

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Stakeholder*

Konsep tentang tanggung jawab sosial perusahaan telah mulai dikenal sejak tahun 1970an dan secara umum dikenal dengan *stakeholder theory*. Istilah *stakeholder* diperkenalkan pertama kali oleh *Stanford Research Institute* (SRI) di tahun 1963 (Freeman 1984) Menurut Freeman (1984:46), *stakeholder* didefinisikan sebagai sebuah organisasi, grup atau individu yang dapat dipengaruhi dan mempengaruhi tujuan organisasi tersebut.

Perkembangan teori *stakeholder* diawali dengan berubahnya bentuk pendekatan perusahaan dalam melakukan aktifitas usaha. Menurut Budimanta, *et al.* (2008) terdapat dua bentuk dalam pendekatan *stakeholder* yaitu *old-corporate relation* dan *new-corporate relation*. Perbedaan yang mendasar dari kedua pendekatan tersebut terlihat dari segi penekanan bentuk pelaksanaan aktifitas perusahaan. “*Old-corporate relation* menekankan pada bentuk pelaksanaan aktifitas perusahaan secara terpisah yang setiap fungsi dalam sebuah perusahaan melakukan pekerjaannya tanpa adanya kesatuan diantara fungsi-fungsi tersebut Hubungan dengan pihak di luar perusahaan hanya bersifat jangka pendek dan sebatas hubungan transaksional saja tanpa ada kerjasama untuk

menciptakan kebermanfaatan bersama pendekatan yang memunculkan banyak konflik bagi perusahaan dikarenakan perusahaan secara tidak langsung memisahkan diri dengan para *stakeholder* baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun di luar perusahaan Pendekatan *New-corporate relation*, menitikberatkan pada kolaborasi antara perusahaan dengan seluruh *stakeholdernya*. Hubungan perusahaan dengan *internal stakeholders* dibangun berdasarkan konsep kebermanfaatan bersama sedangkan hubungan dengan *stakeholder* di luar perusahaan bersifat fungsional yang bertumpu pada kemitraan Sehingga dapat dikatakan bahwa pendekatan *new-corporate relation* mengeliminasi jarak diantara para *stakeholder* perusahaan Perusahaan tidak lagi mengeksklusifkan dirinya dari para *stakeholder* sehingga dengan pola hubungan semacam ini, arah dan tujuan perusahaan bukan lagi berorientasi pada menghimpun kekayaan sebesar-besarnya namun lebih kepada pencapaian pembangunan yang berkelanjutan (*sustainability development*)” (Lesmana dan Tarigan 2014:108).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa teori *stakeholder* merupakan suatu teori yang mengatakan bahwa keberlangsungan suatu perusahaan tidak terlepas dari adanya peranan *stakeholder* baik dari internal maupun eksternal dengan berbagai latar belakang kepentingan yang berbeda dari setiap *stakeholder* yang ada CSR dapat menjadi strategi perusahaan untuk memenuhi kepentingan dari para *stakeholder* akan informasi non keuangan perusahaan terkait dampak sosial dan

lingkungan yang timbul dari adanya aktivitas perusahaan Semakin baik pengungkapan CSR oleh perusahaan akan membuat *stakeholder* memberikan dukungan penuh kepada perusahaan atas segala aktivitasnya yang bertujuan untuk meningkatkan kinerja dan mencapai laba yang diharapkan.

2. Teori Pasar Efisien (*Efficiency Market Theory*)

Teori *efficiency market* pertama kali ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Bachelier pada tahun 1900 yang ingin mengetahui apakah harga saham berfluktuasi secara acak atau tidak. Pada tahun 1905 Pearson memperkenalkan pola *random-walk*, namun pada saat itu dikenal sebagai konsep *drunkardwalk*. Sayangnya, penelitian Bachelier dan konsep *drunkardwalk* milik Pearson diabaikan dan tidak ada studi lebih lanjut sampai tahun 1930-an. Pada tahun 1953, Kendall pertama kalinya menggunakan dan memperkenalkan istilah *random-walk* dalam literatur keuangan (Yalcin,2010). Fama kemudian membahas beberapa bukti empiris yang mendukung teori *random-walk* dalam disertasi doktornya dan memelopori munculnya teori EMH (*Efficiency Market Hypotesis*) pada tahun 1970. Teori EMH yang diperkenalkan Fama menjadi teori yang cukup populer dan banyak dijadikan sebagai dasar dalam berbagai penelitian mengenai anomali pasar belakangan ini.

Didalam konsep pasar efisien, perubahan harga suatu sekuritas saham di waktu yang lalu tidak dapat digunakan dalam memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Perubahan harga saham di

dalam pasar efisien mengikuti pola *random walk*, dimana penaksiran harga saham tidak dapat dilakukan dengan melihat kepada harga-harga historis dari saham tersebut, tetapi lebih berdasarkan pada semua informasi yang tersedia dan muncul dipasar. Informasi yang masuk ke pasar dan berhubungan dengan suatu sekuritas saham akan mengakibatkan kemungkinan terjadinya pergeseran harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk dan segera membentuk harga keseimbangan yang baru, maka kondisi pasar yang seperti ini yang disebut dengan **pasar efisien** (Hartono, 2013:547).

3. *Earning Response Coeficient* (ERC)

Menurut Cho dan Jung (1991) *earnings reponse coefficient* didefinisikan sebagai efek setiap dolar *unexpected earning* terhadap *return* saham, yang diukur dengan slopa koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dan *unexpected earnings*. Menurut Yuliyanti (2017) *earnings reponse coefficient* digunakan untuk mengukur sejauh mana *return* saham abnormal merespon komponen yang tak terduga dari laba yang dilaporkan perusahaan. *Earnings reponse coefficient* diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi. Proksi harga saham yang digunakan adalah *cumulative abnormal return*, sedangkan proksi laba akuntansi adalah *unexpected earning*. *Earnings reponse coefficient* menunjukkan kekuatan respon investor terhadap sinyal informasi laba yang merupakan fungsi dari ketidakpastian di masa

mendatang. Semakin besar *noise* dalam sistem pelaporan perusahaan (semakin rendah kualitas laba) semakin kecil respon laba.

Besarnya ERC diperoleh dengan melakukan perhitungan (Aggrwal, 1994):

a. Menghitung *Cumulative Abnormal Return* (CAR)

CAR merupakan proksi harga saham yang menunjukkan besarnya respon pasar terhadap informasi akuntansi yang dipublikasikan dihitung dengan menggunakan model pasar yang disesuaikan karena dianggap sebagai penduga terbaik adalah model pasar yang disesuaikan. Dalam model ini, yang dianggap sebagai penduga terbaik untuk mengestimasi *return* sekuritas adalah return indeks pasar. Model ini tidak memerlukan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, sehingga penghitungan *abnormal return* adalah:

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

Dimana:

RA_{it} : *Abnormal Return* perusahaan pada waktu t

R_{it} : *Return* perusahaan i pada waktu t

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

P_{it} : Harga penutupan saham i pada hari t

$IHSG_t$: Indeks harga saham gabungan pada hari t

Akumulasi *abnormal return* dalam jendela pengamatan adalah:

$$CAR_{it} = CAR_{(-3,+3)} = \sum_{t=-3}^{+3} AR_{it}$$

Dimana:

CAR_{it} : *Cummulative abnormal return* perusahaan i pada tahun t;

AR_{it} : *Return abnormal* perusahaan i pada hari t

CAR pada saat laba akuntansi dipublikasikan dihitung dalam *event window* pendek selama 11 hari (5 hari sebelum peristiwa, 1 hari peristiwa, dan 5 hari sesudah peristiwa), yang dipandang cukup mendeteksi *abnormal return* yang terjadi akibat publikasi laba sebelum *confounding effect* mempengaruhi *abnormal return* tersebut.

b. Menghitung *Unexpected Earnings* (UE)

UE atau laba kejutan adalah selisih antara laba sesungguhnya dengan laba ekspektasian. Laba kejutan digunakan dengan pertimbangan bahwa model laba ekspektasian bisa mengisolasi komponen kejutan yang ada didalam laba dengan komponen yang diantisipasi. Cho dan Jung (1991) menyatakan bahwa ERC tergantung pada hubungan antara *return* saham dengan laba kejutan (laba yang tidak diekspektasi). Didalam pasar modal yang efisien, komponen yang diantisipasi tidak berkorelasi dengan *return* laba yang tidak diekspektasi menggunakan model langkah acak sehingga laba yang tidak diekspektasi adalah sebagai berikut:

$$UE_{it} = \frac{AE_{i,t} - AE_{i,t-1}}{AE_{i,t-1}}$$

Dimana:

$UE_{i,t}$: laba non ekspektasian perusahaan i pada periode t;

$AE_{i,t}$: Laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan i pada tahun t; dan

$AE_{i,t-1}$: Laba akuntansi (*earnings*) setelah pajak perusahaan i pada tahun t-1.

c. Menghitung ERC masing-masing sampel

Koefisien respon laba merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi (Chaney dan Jater, 1991). Proksi harga saham yang digunakan adalah CAR, sedangkan proksi laba akuntansi adalah UE. Besarnya koefisien respon laba dihitung dengan persamaan regresi atas data tiap perusahaan:

$$CAR_{it} = \alpha + \beta_1 UE_{i,t} + \varepsilon$$

Dimana:

CAR_{it} : *Cumulative abnormal return* perusahaan i untuk interval dari hari t_1 , hingga hari t_2 ;

$UE_{i,t}$: Laba yang tidak diekspektasi perusahaan i pada tahun t;

α : Konstansta;

β_1 : koefisien yang menunjukkan ERC;

ε : *Error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian.

Nilai β mencerminkan laba sekarang untuk memprediksi laba dan *return* di masa depan (Scott, 2000). CAR yang positif berarti terjadi reaksi positif terhadap laba sehingga laba dianggap membawa berita baik (*good news*) demikian pula sebaliknya (Suwarjono, 2014). Yanti (2015) menjelaskan bahwa untuk perusahaan yang memiliki ERC positif memiliki arti bahwa investor beranggapan bahwa laba yang dipublikasikan memiliki kandungan informasi yang tinggi. Keyakinan kepercayaan investor terhadap laba yang dilaporkan perusahaan akan tercermin dari kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Sedangkan untuk perusahaan yang memiliki nilai ERC negatif dapat diartikan bahwa laba yang dilaporkan memiliki kandungan informasi yang rendah sehingga menurunkan keyakinan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

4. ***Corporate Social Responsibility (CSR)***

★ Menurut *The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)*, *Corporate Social Responsibility* atau tanggung jawab sosial perusahaan 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 untuk pembangunan. CSR adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholder*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Rawi dan Muchlis, 2010).

Wulandari dan Wirajaya (2014) mengatakan bahwa pentingnya CSR disadari oleh pemerintah, terbukti dengan diaturnya kewajiban mengenai pelaksanaan dan pengungkapan aktivitas CSR dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, pada Pasal 66 ayat (2) bagian c dan Pasal 74. Pada intinya kedua pasal tersebut mengatur tentang kewajiban perusahaan untuk melaporkan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan di dalam laporan tahunan perusahaan, disamping menyampaikan laporan keuangan. Selain itu, Undang-Undang Penanaman Modal No. 25 Tahun 2007 juga mengatur kewajiban pelaksanaan CSR, pada Pasal 15 bagian b, Pasal 17, dan Pasal 34 yang menyebutkan bahwa setiap penanam modal diwajibkan untuk ikut serta dalam tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan demikian, diharapkan perusahaan akan memberikan penekanan terhadap kinerja sosial dan lingkungannya dan tidak lagi terfokus pada kinerja keuangan semata.

Pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai variabel independen, diukur menggunakan CSR indeks. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut (Susanti dan Kusbandiyah, 2015):

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

Dimana:

CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j : jumlah item untuk perusahaan j berdasarkan GRI G4

Xij : *dummy variable*: 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan

Tabel 2.1
91 Indikator CSR Berdasarkan GRI G4

Kategori Ekonomi		
Kinerja Ekonomi	EC1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan
	EC2	Implikasi finansial dan risiko serta peluang
	EC3	Cakupan kewajiban organisasi atas program
	EC4	Bantuan finansial yang diterima dari
Keberadaan Pasar	EC5	Rasio upah standar pegawai pemula (entry level) menurut gender dibandingkan dengan upah minimum regional di lokasi-lokasi operasional yang signifikan
	EC6	Perbandingan manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat lokal di lokasi operasi yang signifikan
Dampak Ekonomi Tidak Langsung	EC7	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan jasa yang diberikan
	EC8	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk besarnya dampak
Praktek Pengadaan	EC9	Perbandingan dari pembelian pemasok lokal di operasional yang signifikan
KATEGORI LINGKUNGAN		
Bahan	EN1	Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau Volume
	EN2	Persentase bahan yang digunakan yang merupakan bahan iERCut daur ulang
Energi	EN3	Konsumsi energi dalam organisasi
	EN4	Konsumsi energi diluar organisasi
	EN5	Intensitas Energi
	EN6	Pengurangan konsumsi energi
Air	EN7	Konsumsi energi diluar organisasi
	EN8	Total pengambilan air berdasarkan sumber
	EN9	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
	EN10	Persentase dan total volume air yang didaur ulang dan digunakan kembali
Keanekaragaman Hayati	EN11	Lokasi-lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola didalam, atau yang berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi

Lanjutan Tabel 2.1

	EN12	Uraian dampak signifikan kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati di kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
	EN13	Habitat yang dilindungi dan dipulihkan
	EN14	Jumlah total spesies dalam iucn red list dan spesies dalam daftar spesies yang dilindungi nasional dengan habitat di tempat yang dipengaruhi operasional, berdasarkan tingkat risiko kepunahan
Emisi	EN15	Emisi gas rumah kaca (GRK) langsung (cakupan 1)
	EN16	Emisi gas rumah kaca (GRK) energi tidak langsung (Cakupan 2)
	EN17	Emisi gas rumah kaca (GRK) tidak langsung lainnya (Cakupan 3)
	EN18	Intensitas emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN19	Pengurangan emisi gas rumah kaca (GRK)
	EN20	Emisi bahan perusak ozon (BPO)
	EN21	NOX, SOX, dan emisi udara signifikan lainnya
Efluen dan Limbah	EN22	Total air yang dibuang berdasarkan kualitas dan tujuan
	EN23	Bobot total limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
	EN24	Jumlah dan volume total tambahan signifikan
	EN25	Bobot limbah yang dianggap berbahaya menurut ketentuan konvensi basel 2 lampiran I, II, III, dan VIII yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah, dan persentase limbah yang diangkut untuk pengiriman internasional
	EN26	Identitas, ukuran, status lindung, dan nilai keanekaragaman hayati dari badan air dan habitat terkait yang secara signifikan terkait dampak dari pembuangan dan air limpasan dari organisasi
Produk dan Jasa	EN27	Tingkat mitigasi dampak terhadap lingkungan produk dan jasa
	EN28	Persentase produk yang terjual dan kemasannya yang direklamasi menurut kategori

Lanjutan Tabel 2.1

Kepatuhan	EN29	Nilai moneter denda signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpastian terhadap UU dan peraturan lingkungan
Transportasi	EN30	Dampak lingkungan signifikan dari pengangkutan produk dan barang lain serta bahan untuk operasional organisasi dan pengangkutan tenaga kerja
Lain-lain	EN31	Total pengeluaran dan investasi perlindungan lingkungan berdasarkan jenis
Asesmen Pemasok Atas Lingkungan	EN32	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria lingkungan
	EN33	Dampak lingkungan negatif signifikan aktual dan potensial dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Masalah Lingkungan	EN34	Jumlah pengaduan tentang dampak lingkungan yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
KATEGORI SUB-KATEGORI: PRAKTEK KETENAGAKERJAAN DAN KENYAMANAN BEKERJA		
Kepegawaian	LA1	Jumlah total dan tingkat perekrutan karyawan baru dan turnover karyawan menurut kelompok umur, gender, dan wilayah
	LA2	Tunjangan yang diberikan bagi karyawan purnawaktu yang tidak diberikan bagi karyawan sementara atau paru waktu, berdasarkan lokasi operasi yang signifikan
	LA3	Tingkat kembali bekerja dan tingkat retensi setelah cuti melahirkan, menurut gender
Hubungan Industrial	LA4	Jangka waktu minimum pemberitahuan mengenai perubahan operasional, termasuk apakah hal tersebut tercantum dalam perjanjian bersama
Kesehatan dan Keselamatan Kerja	LA5	Persentase total tenaga kerja yang diwakili dalam komite bersama formal manajemen-pekerja yang membantu mengawasi dan memberikan saran program kesehatan dan keselamatan kerja
	LA6	Jenis dan tingkat cedera, penyakit akibat kerja, hari hilang, dan kemangkiran, serta jumlah total kematian akibat kerja, menurut daerah dan gender

Lanjutan Tabel 2.1

	LA7	Pekerja yang sering terkena atau beresiko tinggi terkena penyakit yang terkait dengan pekerjaan mereka
	LA8	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian formal dengan serikat pekerja
Pelatihan dan Pendidikan	LA9	Jam pelatihan rata-rata per tahun per karyawan menurut gender dan menurut kategori karyawan
	LA10	Program untuk manajemen keterampilan dan pembelajaran seumur hidup yang mendukung keberlanjutan kerja karyawan dan membantu mereka mengelola purna bakti
	LA11	Persentase karyawan yang menerima review kinerja dan pengembangan karier secara reguler, menurut gender dan kategori karyawan
Keberagaman dan Kesetaraan Peluang	LA12	Komposisi badan tata kelola dan pembagian karyawan per kategori karyawan menurut gender, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan indikator keberagaman lainnya
Kesetaraan Remunisasi Perempuan dan Laki-laki	LA13	Rasio gaji pokok dan remunerasi bagi perempuan terhadap laki-laki menurut kategori karyawan, berdasarkan lokasi operasional yang signifikan
Asesmen Pemasok Terkait Praktik Ketenagakerjaan	LA14	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria praktik ketenagakerjaan
	LA15	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap praktik ketenagakerjaan dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil
	LA16	Jumlah pengaduan tentang praktik ketenagakerjaan yang di ajukan, di tangani, dan di selesaikan melalui pengaduan resmi
SUB-KATEGORI: HAK ASASI MANUSIA		
Investasi	HR1	Jumlah total dan persentase perjanjian dan kontrak investasi yang signifikan yang menyertakan klausul terkait hak asasi manusia atau penapisan berdasarkan hak asasi manusia
	HR2	Jumlah waktu pelatihan karyawan tentang kebijakan atau prosedur hak asasi manusia terkait dengan aspek hak asasi manusia yang relevan dengan operasi, termasuk persentase karyawan yang dilatih

Lanjutan Tabel 2.1

Non-Diskriminasi	HR3	Jumlah total insiden diskriminasi dan tindakan korektif yang diambil
Kebebasan Berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama	HR4	Operasi pemasok teridentifikasi yang mungkin melanggar atau beresiko tinggi melanggar hak untuk melaksanakan kebebasan berserikat dan perjanjian kerja sama, dan tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut
Pekerja Anak	HR5	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi beresiko tinggi melakukan eksploitasi pekerja anak dan tindakan yang diambil untuk berkontribusi dalam penghapusan pekerja anak yang efektif
Pekerja Paksa atau Wajib Kerja	HR6	Operasi dan pemasok yang diidentifikasi beresiko tinggi melakukan pekerja paksa atau wajib kerja dan tindakan untuk berkontribusi dalam penghapusan segala bentuk pekerja paksa atau wajib kerja
Praktik Pengamanan	HR7	Persentase petugas pengamanan yang dilatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia diorganisasi yang relevan dengan operasi
Hak Adat	HR8	Jumlah total insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat dan tindakan yang diambil
Asesmen	HR9	Jumlah total dan persentase operasi yang telah melakukan review atau asesmen dampak hak asasi manusia
Asesmen Pemasok atas Hak Asasi Manusia	HR10	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria hak asasi manusia
	HR11	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap hak asasi manusia dalam rantai pemasok dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Masalah Hak Asasi Manusia	HR12	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap hak asasi manusia yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan formal
SUB-KATEGORI: MASYARAKAT		
Masyarakat Lokal	SO1	Persentase operasi dengan pelibatan masyarakat lokal, asesmen dampak dan program pengembangan yang diterapkan
	SO2	Operasi dengan dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat local

Lanjutan Tabel 2.1

Anti Korupsi	SO3	Jumlah total dan persentase operasi yang dinilai terhadap risiko terkait dengan korupsi dan risiko signifikan yang teridentifikasi
	SO4	Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi
	SO5	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
Kebijakan Publik	SO6	Nilai total kontribusi politik berdasarkan negara dan penerima/penerima manfaat
Anti Persaingan	SO7	Jumlah total tindakan hukum terkait anti persaingan, anti-trust, serta praktik monopoli dan hasilnya
Kepatuhan	SO8	Nilai moneter denda yang signifikan dan jumlah total sanksi non-moneter atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang
Asesmen Pemasok Atas Dampak Terhadap Masyarakat	SO9	Persentase penapisan pemasok baru menggunakan kriteria untuk dampak terhadap masyarakat
	SO10	Dampak negatif aktual dan potensial yang signifikan terhadap masyarakat dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
Mekanisme Pengaduan Terhadap Masyarakat	SO11	Jumlah pengaduan tentang dampak terhadap masyarakat yang diajukan, ditangani, dan diselesaikan melalui mekanisme pengaduan resmi
SUB-KATEGORI: TANGGUNGJAWAB ATAS PRODUK		
Kesehatan keselamatan pelanggan	PR1	Persentase kategori produk dan jasa yang signifikan dampaknya terhadap kesehatan dan keselamatan yang dinilai untuk peningkatan
	PR2	Total jumlah insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa sepanjang daur hidup
Pelabelan Produk dan Jasa	PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang diharuskan oleh prosedur organisasi terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, serta persentase kategori produk dan jasa yang signifikan harus mengikuti persyaratan informasi sejenis
	PR4	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela terkait dengan informasi dan pelabelan produk dan jasa, menurut jenis hasil

Lanjutan Tabel 2.1

	PR5	Hasil survei untuk mengukur kepuasan pelanggan
Komunikasi Pemasaran	PR6	Penjualan produk yang dilarang atau disengketakan
	PR7	Jumlah total Insiden ketidakpatuhan terhadap peraturan dan koda sukarela tentang komunikasi pemasaran, termasuk iklan, promosi, dan sponsor, menurut jenis hasil
Privasi Pelanggan	PR8	Jumlah total keluhan yang terbukti terkait dengan pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
Kepatuhan	PR9	Nilai moneter denda yang signifikan atas ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan terkait

Sumber: Global Reporting Initiative

5. BETA

Investor akan menanggung risiko jika menyusun portofolio investasinya melibatkan saham yang berpotensi gagal, sebab investor tidak dapat lagi memperjualbelikan sahamnya. Dengan kata lain akan timbul kerugian akibat salah investasi. Jadi selain memperhatikan return yang tinggi, investor juga harus memperhatikan tingkat risiko yang harus ditanggung.

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* sekuritas terhadap return pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan return pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas dalam suatu periode waktu tertentu. Beta juga merupakan pengukur risiko sistematik dari suatu sekuritas atau saham relatif terhadap resiko pasar, Jogiyanto (2016). Semakin besar fluktuasi return suatu saham terhadap resiko pasar, semakin besar resiko sistematisnya. Demikian pula sebaliknya,

semakin kecil fluktuasi return suatu saham terhadap resiko pasar, semakin kecil resiko sistematisnya. Beta sebagai pengukur volatilitas mengukur kovarian return suatu sekuritas dengan return pasar relatif terhadap resiko pasar pada periode yang sama. Perhitungan beta akan menjadi bias jika kedua periode tersebut tidak sinkron, yaitu periode return pasar adalah periode ke-t dan periode return sekuritas bukan pada periode ke-t. Ketidaksamaan waktu antara return sekuritas dan return pasar dalam perhitungan beta disebabkan karena perdagangan sekuritas tidak sinkron. Perdagangan tidak sinkron terjadi karena beberapa sekuritas tidak mengalami perdagangan untuk beberapa waktu. Mengetahui beta saham atau beta 30 potofolio merupakan hal yang sangat penting untuk menganalisis saham atau potofolio tersebut. Beta saham menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Dengan demikian beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar. Beta juga bisa menjadi salah satu alat ukur sebelum menentukan investasi yang akan dilakukan.

6. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) atau biasa dikenal juga dengan istilah market to book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham atau suatu perusahaan (Darmaji, 2001:141 di dalam Silalahi (2014). PBV adalah indikator penting dalam investasi dan merupakan rasio yang sudah secara luas dipakai diberbagai analisis

sekuritas dunia. Perusahaan dengan PBV yang tinggi memungkinkan perusahaan mendapatkan atau menambah laba sehingga PBV perusahaan merupakan hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor (Scott, 2009).

Kenaikan atau penurunan PBV perusahaan memiliki kandungan informasi yang akan menimbulkan reaksi investor yang ditunjukkan dengan *abnormal return*. PBV perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mempunyai kinerja yang baik dalam arti mampu meningkatkan laba, meningkatkan harga saham atau menghasilkan produk yang berhasil sehingga hal ini dapat direspon positif oleh investor. Sedangkan, PBV perusahaan yang rendah menandakan perusahaan memiliki pertumbuhan yang rendah sehingga hal ini akan direspon negatif oleh pasar. Penjelasan ini didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dahlia dan Veronica (2008) yang menemukan hubungan yang positif antara PBV dan *abnormal return*.

Price to Book Value atau PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price to Book Value* adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham (harga pasarnya) diperdagangkan di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut. Istilah teknisnya apakah saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini *Price to Book Value* digunakan untuk menghitung *growth opportunities* (kesempatan bertumbuh).

7. *Debt Equity Ratio (DER)*

Adapun pengertian DER menurut Charles H. Gibson (2008: 260) “*Debt equity ratio is another computation that’s determines the entity’s long-term debt paying ability.*” Dalam penelitian ini DER (memproksi *leverage*), *leverage* menurut Brigham dan Houston (2010:140) rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*).

DER adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pengimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan, laba) atau berasal dari mengambil bagian, peserta atau pemilik (modal saham, modal peserta dan lain-lain) (Riyanto, 2008). Naimah (2008) menggunakan dua proksi untuk *default risk* yaitu *bond ratings* dan *debt-to-market equity (Debt equity) ratio*. *Debt equity ratio* yang tinggi berarti perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai modal. Untuk perusahaan-perusahaan yang memiliki lebih banyak hutang, setiap peningkatan laba (sebelum bunga) akan dirasakan oleh pemberi pinjaman sebagai suatu keamanan. Jadi peningkatan laba akan banyak direspon oleh *debtholder*, bukan oleh *shareholder*. *Debt equity ratio* ini merupakan salah satu ukuran yang paling mendasar dalam keuangan perusahaan dan juga merupakan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan. Tujuan dari rasio ini adalah untuk mengukur bauran dana dalam neraca dan membuat perbandingan antara dana yang

diberikan oleh pemilik (ekuitas) dan dana yang dipinjam. Apabila rasio ini buruk, maka perusahaan akan memiliki masalah rill jangka panjang, salah satunya dapat menyebabkan kebangkrutan (Walsh, 2004).a

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No	Penulis & Tahun	Variabel yang Digunakan	Hasil
1.	Murwaningsih (2008)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earings Response Coefficient</i> .
2.	Wulandari dan Wirajaya (2014)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earings Response Coefficient</i> .
3.	Fajar dan Hapsari (2016)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earings Response Coefficient</i> .
4.	Fauzan dan Purwanto (2017)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earings Response Coefficient</i> .
5	Mosa, dkk (2019)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earings Response Coefficient</i> .
6	Sayekti dan Wondobio	Variabel Dependen: <i>Earning Response</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i>

Lanjutan Tabel 2.2

		<i>Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	berpengaruh negative terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
7	Hidayanti dan Murni (2009)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh negative terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
8	Imroatussolihah (2013)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh negative terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
9	Ibrahim (2016)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh negative terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
10	Tulhasanah dan Nikmah (2017)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh negative terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
11	Nurkholis dan Meiden (2018)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh negative terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
12	Restuti dan Nathanile (2012)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
13	Silalahi (2014)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>

Lanjutan Tabel 2.2

14	Awuy dkk	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Earings Response Coefficient</i>
15	Cahyowati dan Amin	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Corporate Social Responsibility</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Earings Response Coefficient</i>
16	Palupi (2006)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: Beta	Beta berpengaruh positif terhadap <i>Earings Response Coefficient</i>
17	Mulyani (2007)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: Beta	Beta berpengaruh positif terhadap <i>Earings Response Coefficient</i>
18	Indra dkk (2011)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: Beta	Beta berpengaruh positif terhadap <i>Earings Response Coefficient</i>
19	Sayekti dan Wondobio	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: Beta	Beta berpengaruh negatif terhadap <i>Earings Response Coefficient</i>
20	Imroatussolihah (2013)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: Beta	Beta berpengaruh negatif terhadap <i>Earings Response Coefficient</i>
21	Maisil (2013)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: Beta	Beta berpengaruh negatif terhadap <i>Earings Response Coefficient</i>
22	Hasanzade (2013)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: Beta	Beta berpengaruh negatif terhadap <i>Earings Response Coefficient</i>

Lanjutan Tabel 2.2

23	Harahap (2005)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: Beta	Beta tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
24	Silalahi (2014)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: Beta	Beta tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
25	Fauzan dan Purwanto	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: Beta	Beta tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
26	Roni (2017)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: Beta	Beta tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
27	Arfan dan Antasari (2008)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Price to Book Value</i>	<i>Price to Book Value</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
28	Silalahi (2014)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Price to Book Value</i>	<i>Price to Book Value</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
29	Fauzan dan Purwanto (2017)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Price to Book Value</i>	<i>Price to Book Value</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
30	Roni (2017)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Price to Book Value</i>	<i>Price to Book Value</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
31	Safingil (2020)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Price to Book Value</i>	<i>Price to Book Value</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>

Lanjutan Tabel 2.2

32	Palupi (2006)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Price to Book Value</i>	<i>Price to Book Value</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
33	Hidayanti (2009)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Price to Book Value</i>	<i>Price to Book Value</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
34	Imroatussolihah (2013)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Price to Book Value</i>	<i>Price to Book Value</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
35	Suwarno (2017)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Price to Book Value</i>	<i>Price to Book Value</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
36	Alfiana dan Praptiningsih (2016)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
37	Roni (2017)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
38	Imroatusolihah (2013)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
39	Fajar dan Hapsari (2016)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
40	Indra dkk (2011)	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>

Lanjutan Tabel 2.2

41	Dewi dan Putra	Variabel Dependen: <i>Earning Response Coefficient</i> Variabel Independen: <i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>
----	----------------	---	--

C. Kerangka Pemikiran

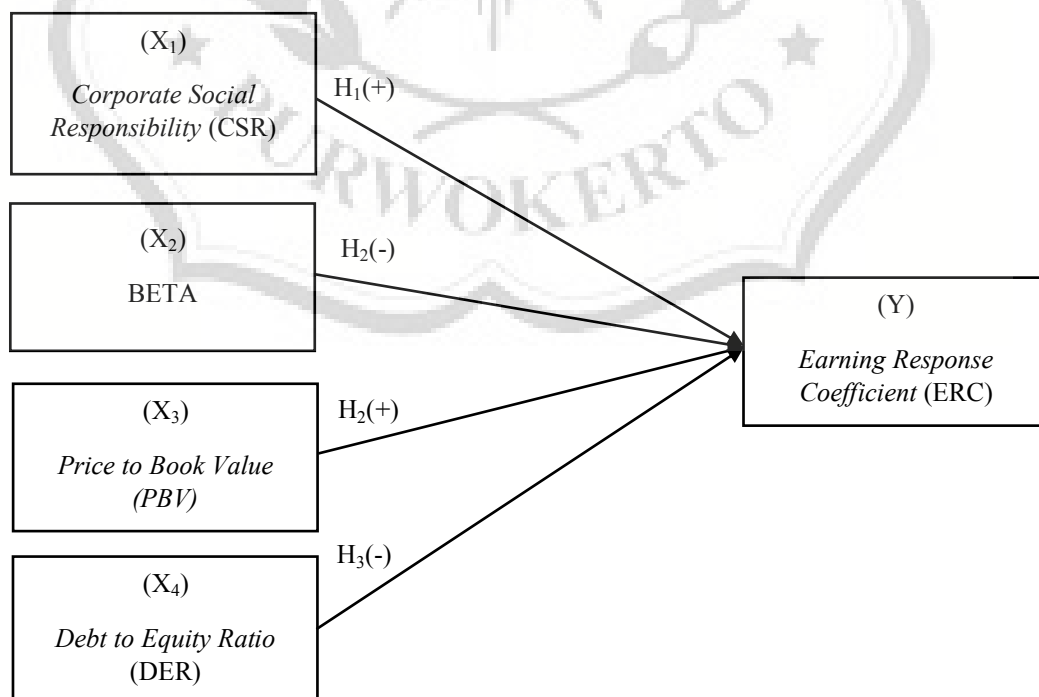
Tingginya tingkat ketidakpastian lingkungan yang dihadapi oleh stakeholder dalam dunia bisnis, akan terlihat dari respon pasar yang muncul dalam ERC. Upaya perusahaan untuk menekan pengaruh ketidakpastian lingkungan tersebut antara lain dilakukan dengan menerapkan praktek CSR secara luas, menekan tingkat resiko sistematis, menaikkan PBV dan menekan penggunaan hutang besar-besaran dalam pengembangan perusahaan Wulandari, (2014), Mahendra dan wirama, (2017) dan Roni, (2017).

CSR adalah pengungkapan tanggung jawab sosial sebagai dampak operasi dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan. Menurut Haniffa dan Cooke (2005), dalam *legitimacy theory* perusahaan memiliki kontrak dengan masyarakat untuk melakukan kegiatannya berdasarkan nilai-nilai *justice*, dan bagaimana perusahaan menanggapi berbagai kelompok kepentingan untuk melegitimasi tindakan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan tersebut dengan masyarakat dan lingkungan di mana perusahaan tersebut menjalankan setiap aktivitasnya. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dilakukan untuk mendapatkan nilai positif dan legitimasi dari masyarakat. CSR dilakukan untuk mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa mendatang.

Pengurangan ketidakpastian tersebut akan mengurangi ERC, sehingga CSR yang dilakukan oleh perusahaan akan menurunkan ERC. Semakin luas (semakin banyak) informasi tanggung jawab sosial dan lingkungan yang diungkapkan perusahaan, investor diharapkan tidak lagi hanya memperhatikan informasi laba perusahaan dalam berinvestasi (Sayekti dan Wondabio, 2007).

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, maka perlu dilakukan sebuah penelitian lebih lanjut mengenai faktor yang diduga mempengaruhi *earning response coefficient*. Dalam kerangka pemikiran di bawah ini dapat digambarkan bagaimana hubungan antara variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Berikut merupakan gambaran kerangka pemikiran dalam penelitian ini:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan dengan tentang hubungan antara dua variable atau lebih, dengan kata lain hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, berdasarkan teori yang ada (Sugiyono, 2007). Berdasarkan perumusan masalah yang telah ditetapkan maka hipotesis penelitian ini adalah:

1. Hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

Tingginya tingkat ketidakpastian lingkungan yang muncul dalam dunia bisnis, mendorong stakeholder untuk mempertimbangkan aspek aspek lain di luar keuangan sebagai salah satu indikator untuk menjatuhkan pilihan investasi. Oleh karena itu, salah satu upaya untuk bisa memaksimalkan ERC adalah dengan menggunakan indikator CSR sebagai salah satu upaya untuk memprediksi kondisi di masa depan. Dengan demikian, maka CSR memiliki pengaruh positif terhadap ERC. Hal ini didukung oleh penelitian dari Fajar & Hapsari (2016).

H1: *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*.

2. Hubungan BETA terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

Beta mencerminkan risiko sistematis. Investor akan menilai laba sekarang untuk memprediksi laba dan *Return* di masa yang akan datang. Jika *Future Return* tersebut semakin berisiko, maka reaksi investor terhadap *Unexpected Earnings* perusahaan juga semakin rendah. Dengan

kata lain, jika beta semakin tinggi, maka ERC akan semakin rendah (Scott, 2000). Selain itu, menurut Roni (2017), risiko sistematis (beta) adalah risiko yang dialami semua investasi tanpa terkecuali yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Risiko ini disebut risiko pasar. Perusahaan yang memiliki risiko yang lebih tinggi akan menyebabkan pengharapan investor terhadap laba perusahaan semakin kecil. Secara teori stakeholder, dapat dijelaskan bahwa pemegang saham sebagai investor akan memaksimalkan kepentingannya dengan mereaksi positif tingkat risiko yang kecil. Demikian pula sebaliknya, pihak pemegang saham akan bersikap sebaliknya jika risiko pasar meningkat sebagai bentuk mengamankan investasinya yang mendorong risiko sistematis akan berpengaruh negatif terhadap ERC. Hal ini didukung oleh penelitian dari Hasanzade (2013)

H2: BETA berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient*.

3. Hubungan *Price to Book Value (PBV)* terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*

Price to Book Value yang merupakan indikator kesempatan bertumbuh menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Kesempatan yang dihadapi perusahaan diwaktu yang akan datang, ini akan direspon positif oleh pemodal. Semakin tinggi price to book value suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula keresponan laba, karena pemodal akan merespon positif dari laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan (Roni, 2017). Selain itu PBV adalah indikator penting dalam

investasi dan merupakan rasio yang sudah secara luas dipakai di berbagai analisis sekuritas dunia. Perusahaan dengan PBV yang tinggi memungkinkan perusahaan mendapatkan atau menambah laba sehingga PBV perusahaan merupakan hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor (Scott, 2009). Secara teori pasar efisien kenaikan atau penurunan PBV perusahaan memiliki kandungan informasi yang akan menimbulkan reaksi investor yang ditunjukkan dengan abnormal return. PBV perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mempunyai kinerja yang baik dalam arti mampu meningkatkan laba, meningkatkan harga saham atau menghasilkan produk yang berhasil sehingga hal ini akan direspon positif oleh investor. Sedangkan, PBV perusahaan yang rendah menandakan perusahaan memiliki pertumbuhan yang rendah sehingga hal ini akan direspon negatif oleh pasar. Hal ini didukung oleh penelitian dari Fauzan dan Purwanto (2017).

H3: *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*.

4. Hubungan *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

Perusahaan yang mempunyai DER yang besar artinya perusahaan tersebut dalam kondisi kurang baik karena perusahaan menggunakan hutang yang besar sebagai sumber pendanaan dibandingkan dengan modal sendiri. Kondisi seperti ini akan menjadi beban yang berat bagi

perusahaan, sehingga akan berpengaruh pada perolehan laba perusahaan. Dengan demikian, DER berpengaruh negatif terhadap ERC. Secara teori stakeholder, investor sebagai stakeholder akan beranggapan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan akan lebih menguntungkan para debtholder jika perusahaan memiliki hutang jangka panjang yang besar. Imroatusolihah (2013). Hal ini didukung oleh penelitian dari Imroatusolihah (2013).

H4: *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient*.

