yang lebih rendah dibanding perusahaan yang tidak melakukan dan mengungkapkan kegiatan CSRnya. Sementara sinyal perusahaan berupa laba lebih mengkomunikasikan kinerja perusahaan untuk jangka pendek. Laba akuntansi yang berkualitas adalah laba

akuntansi yang mempunyai sedikit atau tidak mengandung gangguan persepsian (*perceived noise*) di dalamnya dan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya.

Laba akuntansi dikatakan berkualitas apabila elemen elemen yang membentuk laba tersebut dapat diinterpretasikan dan dipahami secara memuaskan oleh pihak yang berkepentingan. Laba perusahaan yang tinggi merupakan *good news* bagi investor, namun laba yang tinggi saja tidak cukup dijadikan acuan untuk memprediksi prospek perusahaan di masa datang sehingga dibutuhkan informasi tambahan seperti informasi CSR.

Teori Keagenan

Hubungan keagenan didefinisikan sebagai kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal, yaitu pemegang saham) menunjuk orang lain (agen, yaitu manajer) untuk melakukan jasa untuk kepentingan prinsipal yang termasuk mendelegasikan kekuasaan mengambil keputusan kepada agen (Jensen dan Meckling, 1976; dalam Ummah, 2012). Perusahaan mempunyai banyak kontrak, misalnya kontrak kerja antara perusahaan dengan para manajernya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan kreditornya. Kontrak kerja yang dimaksud adalah kontrak kerja antara pemegang saham dengan manajer perusahaan, dimana antara pemegang saham dan manajer ingin memaksimalkan kesejahteraannya masing-masing dengan memanfaatkan informasi yang dimiliki. Dalam hal ini, manajer memiliki informasi yang lebih banyak (*full information*) dibandingkan dengan pemegang saham, sehingga menimbulkan adanya asimetri informasi.

Informasi yang lebih banyak dimiliki oleh manajer dapat memicu untuk melakukan tindakan-tindakan sesuai dengan keinginan dan kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya, sedangkan bagi pemegang saham akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Pandangan teori keagenan ini mengakibatkan munculnya konflik yang dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan, karena pihak manajemen yang memiliki kepentingan tertentu akan cenderung menyusun laporan laba yang sesuai dengan tujuannya dan bukan demi untuk kepentingan pemegang saham.

Earnings Response Coefficient

Cho dan Jung (1991, dalam Silalahi, 2014) mendefinisikan *Earning Response Coefficient* (ERC) sebagai efek setiap dolar dari laba kejutan terhadap *return* saham, dan biasanya diukur dengan *slope* koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dan *unexpected earning*. Hal ini menunjukkan bahwa ERC adalah reaksi atas laba yang diumumkan perusahaan. ERC disebut juga koefisien sensitifitas laba akuntansi yaitu ukuran perubahan harga saham terhadap perubahan laba akuntansi. Scott (2000, dalam Sayekti dan Wondabio, 2007) mendefinisikan *earning response coefficient* (ERC) sebagai berikut:

“An earnings response coefficient measures the extent of a security's abnormal market return in response to the unexpected component of reported earnings of the firm issuing that security”

Nilai ERC diprediksi lebih tinggi jika laba perusahaan lebih persisten di masa depan, serta jika kualitas laba semakin baik. Apabila Beta yang mencerminkan risiko sistematis semakin tinggi, maka ERC akan semakin rendah (Scott, 2000; dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Hal tersebut disebabkan karena investor akan menilai laba sekarang untuk memprediksi laba dan *return* dimasa yang akan datang. Jika *future return* tersebut semakin berisiko, maka reaksi investor terhadap *unexpected earning* (UE) perusahaan juga semakin rendah. Besarnya ERC diperoleh dengan melakukan beberapa tahap perhitungan sebagai berikut:

1. Pengukuran *abnormal return* menggunakan *market-adjusted model*. Rumus untuk menghitung *cummulative abnormal return* (CAR) (Silalahi, 2014):

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

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

$$AR_t = R_t - R_{mt}$$

$$CAR = \sum AR_t$$

Keterangan:

CAR_t : *Cummulative Abnormal Return*

AR_t : *Abnormal return* untuk perusahaan pada hari ke-t

R_t : *Return* harian perusahaan pada hari ke-t

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

IHSG_t : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

IHSG_{t-1} : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

P_t : Harga saham perusahaan pada waktu t

P_{t-1} : Harga saham perusahaan pada waktu t-1

2. Pengukuran *unexpected earnings* menggunakan model *random walk*. Rumus untuk menghitung *unexpected earnings* (UE) (Mulyani dkk., 2007):

$$UE_t = \frac{E_t - E_{t-1}}{E_{t-1}}$$

Keterangan:

UE_t : *Unexpected Earnings* perusahaan pada periode t

E_t : Laba akuntansi perusahaan pada periode t

E_{t-1} : Laba akuntansi perusahaan pada periode t-1

3. ERC dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut (Mulyani dkk., 2007) :

$$CAR_t = \alpha + \beta UE_t + \varepsilon$$

Keterangan:

CAR_t : *Cumulative Abnormal Return* perusahaan pada waktu t

UE_t : *Unexpected Earnings* perusahaan pada waktu t

A : Konstanta

B : Koefisien Regresi

ε : *Error*

Persistensi Laba

Persistensi laba adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa depan (*expected future earnings*) yang diimplikasi oleh laba akuntansi tahun berjalan (*current earnings*) (Pennman, 1982; Margaretta, 2006; dalam Delvira dan Nelvirita, 2013). Menurut Sunarto (2010, dalam Delvira dan Nelvirita, 2013) 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.

Persistensi terbagi menjadi 3 komponen yang berbeda sebagai berikut (Ramakrishnan dan Thomas, 1998; Scott, 2009; dalam Delvira dan Nelvirita, 2013):

- a) Komponen permanen, diharapkan dapat bertahan seterusnya (*expect to persist indefinitely*). Memiliki *high persistence* (ERC lebih dari 1). Maksudnya perusahaan mengumumkan telah berhasil mengembangkan produk baru. Perusahaan berhasil menemukan metode untuk meningkatkan efisiensi. *Good news* akan direaksi pasar lebih dari 1 karena diharapkan *net income* masa depan akan lebih besar.
- b) Komponen *transitory*, mempengaruhi laba tahun yang bersangkutan, tapi tidak berpengaruh ke masa yang akan datang. Memiliki *persistence of 1* (ERC adalah 1). Maksudnya perusahaan mengumumkan *good news* dengan adanya peningkatan *net income* yang disebabkan oleh laba penjualan aktiva tetap atau penghentian suatu kegiatan usaha. Hal ini tidak direaksi investor karena tidak ada alasan untuk mengharapkan laba seperti ini akan terulang kembali.
- c) *Price irrelevant*, tidak memiliki persistensi sama sekali. Memiliki *persistence of 0* (ERC adalah 0). Perusahaan mengumumkan *good news* dengan meningkatnya *net income* yang disebabkan oleh perubahan metode akuntansi yang digunakan perusahaan, misalnya perusahaan mengkapitalisasi biaya organisasi atau biaya promosi. Tidak ada alasan bagi pasar untuk bereaksi terhadap *good news* ini.

Setiap perusahaan pasti ingin menghasilkan laba yang besar. Laba yang besar akan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan menarik minat para investor. Atas dasar persistensi, laba yang berkualitas adalah laba yang bersifat permanen dan tidak bersifat *transitory* (Delvira dan Nelvirita, 2013). Laba yang tidak persisten, akan mengurangi daya prediksi laba untuk memprediksi aliran kas perusahaan di masa yang akan datang. Persistensi laba merupakan salah satu komponen nilai prediksi laba dalam menentukan kualitas laba, dan persistensi laba ditentukan oleh komponen akrual dan aliran kas dari laba sekarang, yang mewakili sifat *transitory* dan permanen laba (Sloan, 2009; dalam Delvira dan Nelvirita, 2013).

Persistensi laba diukur menggunakan koefisien regresi antara laba akuntansi pada periode sekarang dengan laba akuntansi periode lalu dengan rumus sebagai berikut (Delvira dan Nelvirita, 2013):

$$E_t = \alpha + \beta E_{t-1} + \varepsilon$$

Keterangan:

- α : Konstanta
 E_t : Laba perusahaan pada tahun t
 E_{t-1} : Laba perusahaan pada tahun $t-1$
 β : Koefisien Regresi
 ε : Error

Beta

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* sekuritas terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2008; dalam Silalahi, 2014). *Beta* sekuritas ke- i mengukur volatilitas *return* sekuritas ke- i dengan *return* pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return* suatu sekuritas dalam suatu periode waktu tertentu. *Beta* merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar. Risiko sistematis adalah risiko yang berkaitan dengan sensitivitas perusahaan terhadap tekanan makroekonomi dan politik yang mempengaruhi semua perusahaan dan semua *financial asset*. Risiko ini tidak bisa didiversifikasi sehingga disebut juga *nondiversifiable risk*. *Beta* juga bisa menjadi salah satu alat ukur sebelum menentukan investasi yang akan dilakukan.

Investor akan mengalami kerugian apabila salah menyusun portofolio dengan melibatkan saham yang berpotensi gagal, investor tidak dapat lagi memperjualbelikan sahamnya. Investor juga harus memperhatikan tingkat risiko yang harus ditanggung selain memperhatikan *return* tinggi yang akan didapatkannya. Ukuran yang dipakai untuk melihat risiko sistematis adalah *beta*. *Beta* dapat dihitung dengan menggunakan model indeks tunggal, dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto, 2008; dalam Silalahi, 2014):

$$R_t = \alpha + \beta R_{mt} + \varepsilon$$

Keterangan:

R_t : *Return* perusahaan periode t

R_{mt} : *Return* pasar pada periode t

β : Koefisien Regresi

α : Nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independent terhadap *return* pasar

ε : *Error*

Corporate Social Responsibility Disclosure

Pemikiran yang melandasi *Corporate Social Responsibility* (Tanggung Jawab Sosial Perusahaan) yang sering dianggap inti dari etika bisnis adalah bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban ekonomi dan legal (artinya kepada pemegang saham atau shareholder) tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban diatas. Tanggung jawab sosial dari perusahaan terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua *stakeholders*, termasuk di dalamnya adalah pelanggan, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, *supplier* bahkan juga kompetitor (Nurlela dan Islahudin, 2008; dalam Adisusilo, 2011). *World Bussiness Council for Sustainable Development* (WBCSD) mendefinisikan CSR sebagai:

“Corporate Social Responsibility is the commitment of business to sustainable economic development, working with employees, their families, the local community and society at large to improve their quality of life”

Pengungkapan CSR sebagai interaksi antara organisasi dan lingkungan sosial yang didalamnya antara lain terdapat pengungkapan mengenai *human resources, community involvement, the natural environment, energy* (Deegan dan Rankin, 1996; Mutia, 2008; dalam Adisusilo, 2011). Dari pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR merupakan sebuah alat untuk mengkomunikasikan aktivitas sosial lingkungan perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Di dalam Pernyataan Standar Akuntansi (PSAK) No. 1 (IAI, 2012) paragraf 12 dinyatakan bahwa:

“Entitas dapat pula menyajikan, terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (value added statement), khususnya bagi industri dimana faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting. Laporan tambahan tersebut di luar ruang lingkup Standar Akuntansi Keuangan.”

Menurut peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Laporan Keuangan (BAPEPAM-LK) Nomor X.K.6 tahun 2012 menyebutkan bahwa bahasan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan meliputi kebijakan, jenis program, dan biaya yang dikeluarkan, antara lain terkait aspek:

- a) Lingkungan hidup, seperti penggunaan material dan energi yang ramah lingkungan dan dapat didaur ulang, sistem pengolahan limbah perusahaan, sertifikasi di bidang lingkungan yang dimiliki, dan lain-lain
- b) Praktik ketenagakerjaan, kesehatan, dan keselamatan kerja, seperti kesetaraan gender dan kesempatan kerja, sarana dan keselamatan kerja, tingkat perpindahan (*turnover*) karyawan, tingkat kecelakaan kerja, pelatihan, dan lain-lain
- c) Pengembangan sosial dan kemasyarakatan, seperti penggunaan tenaga kerja lokal, pemberdayaan masyarakat sekitar perusahaan, perbaikan sarana dan prasarana sosial, bentuk donasi lainnya, dan lain-lain
- d) Tanggung jawab produk, seperti kesehatan dan keselamatan konsumen, informasi produk, sarana, jumlah dan penanggulangan atas pengaduan konsumen, dan lain-lain

Emiten atau Perusahaan Publik dapat mengungkapkan informasi sebagaimana dimaksud pada laporan tahunan atau laporan tersendiri yang disampaikan bersamaan dengan laporan tahunan

kepada BAPEPAM dan Lembaga Keuangan (LK), seperti laporan tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility report*).

Pengukuran CSR *disclosure* yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada Sembiring (2005) yang mengelompokkan informasi CSR *Disclosure* ke dalam 6 kategori yang totalnya 78 *item*, meliputi:

- a) Lingkungan
Mengukur perusahaan dalam pengelolaan polusi kegiatan operasi, konservasi sumber alam, perancangan fasilitas yang ramah lingkungan, kontribusi perusahaan dalam perbaikan lingkungan dan pengelolaan limbah.
- b) Energi
Mengukur perusahaan dalam menggunakan energi secara efisien dalam kegiatan operasi, peningkatan efisiensi energy produk, kebijakan energi perusahaan.
- c) Kesehatan dan keselamatan kerja
Mengukur perusahaan dalam mengelola keselamatan kerja dalam perusahaan, pelayanan kesehatan dalam tenaga kerja, pengelolaan pensiun, program untuk kemajuan tenaga kerja yang cacat dan hubungan perusahaan dengan serikat buruh.
- d) Produk
Mengukur perusahaan dalam pengembangan produk perusahaan, riset yang dilakukan untuk pengembangan produk, sertifikasi produk (ISO 9000) dan riset yang dilakukan untuk tingkat keselamatan produk.
- e) Keterlibatan masyarakat
Mengukur perusahaan dalam ikut sertanya program ke masyarakat seperti sumbangan ke masyarakat, riset medis, sponsor untuk proyek kesehatan masyarakat.
- f) Umum
Mengukur perusahaan dalam kebijakan perusahaan secara umum yang berkaitan dengan CSR dan informasi yang berhubungan dengan CSR.

Pendekatan yang digunakan untuk menghitung CSR *Index* (CSRI) menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut (Sembiring, 2005):

$$CSRI = \frac{\sum X}{n}$$

Keterangan:

CSRI : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

n : Jumlah *item* untuk perusahaan, $n \leq 78$

$\sum X$: *Dummy variable*: 1= jika *item* diungkapkan; 0 = jika *item* tidak diungkapkan dengan demikian, $0 \leq CSRI \leq 78$

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Persistensi Laba terhadap ERC

Manajemen mengirimkan sinyal kepada para investor berupa informasi laba. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan kemampuan perusahaan mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Reaksi pasar lebih tinggi terhadap informasi yang diharapkan berlaku konsisten dalam jangka panjang dibandingkan dengan yang sementara. Semakin besar persistensi laba suatu perusahaan maka semakin besar pula laba yang dapat diharapkan oleh investor di masa datang (Ngadiman dan Hartini, 2011).

Persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC, karena semakin persisten/permanen perusahaan laba dari waktu ke waktu, maka semakin tinggi ERC. Hal tersebut terjadi karena reaksi pasar

akan lebih tinggi terhadap informasi yang diharapkan berlaku konsisten dalam jangka panjang dibandingkan informasi yang bersifat sementara (Delvira dan Nelvirita, 2013). Scott (2009, dalam Delvira dan Nelvirita, 2013) mengatakan bahwa semakin permanen perubahan laba dari waktu ke waktu, maka semakin tinggi ERC karena laba yang diperoleh perusahaan dapat meningkat secara terus menerus di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan karena reaksi pasar lebih tinggi terhadap informasi yang diharapkan berlaku konsisten dalam jangka panjang dibandingkan informasi laba yang bersifat sementara. Pasar bereaksi lebih tinggi terhadap pengumuman laba karena pengenalan produk baru daripada pengumuman laba karena penjualan aktiva tetap.

Persistensi laba berhubungan positif dengan *earnings response coefficient* (ERC) (Kormendi dan Lipe, 1987; Sri dan Nur, 2007; dalam Delvira dan Nelvirita, 2013). Artinya semakin permanen laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi koefisien laba, hal ini disebabkan karena kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan meningkat terus menerus. Bila terdapat persistensi yang besar pada laba perusahaan maka harapan laba dimasa yang akan datang akan lebih pasti dibandingkan bila perusahaan memiliki persistensi rendah. Dari penjelasan tersebut dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H₁: Persistensi laba berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Beta terhadap ERC

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *returns* suatu sekuritas dalam suatu periode waktu tertentu. Investor yang bersikap *risk averse* akan berusaha menghindari risiko yang besar sebab jika portofolionya sampai gagal, maka tidak dapat diperjualbelikan/timbul kerugian.

Semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap laba kejutan maka ERC akan semakin rendah. Hal ini terjadi karena investor melihat bahwa laba merupakan indikator *earnings power* dan *returns* di masa mendatang (Easton dan Zmijewski, 1989; dalam Mulyani dkk, 2007), begitu juga terhadap penelitian yang dilakukan oleh Collins dan Kothari (1989, Mulyani dkk., 2007) yang menunjukkan bahwa risiko berhubungan negatif dengan *earnings response coefficient*. Dari penjelasan tersebut dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

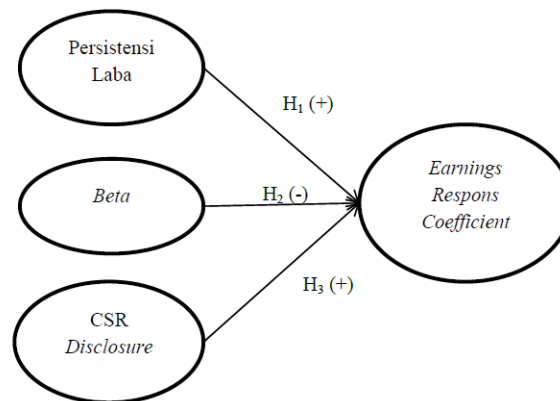
H₂: Beta berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap ERC

CSR 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). Lingkungan dan masyarakat merupakan fondasi utama dalam bisnis yang harus mendapat perhatian serius perusahaan dan menjadi fokus dalam pelaporan akuntansi (Purwaningsih dan Pradipta, 2011; dalam Silalahi, 2014). Banyak perusahaan yang melakukan pengungkapan informasi pertanggungjawaban sosial (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan karena bersifat wajib, sebagai salah satu strategi bisnisnya dan untuk menaati peraturan yang telah ditetapkan. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan koefisien respon laba, karena pengungkapan informasi sosial di perusahaan dapat mempengaruhi reaksi investor terhadap pengumuman laba karena keterbukaan informasi lainnya sebagai bagian dari pengungkapan sukarela (Utaminingsy dan Ahalik, 2010; dalam Silalahi, 2014). Hasil penelitian Sayekti dan Wondabio, (2007), menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap ERC karena investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H₃: CSR disclosure berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Identifikasi Variabel, Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: (1) Variabel dependen, yaitu *Earning Response Coefficient* (ERC) dan (2) Variabel independen yaitu: *Persistensi Laba* (PL), *Beta* (B) dan *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSR). Definisi operasional dan pengukuran dari masing-masing variabel sebagai berikut:

1. *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Earning Response Coefficient (ERC) didefinisikan sebagai efek setiap dolar dari laba kejutan terhadap *return* saham, dan biasanya diukur dengan *slope* koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dan *unexpected earning* (Cho dan Jung, 1991; dalam Silalahi, 2014). Besarnya ERC diperoleh dengan melakukan beberapa tahap perhitungan sebagai berikut:

- a. Pengukuran *abnormal return* menggunakan *market-adjusted model*. Rumus untuk menghitung *cummulative abnormal return* (CAR) (Silalahi, 2014):

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

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

$$AR_t = R_t - R_{mt}$$

$$CAR = \sum AR_t$$

Keterangan:

CAR_{it} : *Cumulative Abnormal Return*

Art : *Abnormal return* untuk perusahaan pada hari ke-t

R_t : *Return* harian perusahaan pada hari ke-t

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

IHSG_t : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t

IHSG_{t-1} : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1

P_t : Harga saham perusahaan pada waktu t

P_{t-1} : Harga saham perusahaan pada waktu t-1

- b. Pengukuran *unexpected earnings* menggunakan model *random walk*. Rumus untuk menghitung *unexpected earnings* (UE) (Mulyani dkk., 2007):

$$UE_t = \frac{E_t - E_{t-1}}{E_{t-1}}$$

Keterangan:

UE_t : *Unexpected Earnings* perusahaan pada periode t
 E_t : Laba akuntansi perusahaan pada periode t
 E_{t-1} : Laba akuntansi perusahaan pada periode t-1

- c. ERC dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut (Mulyani dkk., 2007) :

$$CAR_t = \alpha + \beta UE_t + \varepsilon$$

Keterangan:

CAR_t : *Cumulative Abnormal Return* perusahaan pada waktu t
 UE_t : *Unexpected Earnings* perusahaan pada waktu t
 α : Konstanta
 β : Koefisien Regresi
 ε : *Error*

2. Persistensi Laba (PL)

Persistensi Laba adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa depan (*expected future earnings*) yang diimplikasi oleh laba akuntansi tahun berjalan (*current earnings*) (Pennman, 1982; Margareta, 2006; dalam Delvira dan Nelvrita, 2013). Persistensi laba diukur menggunakan koefisien regresi antara laba akuntansi pada periode sekarang dengan laba akuntansi periode lalu dengan rumus sebagai berikut (Delvira dan Nelvrita, 2013):

$$E_t = \alpha + \beta E_{t-1} + \varepsilon$$

Keterangan:

α : Konstanta
 E_t : Laba perusahaan pada tahun t
 E_{t-1} : Laba perusahaan pada tahun t-1
 β : Koefisien Regresi
 ε : *Error*

3. Beta (B)

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* sekuritas terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2008; dalam Silalahi, 2014). Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-i dengan *return* pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return* suatu sekuritas dalam suatu periode waktu tertentu. Beta dapat dihitung dengan menggunakan model indeks tunggal, dengan rumus (Jogiyanto, 2008; dalam Silalahi, 2014) sebagai berikut:

$$R_t = \alpha + \beta R_{mt} + \varepsilon$$

Keterangan:

R_t : *Return* perusahaan periode t
 R_{mt} : *Return* pasar pada periode t
 β : Koefisien Regresi
 α : Nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independen terhadap *return* pasar
 ε : *Error*

4. Corporate Social Responsibility Disclosure (CSR)

Corporate Social Responsibility adalah komitmen bisnis untuk pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan para karyawan, keluarga mereka, komunitas lokal dan

masyarakat luas untuk meningkatkan kualitas hidup mereka (*World Bussiness Council for Sustainable Development*). Pengukuran instrumen CSRI yang akan digunakan mengacu pada Sembiring (2005) yang menggunakan *checklist* 78 item, sedangkan rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut (Sembiring, 2005):

$$CSRI = \frac{\sum X}{n}$$

Keterangan:

CSRI : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index*

n : Jumlah item untuk perusahaan, $n \leq 78$

$\sum X$: *Dummy variable*: 1 = jika item diungkapkan; 0 = jika item tidak diungkapkan dengan demikian, $0 \leq CSRI \leq 78$

Jenis, Sumber, dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan yaitu data kuantitatif dan kualitatif berupa laporan tahunan perusahaan jasa periode 2012-2013, data harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 11 hari yaitu 5 hari sebelum pengumuman laporan tahunan, 1 hari pengumuman laporan tahunan dan 5 hari setelah pengumuman laporan tahunan. Data penelitian berupa data panel. Sumber data diperoleh dari *website* BEI (www.idx.co.id), *website yahoo finance* dan *website* perusahaan masing-masing berupa data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan laporan tahunan perusahaan jasa periode 2012-2013.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari populasi tersebut dipilih sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan jasa yang terdaftar di BEI berturut-turut tahun 2012-2013.
2. Perusahaan jasa yang terdaftar di BEI yang laporan tahunannya tersedia di *website* BEI berturut-turut tahun 2012-2013.
3. Perusahaan jasa yang memperoleh laba secara berturut-turut selama periode 2012-2013.
4. Perusahaan jasa yang tersedia data harga saham harian di *website yahoo finance* pada tahun 2012-2013.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan *software* SPSS versi 16 dengan tahapan sebagai berikut:

1. Menentukan model persamaan:

$$ERC = \alpha + \beta_1 PL + \beta_2 B + \beta_3 CSR + e$$

Keterangan:

ERC : *Earning response coefficient* (ERC)

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien regresi

PL : *Persistensi laba*

B : *Beta*

CSR : *CSR disclosure*

e : *Error*

2. Melakukan uji asumsi klasik, yang meliputi: uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas.
3. Melakukan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Karakteristik Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan jasa yang bergerak di bidang restoran, perhotelan, pariwisata, periklanan, computer dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2012-2013. Dari kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh 28 perusahaan sebagai sampel. Kriteria pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1. Hasil Kriteria Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi: Seluruh perusahaan jasa yang terdaftar di BEI	48
Tidak memenuhi kriteria:	
1. Perusahaan jasa yang terdaftar di BEI berturut-turut tahun 2012-2013.	(0)
2. Perusahaan jasa yang terdaftar di BEI yang laporan tahunannya tersedia di <i>website</i> BEI berturut-turut tahun 2012-2013	(10)
3. Perusahaan jasa yang memperoleh laba secara berturut-turut selama periode 2012-2013	(10)
4. Perusahaan jasa yang tersedia data harga saham harian di <i>website yahoo finance</i> pada tahun 2012-2013	(0)
Jumlah Sampel	28

Sumber: *Website* BEI (diolah)

Deskripsi Data

Data yang digunakan dalam penelitian adalah persistensi laba (PL), Beta (B), *Corporate Social Responsibility Disclosure* (CSR) dan *Earnings Response Coefficient* (ERC). Berikut adalah statistik deskriptif penelitian ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Min.	Maks.	Mean	Std. Dev
PL	52	4,67959	2,68733	1,62304	5,29988
Beta	52	-0,43	0,15	0,0081	0,09587
CSR	52	0,03	0,71	0,2362	0,10440
ERC	52	-0,0042	0,0016	-0,0007	0,00118
Valid N (listwise)	52				

Sumber: Data diolah

Tabel 2 menjelaskan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan deviasi standar dari masing-masing variabel. Persistensi laba minimal sebesar 4,6795900E8 berasal dari perusahaan PT Island Concepts Indonesia Tbk, nilai maksimum sebesar 2,6873379E13 berasal dari perusahaan PT Bayu Buana Tbk, dan rata-rata persistensi laba yang dihasilkan dari 52 perusahaan dari periode 2012-2013 sebesar 1.6230415E12 dengan deviasi standar sebesar 5,2998832115E12. Nilai *beta* minimum sebesar -0.43 berasal dari perusahaan PT Fast Food Indonesia Tbk, nilai maksimum sebesar 0.15 berasal dari perusahaan PT Pioneerindo Gourmet International Tbk, dan rata-rata *beta* yang dihasilkan dari 52 perusahaan dari periode 2012-2013 sebesar 0.0081 dengan deviasi standar sebesar 0,09587. Nilai minimum CSR *disclosure* sebesar 0.03 berasal dari perusahaan PT Pool Advista Indonesia Tbk, nilai maksimum sebesar 0.71 berasal dari perusahaan PT Astra Graphia Tbk, dan rata-rata nilai pengungkapan

tanggung jawab sosial yang dihasilkan dari 52 perusahaan dari periode 2012-2013 sebesar 0.2362 dari keseluruhan item yang ada pada indeks pengungkapan dengan deviasi standar sebesar 0,10440. Dari rata-rata sebesar 23,62% dapat dilihat bahwa perusahaan jasa pada periode 2012-2013 hanya mengungkapkan 18 item dari 78.

ERC diukur dengan menggunakan regresi dari rumus yang menggunakan *Cummulative Abnormal Return* dan *Unexpected Earning*. Nilai minimum ERC sebesar -0.0042 berasal dari perusahaan PT Jakarta International Hotels & Development Tbk, nilai maksimum sebesar 0.0016 berasal dari perusahaan PT MNC Investama Tbk, dan rata-rata ERC yang dihasilkan dari 52 perusahaan dari periode 2012-2013 sebesar -0,0007 dan nilai deviasi standar sebesar 0,00118. Nilai ini menunjukkan bahwa deviasi standar lebih besar daripada nilai rata-ratanya, mengindikasikan terdapat beberapa *outlier* yang harus dibuang agar hasil penelitian tidak menjadi bias.

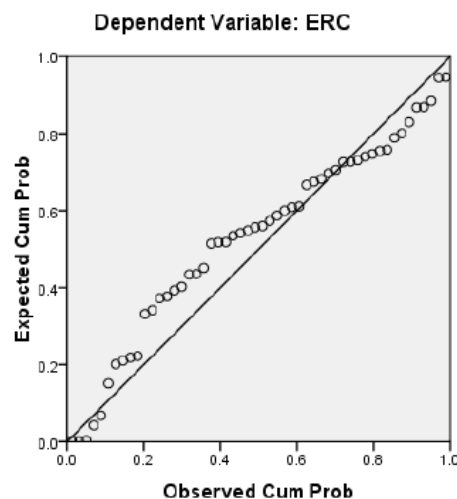
Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan ada 4, yaitu:

a. Uji Normalitas

Normalitas residual dapat diketahui dengan cara melihat grafik *P - Plot*. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 2. Grafik P-Plot sesudah Outlier Dihilangkan

b. Uji Multikolonieritas

Hasil dari pengujian multikolonieritas dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolonieritas

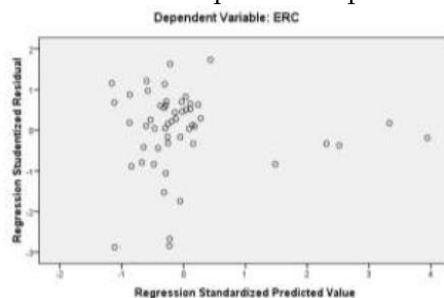
Variabel Independen	Tolerance	VIF	Keterangan
PL	0,951	1,051	Bebas multikolinieritas
Beta	0,749	1,336	Bebas multikolinieritas
CSR	0,744	1,344	Bebas multikolinieritas

Sumber: Data diolah

Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 3



Gambar 3. Grafik Scatterplot

Dari gambar 3 tampak bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak menunjukkan pola tertentu. Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dari hal tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan melalui Uji *Durbin-Watson*. Hasil Uji *Durbin-Watson* dapat dilihat pada tabel 4. Dari tabel 4 diketahui nilai DW 1,629. Nilai $dU = 1,604$. Karena $1,629 < 4 - 1,604$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji *Durbin-Watson*

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	Std. Error of Estimate	Durbin-Watson
1	0,514	0,264	0,218	0,0010413	1,629

Sumber: Data diolah

Uji Hipotesis

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan analisis regresi.

a. Uji Koefisien Determinansi

Hasil Uji Koefisien Determinansi dapat dilihat pada tabel 5. Tabel 5 menunjukkan koefisien determinansi sebesar 0,264 yang berarti bahwa 26,4% variabel dependen yaitu *earnings response coefficient* dapat dijelaskan oleh variabel persistensi laba, *Beta*, *Corporate Social Responsibility Disclosure* sedangkan 73,6% dijelaskan oleh variabel-variabel yang tidak dimasukkan ke dalam model. Nilai *Standar Error of the Estimate* (SEE) menunjukkan nilai 0,001. Nilai SEE yang semakin kecil menunjukkan model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel independen.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	Std. Error of Estimate	Durbin-Watson
1	0,514	0,264	0,218	0,0010413	1,629

Sumber: Data diolah

b. Uji F

Hasil Uji F dapat dilihat pada tabel 6. Dari tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas F sebesar 0,002. Karena nilai probabilitas $F < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima atau dengan kata lain model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh persistensi laba, *beta* dan *corporate social responsibility disclosure* terhadap *earnings response coefficient*.

Tabel 6. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	0,000	3	0,000	5,730	0,002
Residual	0,000	48	0,000		
Total	0,000	51			

Sumber: Data diolah

c. Uji t

Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-0,001	0,000		-2,595	0,012
PL	7,041E-17	0,000	0,317	2,496	0,016
Beta	-0,04	0,002	-0,309	-2,158	0,036
CSR	0,002	0,002	0,138	0,960	0,342

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 7 diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$ERC = -0,001 + 7,041E-17PL - 0,004Beta + 0,002CSR$$

Berdasarkan tabel 7 dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Variabel Persistensi Laba (PL) memiliki $t = 2,496$, tanda positif berarti bahwa PL berpengaruh positif terhadap ERC. Nilai signifikansi PL 0,16, karena nilai signifikannya $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa persistensi laba secara signifikan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* oleh karena itu H1 yang menyatakan persistensi laba berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* diterima.
- Variabel Beta (B) memiliki $t = -2,158$, tanda negatif berarti bahwa B berpengaruh negatif terhadap ERC. Nilai signifikansi B 0,036, karena nilai signifikannya $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *beta* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* oleh karena itu H2 yang menyatakan beta berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* diterima.
- Variabel *corporate social responsibility disclosure* (CSR) memiliki $t = 0,960$, tanda positif berarti bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ERC. Nilai signifikansi CSR 0,342, karena nilai signifikannya $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient* oleh karena itu H3 yang menyatakan *corporate social responsibility disclosure* berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient* ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Persistensi Laba terhadap Earnings Response Coefficient

Hasil analisis menunjukkan bahwa persistensi laba secara signifikan berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*. Persistensi laba mencerminkan kualitas laba perusahaan dan kemampuan perusahaan mempertahankan laba dari waktu ke waktu. Reaksi pasar lebih tinggi terhadap informasi yang diharapkan berlaku konsisten dalam jangka panjang dibandingkan dengan yang sementara. Semakin besar persistensi laba suatu perusahaan maka semakin besar pula laba yang dapat diharapkan oleh investor di masa datang (Ngadiman dan Hartini, 2011). Persistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC, karena semakin persisten/permanen perubahan laba dari waktu ke

waktu, maka semakin tinggi ERC. Hal tersebut terjadi karena reaksi pasar akan lebih tinggi terhadap informasi yang diharapkan berlaku konsisten dalam jangka panjang dibandingkan informasi yang bersifat sementara (Delvira dan Nelvirita, 2013).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kormendi dan Lipe, (1987); Sri dan Nur, (2007); dalam Delvira dan Nelvirita, (2013). Persistensi laba berpengaruh positif dengan ERC. Artinya semakin permanen laba dari waktu ke waktu maka semakin tinggi koefisien laba, hal ini disebabkan karena kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan meningkat terus menerus. Bila terdapat persistensi yang besar pada laba perusahaan maka harapan laba di masa yang akan datang akan lebih pasti dibandingkan bila perusahaan memiliki persistensi rendah.

Pengaruh Beta terhadap Earnings Response Coefficient

Hasil analisis menunjukkan bahwa *beta* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient*. *Beta* merupakan suatu pengukur volatilitas *return* sekuritas terhadap *return* pasar. *Beta* sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *returns* suatu sekuritas dalam suatu periode waktu tertentu. Investor yang bersikap *risk averse* akan berusaha menghindari risiko yang besar sebab jika portofolionya sampai gagal, maka tidak dapat diperjualbelikan/timbul kerugian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mulyani dkk., (2007) yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap laba kejutan maka *earnings response coefficient* akan semakin rendah. Hal ini terjadi karena investor melihat bahwa laba merupakan indikator *earnings power* dan *returns* di masa mendatang

Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure terhadap Earnings Response Coefficient

Hasil analisis menunjukkan bahwa *corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Silalahi (2014), Hal ini menunjukkan bahwa investor kemungkinan masih memberikan respon yang lebih besar terhadap informasi laba daripada laporan pertanggungjawaban sosial dalam pengambilan keputusan investasi sehingga tidak ditemukan pengaruh yang signifikan antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) *Disclosure* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Isu mengenai CSR merupakan hal yang relatif baru di Indonesia dan kebanyakan investor memiliki persepsi yang rendah tentang CSR. Kualitas CSR *disclosure* tidak mudah diukur, dan kebanyakan investor berorientasi pada kinerja jangka pendek, sedangkan CSR dianggap berpengaruh pada kinerja jangka menengah dan jangka panjang. Hal ini juga karena rendahnya CSR *disclosure* dalam laporan tahunan yang dilakukan oleh perusahaan di Indonesia. Hal ini juga didukung dengan data dari tabel 2. bahwa perusahaan sampel tingkat CSR *disclosure* rendah, dibuktikan dengan rata-rata pengungkapan sebesar 23,62% yang artinya hanya sekitar 18 dari 78 item yang diungkapkan oleh perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa persistensi laba memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menunjukkan bahwa Semakin besar persistensi laba suatu perusahaan maka semakin besar pula laba yang dapat diharapkan oleh investor di masa datang. *Beta* secara signifikan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini menunjukkan Semakin tinggi risiko suatu perusahaan maka semakin rendah reaksi investor terhadap laba kejutan maka ERC akan semakin rendah. Hal ini terjadi karena investor melihat bahwa laba merupakan indikator *earnings power* dan *returns* di masa mendatang *Corporate social responsibility disclosure* tidak berpengaruh terhadap *earnings response coefficient*. Hal ini karena rendahnya CSR *disclosure* dalam laporan tahunan yang dilakukan oleh perusahaan sampel, didukung dengan data dari tabel 2 bahwa perusahaan sampel tingkat pengungkapannya rendah.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah objek penelitian menggunakan perusahaan jasa sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk jenis usaha yang lain karena memiliki karakteristik yang berbeda serta sulitnya mencari laporan tahunan perusahaan sehingga berkurangnya sampel penelitian. Saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya adalah penggunaan objek penelitian selain perusahaan jasa untuk melihat pengungkapan tanggung jawab sosial pada jenis in-

dustri lainnya sehingga hasil penelitian dapat dibandingkan dan dapat menggunakan sumber lainnya untuk menemukan laporan tahunan yang diperlukan.

REFERENCES

- Adisusilo, P., 2011, Pengaruh Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility dalam Laporan Tahunan Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009), *Skripsi Dipublikasikan*, Semarang: Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, 2012, Peraturan Nomor X.K. 6 Tentang *Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*.
- Bursa Efek Indonesia, 2013, Saham Paling Aktif Ditransaksikan, (www.pasarmodal.inilah.com, diunduh 20 September 2014).
- Delvira, M., dan Nelvirita, 2013, Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage dan Persistensi Laba Terhadap *Earnings Response Coefficient* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Tahun 2008-2010), *Jurnal WRA*, Vol. 1, No. 1, April 2013: 129-154.
- Ghozali, I., 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*, Edisi 7, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ngadiman, dan Hartini, Y., 2011, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Persistensi Laba Akuntansi, Struktur Modal, dan Variabel Indikator Terhadap Koefisien Respon Laba Akuntansi Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009, *Jurnal Akuntansi*, Vol. 11, No. 2, November: 491-512.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2012, *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto, H. M., 2000, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFEYogyakarta.
- Mulyani, S., Asyik, N.F., Andayani, 2007, Faktor-faktor yang Memengaruhi *Earnings Response Coefficient* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *JAAI*, Vol. 11, No. 1, Juni: 35-45.
- Paramita, R.W.D., 2014, *Timeliness* sebagai Variabel Intervening untuk Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Respon Laba, *Jurnal WIGA*, Vol. 1, No. 1, Maret: 34-42.
- Pemerintah Republik Indonesia, 1995, Undang-undang Nomor 8 Tentang *Pasar Modal*.
- Sayekti, Y., dan L.S. Wondabio, 2007, Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* Terhadap *Earnings Response Coefficient* (Suatu Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta), *Simposium Nasional Akuntansi X*, Makassar, Juli: 1-35.
- Silalahi, S.P., 2014, Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure*, *Beta* dan *Price to Book Value* Terhadap *Earnings Response Coefficient* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Ekonomi*, Vol. 22, No. 1, Maret: 1-14.
- Sembiring, E.R., 2005, Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: *Study Empiris Pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta*, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo, September: 379-395.
- Suwardjono, 2006, *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFEYogyakarta.
- Ummah, H., 2012, Analisa Pengaruh Penyusutan Terhadap *Earnings Response Coefficient* Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi Dipublikasikan*, Depok: Program S1 Ekstensi Akuntansi Universitas Indonesia.