

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori *Stakeholder*

Teori *Stakeholder* merupakan teori yang memiliki gagasan utama bahwa perusahaan harus memperluas visi manajemen atas peran dan tanggung jawabnya, tidak hanya sekedar mengoptimalkan laba tetapi juga mempertimbangkan kepentingan kelompok-kelompok non-pemegang saham atau pemangku kepentingan yang lain (Mitchell et al. 1997; Bird et al. 2007). Teori *Stakeholder* menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat berkelanjutan dan meraih kesuksesan jangka panjang bila bisa memenuhi tujuan ekonomi dan non-ekonomi (berkaitan dengan sosial dan lingkungan), yaitu dengan cara memenuhi kebutuhan *Stakeholder*-nya (Pirsch, et al. 2007).

Penjelasan Pirsch, et al. 2007 menunjukkan bahwa tanggung jawab ekonomi perusahaan, yaitu menghasilkan laba serta meningkatkan *Shareholder wealth/value*, bukan merupakan satu-satunya tanggung jawab yang harus dipenuhi perusahaan. Carrol (2004) membagi tanggung jawab perusahaan dalam 4 kategori, dimana tanggung jawab ekonomi menjadi dasar dari 3 tanggung jawab lainnya, yaitu tanggung jawab hukum (mematuhi hukum yang berlaku), tanggung jawab etis (menjalankan kegiatan bisnis sesuai dengan nilai dan norma yang berlaku di masyarakat), dan tanggung jawab *Filantropis* (menggunakan sumber daya perusahaan untuk

meningkatkan kualitas hidup masyarakat dan lingkungan sekitar). Teori yang di ungkapkan Carrol (2004) bisa dikenal dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR).

2. *Decision-Usefulness Theory*

Suatu informasi berguna bila dapat membantu investor membuat suatu keputusan investasi (Scoot 2012). *Statment of Financial Accounting Concept* (SFAC) 2 menyatakan informasi dalam laporan keuangan harus relevan dan dapat diandalkan (*reliable*) agar dapat membantu pengambilan keputusan investasi.

Decision Usefulness Theory berkaitan dengan teori investasi yang merupakan spesialisasi dari *decision theory*, yaitu teori yang menggambarkan proses pengambilan keputusan oleh investor rasional berdasarkan informasi yang dimiliki oleh investor untuk mengetahui sifat risiko pada portofolio investasi dan mengestimasi tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor. Asumsi-asumsi yang digunakan dalam *Decision theory* adalah :

- a. Investor bersifat rasional. Artinya, dalam mengambil keputusan, investor akan cenderung untuk memilih investasi yang memiliki *Expected utility* yang terbesar pada risiko tertentu.
- b. Investor yang rasional adalah investor yang bersifat *risk-averse*. Investor yang *risk-averse* tidak akan menerima tingkat risiko tertentu kecuali jika investor akan mendapatkan tingkat pengembalian yang sesuai dengan tingkat risiko yang diterimanya.

Teori ini merupakan sebuah pendekatan yang diadopsi untuk memenuhi kebutuhan informasi dari pengguna laporan organisasi, yaitu untuk para pengambil keputusan seperti investor dan kreditor. Dengan menggabungkan konsep informasi dan *decision theory*, Scott (2012, p.76) mendefinisikan informasi sebagai sebuah bukti yang memiliki potensi untuk mempengaruhi individu dalam mempengaruhi keputusan. Aprillianto, Wulandari dan Kurrohman (2014) menyatakan bahwa konsekuensi dari teori ini adalah bahwa informasi yang terkandung dalam laporan harus memberikan manfaat bagi para penggunanya dalam mengambil keputusan.

3. Teori Keagenan (*Agency theory*)

Ditinjau dari sudut manajemen keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Teori keagenan merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dalam hal ini menciptakan konflik potensial atas kepentingan yang disebut dengan teori agen (*Agency theory*).

Teori ini berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. prinsip utama teori ini adalah menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang memberi wewenang (*agensi*) yaitu manajer. Manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan untuk membuat keputusan dan ini yang sering kali menimbulkan konflik potensial atas kepentingan yang

disebut teori agen (*agency theory*). Dalam teori ini hubungan antara pemilik dan manajer sukar tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan. Teori Agensi mendasarkan hubungan kontrak antara pemegang saham (pemilik) dan manajemen (manajer).

Pemisahan pemilik dan manajemen didalam literatur akuntansi disebut teori keagenan (*agency theory*). Teori ini merupakan salah satu teori yang muncul dalam perkembangan riset akuntansi yang merupakan modifikasi dari perkembangan model akuntansi keuangan dengan menambahkan aspek perilaku manusia dalam model ekonomi.

Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan hubungan keagenan sebagai kontrak antara satu atau lebih orang sebagai *principal* dengan orang lain sebagai *agent* untuk melakukan layanan dengan memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Teori keagenan memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan pribadi sehingga menimbulkan konflik kepentingan dengan pemegang saham. Teori keagenan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki suatu hubungan kontrak (*loosely devined*) dengan pemegang saham. Hubungan kontrak tersebut tercipta dikarenakan adanya satu atau lebih individu yang disebut sebagai *principal* memberikan kewenangan dalam mengelola perusahaan kepada satu atau lebih individu yang disebut dengan *agent*, hubungan antara kedua belah pihak tidak dapat selalu tercipta harmonis. Adanya perbedaan kepentingan menyebabkan konflik keagenan. Konflik keagenan timbul karena para pemegang saham menilai bahwa perilaku dan keputusan manajer hanya

mementingkan diri sendiri ditandai dengan adanya perilaku pemborosan biaya yang menyebabkan para pemegang saham harus mengeluarkan biaya yang lebih tinggi. Hal ini dinilai oleh pemegang saham sebagai suatu kerugian bagi mereka. Sedangkan para pemegang saham mengharapkan perilaku manajer memperhatikan kepentingan para pemegang sahamnya dan dapat memberikan keuntungan bagi mereka. Usaha pemegang saham dalam meminimalkan konflik keagenan dengan cara melakukan pengawasan terhadap perilaku manajer di perusahaan. biaya pengawasan ini disebut dengan biaya keagenan. Dalam upaya untuk mengatasi atau mengurangi masalah keagenan ini menimbulkan biaya keagenan yang akan ditanggung baik oleh *principal* maupun *agent*.

4. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan yang diterbitkan suatu perusahaan harus dapat mengungkapkan kondisi perusahaan yang sebenarnya, sehingga bermanfaat bagi masyarakat umum. Informasi yang bermanfaat bagi pengambil keputusan haruslah informasi yang mempunyai relevansi. Salah satu indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah adanya reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi yang dapat diamati dari adanya pergerakan harga saham.

Dalam praktiknya laporan keuangan oleh perusahaan tidak dibuat secara serampangan, tetapi harus dibuat dan disusun sesuai dengan aturan atau standar yang berlaku. Hal ini perlu dilakukan agar laporan keuangan

mudah dibaca dan dimengerti. Laporan keuangan yang disajikan perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan. Di samping itu, banyak pihak yang memerlukan dan berkepentingan terhadap laporan keuangan yang dibuat perusahaan, seperti pemerintah, kreditor, investor, maupun *supplier* (Kasmir, 2011).

5. Laba

Tujuan pertama perusahaan adalah memaksimalkan laba. Menurut Harahap (2005) laba merupakan angka yang penting dalam laporan keuangan karena berbagai alasan antara lain: laba merupakan dasar dalam perhitungan pajak, pedoman dalam menentukan kebijakan investasi dan pengambilan keputusan, dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan lainnya di masa yang akan datang, dasar dalam perhitungan dan penilaian efisiensi dalam menjalankan perusahaan, serta sebagai dasar dalam penelitian prestasi atau kinerja perusahaan. Menurut FASB (*Financial Accounting Standards Board*) *statment* mengartikan laba (rugi) sebagai kelebihan (*defisit*) penghasilan atas biaya selama satu periode akuntansi. Dan yang terbaru laba rugi didefinisikan sebagai total pendapatan dikurang beban, tidak termasuk komponen – komponen pendapatan komprehensif lain. Informasi laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang banyak mendapat perhatian. studi yang dilakukan oleh Murwaningsari (2008) menunjukkan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang tercermin dalam harga saham.

6. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari sebuah investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* ekspektasi yaitu *return* yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. Return abnormal (*Abnormal return*) merupakan selisih antara *return* ekspektasi dan *return* realisasi. Return abnormal menjadi indikator untuk mengukur efisiensi suatu pasar modal. Apabila harga suatu instrument investasi telah mencerminkan seluruh informasi yang ada maka *return* ekspektasi atas suatu harga saham relatif akan sama dengan *return* realisasinya. Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Ongkowijoyo (2015), return atau tingkat pengambilan adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

7. Corporate Social Responsibility (CSR)

Dalam teori *Stakeholder*, telah dijelaskan bahwa untuk menjamin keberlanjutan hidup, perusahaan harus dapat memenuhi kepentingan *stakeholder* dalam aspek ekonomi dan aspek non-ekonomi. Perwujudan teori tersebut melalui kegiatan CSR. Aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan, akan dipublikasikan dalam *annual report*. Berdasarkan teori *Decision usefulness*, jika pengungkapan CSR mengandung informasi yang berguna dan dapat meningkatkan keberlanjutan hidup perusahaan, maka hal tersebut akan merespon positif oleh investor. Sebaliknya, jika tidak, maka investor akan merespon negatif atau tidak memberikan respon. Dengan adanya kedua teori

tersebut, menunjukkan bahwa aktivitas CSR yang dilakukan, dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan sehingga mempengaruhi perubahan nilai CAR juga. (Scott, 2012).

Fontaine (2013) mengungkapkan bahwa CSR menuntut perusahaan untuk mengelola dampak ekonomi, sosial dan lingkungan dari operasi mereka untuk memaksimalkan manfaat dan meminimalkan kerugian. Candrayanthi dan saputra (2013) juga menyatakan bahwa dengan adanya CSR perusahaan dapat semakin terbuka dalam mengungkapkan aktivitas yang dilakukan, tidak sebatas mengenai informasi keuangan perusahaan saja, namun juga mengenai dampak yang diakibatkan oleh aktivitas perusahaan terhadap lingkungan hidup dan masalah sosial.

a. Standar Tanggung Jawab Sosial Korporasi (Corporate Social Responsibility) di Indonesia.

Pertemuan penting UN Global Compact di Jenewa, Swis, Kamis, 7 Juli 2007 yang dibuka Sekjen PBB mendapat perhatian media dari berbagai penjuru dunia. Pertemuan itu bertujuan meminta perusahaan untuk menunjukkan tanggung jawab dan perilaku bisnis yang sehat yang dikenal dengan *Corporate Social Responsibility*. Sesungguhnya substansi keberadaan CSR adalah dalam rangka memperkuat keberlanjutan perusahaan itu sendiri dengan jalan membangun kerjasama antar *stakeholder* yang difasilitasi perusahaan tersebut dengan menyusun program-program pengembangan masyarakat sekitarnya, atau dalam pengertian kemampuan perusahaan untuk dapat beradaptasi dengan

lingkungannya, komunitas, dan *stakeholder* yang terkait dengannya, baik lokal, nasional, maupun global. Karenanya pengembangan CSR ke depan seyogyanya mengaju pada konsep pembangunan yang berkelanjutan. Prinsip kelanjutan mengedepankan pertumbuhan, khususnya bagi masyarakat miskin dalam mengelola lingkungannya dan kemampuan institusinya dalam mengelola pembangunan, serta strateginya adalah kemampuan untuk mengintegrasikan dimensi ekonomi, ekologi, dan sosial yang menghargai kemajemukan ekologi dan sosial budaya. Kemudian dalam proses perkembangannya tiga *stakeholder* ini diharapkan mendukung penuh, diantaranya adalah; perusahaan, pemerintah dan masyarakat. Dalam implementasi program-program CSR, diharapkan tiga elemen di atas saling berinteraksi dan mendukung, karenanya dibutuhkan partisipasi aktif masing-masing *stakeholder* agar dapat bersinergi, untuk mewujudkan dialog secara komprehensif. Karena dengan partisipasi aktif para *stakeholder* diharapkan pengambilan keputusan, dan pertanggungjawaban dari implementasi CSR akan di emban secara bersama.

CSR sebagai sebuah gagasan, perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu nilai perusahaan (*corporate value*) yang direfleksikan dalam kondisi keuangannya (*finansial*) saja. Tapi tanggung jawab perusahaan harus berpijak pada *triple bottom line*. Di sini *bottom ines* lainnya selain *financial* juga adalah sosial dan lingkungan. Karena kondisi keuangan

saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Keberlanjutan perusahaan hanya akan terjamin apabila, perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup. Sudah menjadi fakta bagaimana resistensi masyarakat sekitar, di berbagai tempat dan waktu muncul ke permukaan terhadap perusahaan yang dianggap tidak memperhatikan aspek-aspek sosial, ekonomi dan lingkungan hidupnya. Pada bulan september 2004, ISO (*International Organization for Standardization*) sebagai induk organisasi standarisasi internasional, berinisiatif mengundang berbagai pihak untuk membentuk tim (*working group*) yang membidani lahirnya penduan dan standarisasi untuk tanggung jawab sosial yang di beri nama ISO 26000: *Guidance Standard on Social Responsibility*. Pengaturan untuk kegiatan ISO dalam tanggung jawab sosial terletak pada pemahaman umum bahwa SR adalah sangat penting untuk kelanjutan suatu organisasi. pemahaman tersebut tercermin pada dua sidang, yaitu “*Rio Earth Summit on the Environment*” tahun 1992 dan “*World Summit on Sustainable Development (WSSD)*” tahun 2002 yang diselenggarakan di Afrika Selatan. Pembentukan ISO 26000 ini diawali ketika tahun 2001 badan ISO meminta ISO *on Consumer* atau COPOLCO merundingkan penyusunan standar *Corporate Social Responsibility*. Selanjutnya badan ISO tersebut mengadopsi laporan COPOLCO mengenai pembentukan “*Strategic Advisory Group on Social*

Responsibility” pada tahun 2002. Pada bulan juni 2004 di adakan *pre-conference* dan *conference* bagi negara-negara berkembang, selanjutnya tahun 2004 bulan oktober, New York Item Proposal atau NWIP diedarkan kepada seluruh negara anggota, kemudian dilakukan voting pada bulan januari 2005, dimana 29 negara menyatakan setuju, sedangkan 4 negara tidak.

Dalam hal ini terjadi perkembangan dalam penyusunan tersebut, dari CSR atau *Corporate Social Responsibility* menjadi SR atau *Social Responsibility* saja. Perubahan ini, menurut komite bayangan dari Indonesia, disebabkan karena pedoman ISO 26000 diperuntukan bukan hanya bagi korporasi tetapi bagi semua bentuk organisasi, baik swasta maupun publik. ISO 26000 menyediakan standar pedoman yang bersifat sukarela mengenai tanggung jawab sosial suatu institusi yang mencakup semua sektor badan publik ataupun badan privat baik di negara berkembang maupun negara maju. Dengan ISO 26000 ini akan memberikan tambahan nilai terhadap aktivitas tanggung jawab sosial yang berkembang saat ini dengan cara: 1) mengembangkan suatu konsensus terhadap pengertian tanggung jawab sosial dan isunya; 2) menyediakan pedoman tentang penterjemahan prinsip-prinsip menjadi kegiatan-kegiatan yang efektif; dan 3) memilah praktek-praktek terbaik yang sudah berkembang dan disebarluaskan untuk kebaikan komunitas

atau masyarakat internasional. Apabila hendak menganut pemahaman yang digunakan oleh para ahli yang menggodok ISO 26000 *Guidance Standard On Social Responsibility* yang secara konsisten mengembangkan tanggung jawab sosial maka masalah SR akan mencakup 7 (Tujuh) isu pokok yaitu:

1. Pengembangan Masyarakat
2. Konsumen
3. Praktek Kegiatan Institusi yang Sehat
4. Lingkungan
5. Ketenagakerjaan
6. Hak Asasi Manusia
7. Organisasi Pemerintahan (*Organizational Governance*)

ISO 26000 menerjemahkan tanggung jawab sosial sebagai tanggung jawab suatu organisasi atas dampak dari keputusan dan aktivitasnya terhadap masyarakat dan lingkungan, melalui perilaku yang transparan dan etis, yang:

1. Konsisten dengan pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat;
2. Memperhatikan kepentingan dari para *stakeholder*.
3. Sesuai hukum yang berlaku dan konsisten dengan norma-norma internasional;
4. Terintegrasi di seluruh aktivitas organisasi, dalam pengertian ini meliputi baik kegiatan, produk, maupun jasa.

Berdasarkan konsep ISO 26000, penerapan *Social Responsibility* hendaknya terintegrasi di seluruh aktivitas organisasi yang mencakup 7 isu pokok diatas. Dengan demikian jika suatu perusahaan hanya memperhatikan isu tertentu saja, misalnya suatu perusahaan sangat peduli terhadap isu lingkungan, namun perusahaan tersebut masih mengiklankan penerimaan pegawai dengan menyebutkan secara khusus kebutuhan pegawai sesuai *gender* tertentu, maka sesuai dengan konsep ISO 26000 perusahaan tersebut sesungguhnya belum melaksanakan tanggung jawab sosialnya secara utuh. Contoh lain, misalnya suatu perusahaan memberikan kepedulian terhadap pemasok perusahaan yang tergolong industri kecil dengan mengeluarkan kebijakan pembayaran transaksi yang lebih cepat kepada pemasok UKM . secara logika produk atau jasa tertentu yang dihasilkan UKM pada skala ekonomi tertentu akan lebih efisien jika dilaksanakan oleh UKM. Namun UKM biasanya tidak memiliki arus kas yang kuat dan jaminan yang memadai dalam melakukan pinjaman ke bank, sehingga jika perusahaan membantu pemasok UKM tersebut, maka bisa dikatakan perusahaan tersebut telah melaksanakan bagian dari tanggung jawab sosialnya.

Prinsip-prinsip dasar tanggung jawab sosial yang menjadi dasar bagi pelaksanaan yang menjiwai atau menjadi informasi dalam pembuatan keputusan dan kegiatan tanggung jawab sosial menurut ISO 26000 meliputi:

1. Kepatuhan Kepada hukum
2. Menghormati Instrumen/ badan-badan Internasional
3. Menghormati *Stakeholder* dan kepentingannya
4. Akuntabilitas
5. Transparansi
6. Perilaku yang beretika
7. Melakukan tindakan pencegahan
8. Menghormati dasar-dasar hak asasi manusia

Ada empat agenda pokok yang menjadi program kerja tim itu hingga tahun 2008, diantaranya adalah menyiapkan draf kerja tim hingga tahun 2006, menyusun draf ISO 26000 hingga desember 2007, finalisasi draf akhir ISO 26000 diperkirakan pada bulan september 2008 dan seluruh tugas tersebut diperkirakan rampung pada tahun 2009. Pada pertemuan tim yang ketiga tanggal 15-19 mei 2006 yang dihadiri 320 orang dari 55 negara dan 26 organisasi internasional itu, telah disepakati bahwa ISO 26000 ini hanya memuat panduan (*guidelines*) saja dan bukan pemenuhan terhadap persyaratan karena ISO 26000 ini memang tidak dirancang sebagai standar sistem manajemen dan tidak digunakan sebagai standar sertifikasi sebagaimana ISO-ISO lainnya. Adanya ketidakseragaman dalam penerapan CSR diberbagai negara menimbulkan adanya kecenderungan yang berbeda dalam proses pelaksanaan CSR itu sendiri di masyarakat. Oleh karena itu diperlukan suatu pedoman umum dalam penerapan CSR di manca negara. Dengan disusunnya ISO 26000 sebagai

panduan (*guideline*) atau dijadikan rujukan utama dalam pembuatan pedoman SR yang berlaku umum, sekaligus menjawab tantangan kebutuhan masyarakat global termasuk Indonesia (www.landasanteori.com).

8. Perataan Laba

Perataan laba merupakan salah satu bentuk dari manajemen laba (Earnings Manajemen) yang dilakukan pihak manajemen sebagai agen dalam perusahaan. Perataan laba dapat didefinisikan sebagai usaha manajemen untuk mengurangi fluktuasi pelaporan *income* dengan menggunakan alat akuntansi tertentu. Definisi yang lain, perataan laba adalah suatu sarana yang dipergunakan manajemen untuk mnegurangi variabilitas urutan pelaporan penghasilan relatif terhadap beberapa urutan target yang terlihat karena adanya manipulasi variabel-variabel (akuntansi) semu atau (transaksi) rill (Koch, 1981), dengan demikian, perataan laba menunjukkan suatu usaha diijinkan dalam praktik akuntansi dan prinsip manajemen yang wajar. Perataan laba dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Indeks Eckel (1981) yang membedakan antara perusahaan perata laba dengan perusahaan bukan perata laba. Rumusnya adalah :

$$\text{Indeks Perataan Laba} = (CV\Delta I / CV\Delta S)$$

Keterangan :

ΔI = perubahan laba dalam satu periode

ΔS = perubahan penjualan dalam satu periode

$CV\Delta I$ = koefisien variasi untuk perubahan laba

CV Δ S = koefisien variasi untuk perubahan penjualan

CV Δ I = CV Δ S dapat dihitung dengan rumus:

$$CV\Delta I = \sqrt{\frac{\sum(\Delta I - \overline{\Delta I})^2}{n-1}} / \overline{\Delta I} \quad CV\Delta S = \sqrt{\frac{\sum(\Delta S - \overline{\Delta S})^2}{n-1}} / \overline{\Delta S}$$

Keterangan :

ΔI = perubahan laba dalam satu periode

ΔS = perubahan penjualan dalam satu periode

n = jumlah tahun yang diamati

Perusahaan diklarifikasikan sebagai bukan perata laba jika:

$$CV\Delta I \geq CV\Delta S$$

Variabel ini merupakan variabel *dummy*, angka satu untuk perusahaan perata laba dan nol untuk perusahaan bukan perata laba. Untuk menaksir koefisien variasi penjualan dan laba digunakan data periode 2013 – 2015.

9. Respon Investor

Investor adalah individu, kelompok, atau badan hukum yang melakukan penanaman modal pada suatu unit usaha tertentu. Investor akan berusaha secara aktif mencari informasi yang dapat dijadikan panduan dalam membuat keputusan investasi. Respon dari investor terhadap informasi yang diberikan perusahaan dapat bersifat positif atau negatif.

Respon investor merupakan keputusan yang diambil investor berdasarkan informasi pasar tertentu yang telah diperoleh, diproses, dan dianalisa oleh investor tersebut (Scott, 2012). Informasi yang diterima oleh investor dapat mempengaruhi harga pasar sekuritas dalam pasar modal. Hal

ini sejalan dengan adanya teori *efficient market hypothesis*, yaitu bahwa harga pasar sekuritas mencerminkan informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Dalam penelitian ini, respon investor diukur dengan menggunakan *Cumulative abnormal return* (CAR), mengacu pada penelitian Arya dan Zhang (2009) dalam Sidharta (2015) serta Groening dan Kanuri (2013). Menurut Groening dan Kanuri (2013), *abnormal return* muncul ketika investor menganggap adanya suatu peristiwa dapat memberi dampak positif maupun negatif pada arus kas perusahaan dalam masa mendatang yang dapat dilihat dari kenaikan atau penurunan harga saham secara signifikan baik kurang maupun melebihi harga pasar saham. Das, Sen, Sengupta (1998) dalam Groening dan Kanuri (2013) mendefinisikan CSR sebagai jumlah perubahan presentase harga saham harian setelah menyesuaikan dengan pergerakan pasar saham secara umum dan risiko sistematis perusahaan selama periode perusahaan.

10. Return-On-Asset (ROA)

Return on asset merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas jumlah aset yang dimiliki (Amalia, Shonhadji, & Angraini, 2009) dalam Ongkowijoyo (2015). Menurut Gamayuni (2012) dalam Anderson (2015), dituliskan bahwa semakin tinggi rasio ini dapat menunjukkan penggunaan aset perusahaan semakin baik dan semakin tinggi profit yang diperoleh. Hal ini

akan berdampak pada meningkatnya return yang akan didapat oleh investor sehingga investor merespon positif hal tersebut.

Dari pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa ROA juga menunjukkan tingkat risiko perusahaan. Weston dan Brigham (1998) dalam Ongkowijoyo (2015) menyatakan bahwa perusahaan dengan ROA yang tinggi umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit karena ROA tinggi tersebut memungkinkan bagi perusahaan mendanai kegiatan usahanya dengan laba ditahan saja tanpa menggunakan hutang dalam jumlah besar dalam Kusuma (2009). Selain itu ROA yang tinggi berarti laba bersih yang dimiliki perusahaan juga tinggi sehingga kemampuan perusahaan dalam membayar bunga tetap tinggi (Kusuma, 2009). Oleh karena itu, semakin tinggi ROA, semakin kecil tingkat risiko perusahaan.

ROA dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA_{i,t} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

11. Debt-to-Equity Ratio (DER)

Debt-to-Equity ratio (DER) adalah rasio yang membandingkan antara total kewajiban dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun (Juniarti dan Sentosa, 2009) dalam Ongkowijoyo (2015). DER memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang (Suharli, 2005) dalam Ongkowijoyo (2015). Hal ini dikarenakan DER menggambarkan seberapa besar presentase hutang yang dilindungi oleh ekuitas (Ang, 1997 dalam Prihantini, 2009) dalam Ongkowijoyo (2015).

Semakin besar proporsi hutang dibanding ekuitas dalam penandaan perusahaan, maka semakin sedikit presentase hutang yang mampu dilindungi oleh ekuitas. Oleh karena itu, semakin tinggi DER, maka semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan terkait solvabilitas atau kemampuannya dalam melunasi hutang. Total hutang disini merupakan total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang. Sedangkan *Shareholders equity* adalah total modal sendiri (total modal saham disetor dan laba ditahan) yang dimiliki oleh perusahaan (Sugiarto, 2011). Dalam penelitian ini, *debt-to-equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER_{i,t} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

12. Ukuran Perusahaan (*FSIZE*)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang dapat menunjukkan dan mengklarifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan (Aryani, 2011). Semakin besar ukuran perusahaan, maka kemungkinan akan mendapatkan *profit* juga semakin tinggi karena memiliki *economics of scale* yang besar. Hal ini berdampak pada kemungkinan investor untuk mendapatkan *return* semakin tinggi. Dalam penelitian ini rumus untuk mendapatkan Ukuran perusahaan adalah menggunakan *logaritma* total aset.

$$FSIZE = \log \text{ total aset}$$

13. *Market Share (MSHARE)*

Market Share adalah posisi perusahaan dalam satu sektor Industri (O'regan , 2002 dalam Budiman, 2015). Kotler (2006) mengungkapkan tingkat *market share* dari sebuah perusahaan tergantung pada tingkat daya

beli dan selera dari konsumen. *Market share* merupakan salah satu indikator makro yang dapat menjelaskan tentang kemampuan perusahaan dalam menguasai bagian pasar dalam sektor industrinya. Dalam penelitian ini, *market share* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{MSHARE} = \frac{\text{Total Penjualan}}{\text{Total Penjualan Industri}}$$

14. *Cumulative Abnormal Return*

CAR merupakan proksi dari respon Investor yang menunjukkan dampak positif maupun negatif pada arus kas perusahaan dalam masa mendatang yang dapat dilihat dari kenaikan atau penurunan harga saham secara signifikan baik kurang maupun melebihi harga pasar saham. Tahap-tahap perhitungan CAR dalam penelitian ini mengacu pada tahapan dalam Arya & Zhang (2009) dalam Sidharta (2015), yaitu sebagai berikut :

- a. Mengestimasi hubungan antara *actual return* (R_{it}) dan *Market return* (R_{mt}) untuk memperoleh *expected return*

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

- b. Menghitung *Abnormal return* (AR) yang merupakan selisih dari *actual return* dan *expected return*

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - (\alpha_i + \beta_i R_{mt})$$

- c. Menghitung jumlah *abnormal return* selama 11 hari (5 hari sebelum, hari penyampaian laporan tahunan, dan 5 hari sesudah)

$$CAR_{i,t} = \sum AR_{i,t}$$

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh CSR dan Perataan Laba terhadap *Cumulative abnormal Return* disajikan pada tabel berikut ini :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Metode Analisis	Hasil
Stefany Dianita Sidharta dan Juniarti (2015)	Analisis Regresi Berganda	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap respon investor
Cheng dan Christiawan (2011)	Analisis Regresi Berganda	Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>abnormal return</i>
Istianingsih dan Zulni (2013)	Analisis Regresi Berganda	CSR berpengaruh negatif terhadap <i>earnings response Coefficeint</i>
Monica Oktavia dan Juniarti (2015)	Analisis Regresi Berganda	CSRI tidak berpengaruh terhadap <i>Cumulative abnormal return</i> .
Nurika Restuningdiah (2011)	persamaan Regresi dan MRA(moderating regression Analysis)	terdapat pengaruh negatif Perataan laba terhadap reaksi pasar
Nia Anggraini dan Bambang Suprasto (2015)	Analisis Regresi linier Berganda	Perataan laba berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar
Mudjiono (2010)	Analisis Regresi linier Berganda	Tidak ada pengaruh yang signifikan antara perataan laba terhadap CAR

C. Kerangka Pemikiran

Dari hasil penelitian terdahulu dapat diuraikan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif dan Perataan laba berpengaruh Positif

terhadap Respon investor (CAR). Maka dapat disimpulkan bahwa kerangka pemikiran yaitu :

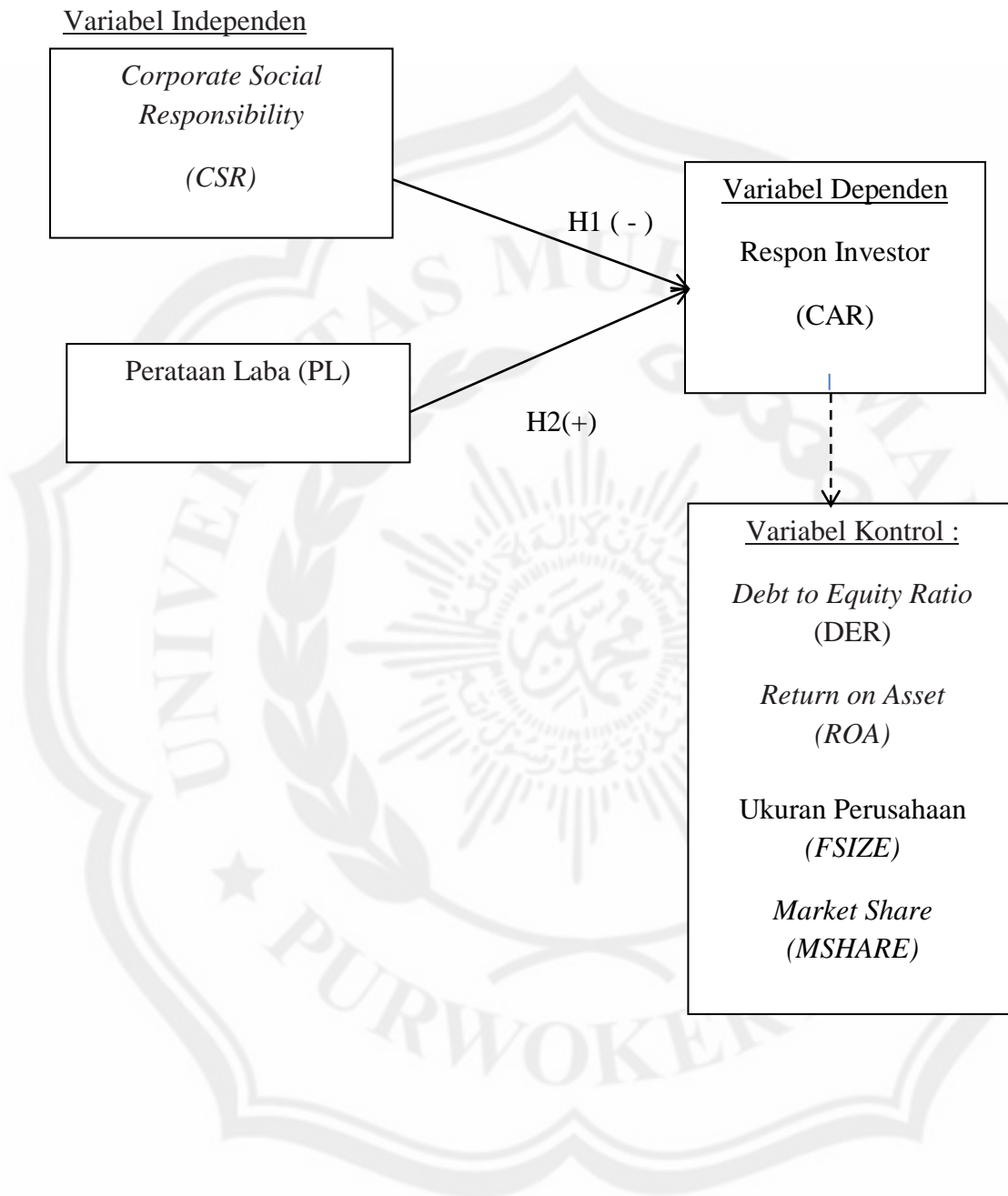
1. Pengaruh CSRI terhadap Respon Investor (CAR)

Respon negatif yang diberikan oleh investor dikarenakan adanya anggapan investor bahwa perusahaan yang melakukan praktik CSR cenderung melakukan pemborosan sumber daya karena untuk melakukan CSR dibutuhkan sumber daya yang banyak dan belum tentu membawa dampak yang dapat dirasakan secara langsung oleh perusahaan. pernyataan tersebut didukung oleh Istianingsih dan Zulni (2013) yang dilakukan di Indonesia, menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif antara CSR dan *abnormal return* dikarenakan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk aktivitas CSR akan semakin besar sehingga mengurangi laba perusahaan dan mengurangi pendapatan yang akan diperoleh investor.

2. Pengaruh Perataan Laba Terhadap Respon Investor

Perataan laba merupakan tindakan yang dilakukan dengan sengaja untuk mengurangi risiko pasar atas saham perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga pasar perusahaan. diharapkan reaksi pasar akan lebih kuat untuk pengumuman laba perusahaan yang melakukan perataan laba daripada untuk pengumuman perusahaan yang tidak melakukan perataan laba. Sebagaimana yang ditemukan oleh Resyuningdiah (2011) dalam Apriwandi (2011) bahwa *abnormal return* antara perusahaan perataan laba dan bukan perataan laba berbeda secara signifikan.

Gambar 2.2
Gambar Bagan Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah pernyataan dugaan tentang hubungan antara dua variabel 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:

H1 : *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap respon investor (CAR).

H2 : Perataan Laba berpengaruh positif terhadap respon investor (CAR).