



**PERAN KOMISARIS INDEPENDEN
DALAM MEMODERASI FAKTOR-FAKTOR
YANG MEMPENGARUHI
*EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT***

SKRIPSI

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
pada Universitas Negeri Semarang**

Oleh

Siti Azizah

NIM 7211416078

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG**

2020

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Jum'at

Tanggal : 02 Oktober 2020

Mengetahui,

Ketua Jurusan Akuntansi



Wahyudi, S.E., M.Si., CMA., CIBA., CERA
NIP. 198309012008121002

Pembimbing

Linda Agustina., S.E., M.Si
NIP. 197708152000122001

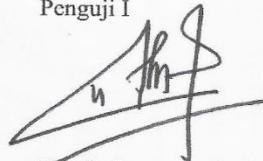
PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas
Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Jum'at

Tanggal : 02 Oktober 2020

Penguji I



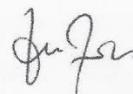
Maylia Pramono Sari, SE., M.Si., Akt
NIP. 198005032005012001

Penguji II



Retnoningrum Hidayah, SE., M.Si., M.Sc.,
CRMP, QIA
NIP. 198810242015042002

Penguji III



Linda Agustina, SE., M.Si
NIP. 197708152000122001



Drs. Heri Yanto, MBA, Ph.D
NIP. 196307181987021001

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Siti Azizah
NIM : 7211416078
Tempat Tanggal Lahir : Magelang, 16 Maret 1999
Alamat : Kebonkliwon, Kebonrejo, Salaman, Magelang, Jawa
Tengah

Menyatakan bahwa yang tertulis dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik itu sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, 19 September 2020



Siti Azizah

NIM 7211416078

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto

Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan (QS Al Insyirah 5-6)

Persembahan

1. Ibu tercinta Arofah dan Bapak Masrukin yang telah membersarkan ku dan mendidikku sampai saat ini, dan adik ku Ina Ariyani terimakasih atas setiap doa dan dukungannya.
2. Sahabat terbaikku Murohmah Septiyana dan Siti Aminatun, terimakasih atas setiap keceriaan yang selalu dihadirkan. Terimakasih telah membersamai selama empat tahun ini.
3. Teman-teman Akuntansi A 2016 dan KKN Desa Bulan 2019, terimakasih atas dukungan dan semangatnya.

PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya serta ilmu pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Peran Komisaris Independen dalam Memoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*”. Sholawat serta salam senantiasa selalu tercurah dan limpahkan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW yang merupakan teladan terbaik bagi umat manusia di bumi.

Penulis sampaikan terima kasih atas bimbingan, dukungan, semangat dan doa kepada semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini, kepada :

1. Allah SWT atas segala nikmat dan karunia-Nya.
2. Prof. Dr. Fathur Rokhman M.Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan fasilitas selama kegiatan perkuliahan di UNNES.
3. Drs. Heri Yanto MBA, Ph.D., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan ilmu serta sarana prasarana selama masa studi di Fakultas Ekonomi.
4. Kiswanto, S.E., M.Si., CMA., CIBA., CERA., Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan fasilitas dan pelayanan kepada selama masa studi.
5. Linda Agustina, S.E., M.Si., Dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan, semangat, dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.

6. Maylia Pramono Sari, SE., M.Si., Akt., Dosen penguji yang telah memberikan saran dan masukan sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
7. Retnoningrum Hidayah, SE., M.Si., M.Sc., CRMP, QIA., Dosen penguji yang telah memberikan arahan dan masukan sehingga skripsi ini dapat lebih bermanfaat.
8. Drs. Fachrurrozie, M.Si, dosen wali Akuntansi A 2016 atas bimbingannya.
9. Keluarga besar Universitas Negeri Semarang yang telah banyak memberikan bantuan dan dukungan kepada penulis.
10. Keluarga tercinta Ibu Arofah, Bapak Masrukin, serta adik tersayang Ina Ariyani atas doa, semangat, dukungan dan kasih sayangnya secara moral maupun material dalam menunjang pendidikan ini.
11. Murohmah Septiyana dan Siti Aminatun yang telah kebersamai selama empat tahun ini.
12. Semua pihak yang telah membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa masih perlu adanya saran dan masukan yang membangun dari pembaca. Penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

SARI

Azizah, Siti. 2020. “Peran Komisaris Independen dalam Memoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*”. Skripsi. Jurusan Akuntansi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing: Linda Agustina, S.E., M.Si.

Kata kunci : *Corporate Social Responsibility, Konservatisme Akuntansi, Growth Opportunities, Default Risk, Earnings Response Coefficient, Komisaris Independen.*

Informasi laba merupakan salah satu pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya. Respon investor terhadap informasi laba tercermin dalam *earnings response coefficient*. Respon investor terhadap laba perusahaan manufaktur pada tahun 2014-2017 menunjukkan nilai yang rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memperhatikan faktor lain dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility* (CSR), konservatisme akuntansi, *growth opportunities*, dan *default risk* terhadap *earnings response coefficient* dengan komisaris independen sebagai variabel moderating.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* atau *sampling* dengan kriteria tertentu dan menghasilkan 179 unit analisis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji regresi dan uji selisih mutlak untuk pengujian moderasi. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Alat bantu yang digunakan dalam menghitung hasil analisis adalah *software SPSS 21*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ERC dan *default risk* berpengaruh negatif terhadap ERC, sedangkan konservatisme akuntansi dan *growth opportunities* tidak berpengaruh terhadap ERC. Komisaris independen memperkuat pengaruh *growth opportunities* terhadap ERC dan memperlemah pengaruh *default risk* terhadap ERC. Komisaris independen tidak mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh CSR, konservatisme akuntansi, dan *default risk* terhadap ERC.

Saran untuk manajer perusahaan adalah dapat meningkatkan pengungkapan CSR karena hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, meminimalisasi penggunaan hutang karena hal tersebut akan dipandang negatif oleh investor. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan pengukuran variabel moderating yang berbeda seperti indeks CGPI dan memperluas populasi penelitian serta memperpanjang periode penelitian.

ABSTRACT

Azizah, Siti. 2020. " Role of Independent Commissioner in Moderating the Factors Affecting the Earnings Response Coefficient". Essay. Accounting major. Faculty of Economics. Universitas Negeri Semarang. Advisor: Linda Agustina, SE, M.Si.

Keywords : Corporate Social Responsibility, Accounting Conservatism, Growth Opportunities, Default Risk, Earnings Response Coefficient, Independent Commisioner.

Earning information is one of the considerations for investors to investing their capital. Investor response to earnings information is reflected in the earnings response coefficient. The response of investors to the profits of manufacturing companies in 2014-2017 shows a low value. This indicates that investors pay attention to other factors in making investment decisions. This study aims to examine the effect of corporate social responsibility (CSR), accounting conservatism, growth opportunities, and default risk on earnings response coefficient with independent commisioner as the moderating variable.

The population of this research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2016-2018 period. The sample selection technique is using purposive sampling or sampling with certain and resulted in 179 units of analysis. Hypothesis testing is using regression test and absolute difference test for moderation testing. The data collection technique used documentation technique. The tool used in calculating result of this analysis is SPSS 21 software.

The results of this study indicate that CSR has a positive effect on ERC and default risk has a negative effect on ERC, while accounting conservatism and growth opportunities have no effect on earnings response coefficient. Independent commisioner is strengthen the effect of growth opportunities on the ERC, but it is unable to strengthen or weaken the effect of corporate social responsibility, accounting conservatism, and default risk on the ERC.

Suggestions that can be applied by company managers are to increase corporate social responsibility disclosure because it will increase investor confidence of the company, minimize to use debt because it will be viewed negatively of investor. Future studies are expected to use different variables such as the CGPI index and expand research population and extend study period.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
PENGESAHAN KELULUSAN	iii
PERNYATAAN.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
PRAKATA	vi
SARI	viii
ABSTRACT	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I <u>P</u>ENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah.....	10
1.3 Cakupan Masalah.....	11
1.4 Perumusan Masalah	11
1.5 Tujuan Penelitian	12
1.6 Manfaat Penelitian	13
1.7 Orisinalitas penelitian	14

BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN.....	15
2.1 Kajian Teori Utama (<i>Grand Theory</i>)	15
2.1.1 Teori <i>Signaling</i>	15
2.1.2 Teori Agensi	17
2.2 Kajian Variabel Penelitian	18
2.2.1 Earnings Response Coefficient	18
2.2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Earnings Response Coefficient</i>	22
2.2.3 Corporate Social Responsibility	25
2.2.4 Konservatisme Akuntansi.....	27
2.2.5 <i>Growth Opportunities</i> (Kesempatan Bertumbuh)	33
2.2.6 <i>Default Risk</i> (Risiko Gagal Bayar)	36
2.2.7 Komisaris Independen	38
2.3 Kajian Penelitian Terdahulu	40
2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis	45
2.4.1 Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Earnings Response Coefficient	45
2.4.2 Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	50
2.4.3 Pengaruh <i>Growth Opportunities</i> terhadap terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	53

2.4.4	Pengaruh <i>Default Risk</i> terhadap terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	56
2.4.5	Komisaris Independen Memperkuat Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	58
2.4.6	Komisaris Independen Memperlemah Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	61
2.4.7	Komsaris Independen Memperkuat Pengaruh <i>Growth Opportunities</i> terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	63
2.4.8	Komisaris Independen Memperlemah Pengaruh <i>Default Risk</i> terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	66
2.5	Hipotesis Penelitian	69
BAB III METODE PENELITIAN		71
3.1	Jenis dan Desain Penelitian.....	71
3.2	Populasi dan Sampel	71
3.3	Operasional Variabel Penelitian	73
3.4	Teknik Pengambilan Data.....	79
3.5	Teknik Pengolahan dan Analisis Data	79
3.5.1	Statistik Deskriptif	80
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	80
3.5.3	Analisis Regresi Moderasi	82

3.5.4	Uji Hipotesis	83
3.5.5	Koefisien Determinasi (R^2).....	83
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		85
4.1	Hasil Penelitian	85
4.1.1	Hasil Analisis Statistik Deskriptif	85
4.1.2	Hasil Analisis Statistik Inferensial.....	89
4.2	Pembahasan.....	100
4.2.1	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	101
4.2.2	Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	104
4.2.3	Pengaruh <i>Growth Opportunities</i> terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	107
4.2.4	Pengaruh Default Risk terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	110
4.2.5	Komisaris Independen Memperkuat Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	113
4.2.6	Komisaris Independen Memperlemah Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	115
4.2.7	Komisaris Independen Memperkuat Pengaruh <i>Growth Opportunities</i> terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	119

4.2.8	Komisaris Independen Memperlemah Pengaruh <i>Default Risk</i> terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	121
BAB V PENUTUP		124
5.1	Simpulan	124
5.2	Keterbatasan.....	125
5.3	Saran	125
DAFTAR PUSTAKA		127
LAMPIRAN.....		132

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	43
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Penelitian	75
Tabel 3.2 Operasional Variabel Penelitian.....	81
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	89
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	93
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas	94
Tabel 4.4 Hasil Uji Run Test.....	95
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	96
Tabel 4.6 Hasil Uji Selisih Multak.....	97
Tabel 4.7 Hasil Uji Hipotesis	99
Tabel 4.8 Koefisien Determinasi.....	102
Tabel 4.9 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	103

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian	72
-----------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Laporan keuangan merupakan suatu bentuk pertanggungjawaban manajemen perusahaan mengenai aktivitas bisnisnya kepada publik yang dituangkan dalam bentuk informasi keuangan (Dewi, 2019). Laporan keuangan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan dan informasi penting perusahaan kepada publik yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan peraturan Bapepam No. KEP-346/BL/2011 mengenai Penyampaian Laporan Keuangan Berkala dan Emiten Publik, setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki kewajiban untuk menerbitkan laporan keuangan.

Salah satu komponen penting dalam laporan keuangan adalah informasi mengenai laba. Informasi laba merupakan informasi penting yang dianggap sebagai perhatian utama investor karena dapat mempengaruhi investor dalam membuat keputusan membeli, menjual atau menahan sekuritas yang diterbitkan perusahaan (Rahayu & Suaryana, 2015). Laba yang dipublikasikan perusahaan memberikan respon yang bervariasi, hal ini menunjukkan adanya reaksi pasar terhadap informasi laba tersebut. Reaksi tersebut tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa laba yang dipublikasikan akan memberikan reaksi yang berbeda-beda (Sudarma & Ratnadi, 2015).

Reaksi pasar terhadap laba yang dipublikasikan perusahaan ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan tersebut (Fatimmatuzzahro & Agustina, 2019). Reaksi tersebut dapat dilihat dari harga saham yang mengalami kenaikan maupun penurunan di sekitar tanggal publikasi. Respon pasar terhadap informasi laba dapat dilihat dari besarnya *Earnings Response Coefficient* (ERC). ERC merupakan ukuran atas tingkat *return* abnormal saham dalam merespon *unexpected earnings* yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan sekuritas (Scott, 2006). Secara umum ERC diukur dengan menunjukkan slope koefisien dalam regresi antara *abnormal returns* yaitu selisih antara saham yang diharapkan dengan harga saham yang terjadi, terhadap laba kejutan (*unexpected earnings*) yaitu selisih antara laba sesungguhnya dengan laba yang diharapkan (Kusuma, 2016).

Syafrina (2017) menyatakan bahwa kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba tercermin dari tingginya nilai ERC, hal tersebut menunjukkan bahwa laba yang dipublikasikan berkualitas. Demikian sebaliknya, lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba tercermin dari rendahnya nilai ERC. Hal tersebut menunjukkan bahwa laba yang dipublikasikan oleh perusahaan kurang informatif bagi investor dalam membuat keputusan. Dengan kata lain reaksi pasar menunjukkan kualitas laba yang diperoleh perusahaan. Laba merupakan informasi utama yang dapat memengaruhi investor untuk membuat keputusan, namun laba itu sendiri memiliki keterbatasan yang dipengaruhi oleh asumsi perhitungan dan kemungkinan manipulasi yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan sehingga dibutuhkan

informasi lain selain laba untuk memprediksi *return* saham perusahaan (Diantimala, 2008).

Informasi laba yang dipublikasikan dapat berupa *good news* maupun *bad news*. Suatu keadaan dikatakan *good news* apabila laba aktual perusahaan lebih tinggi dari pada laba perkiraan yang dibuat, sehingga investor akan memutuskan untuk membeli saham dan harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Sebaliknya, *bad news* terjadi apabila laba aktual lebih rendah dari laba perkiraan sehingga investor akan memutuskan untuk menjual saham karena saham perusahaan dinilai akan mengalami penurunan. Dazia (2017) menyatakan pada saat terjadi penurunan laba tidak selalu diikuti dengan penurunan harga saham.

Fenomena terkait respon pasar terhadap perubahan harga saham pada saat pengumuman laba dapat diketahui dari beberapa kasus perusahaan manufaktur di Indonesia. PT Indocement Tungal Perkasa Tbk pada tahun 2017 mempunyai laba bersih sebesar Rp. 1.860.000.000.000,00. Pada tahun 2018 mengalami penurunan laba menjadi Rp. 1.146.000.000.000,00 namun penurunan laba bersih tersebut tidak diikuti dengan penurunan harga saham justru harga sahamnya mengalami kenaikan sebesar 0,29%. PT Indofood Sukses Makmur Tbk juga mengalami penurunan laba yaitu dari Rp. 6.097.300.000.000 menjadi Rp. 4.961.000.000.000 namun harga sahamnya mengalami peningkatan sebesar 0,03%. PT Argha Karya Prima Industri pada tahun 2018 mengalami peningkatan laba sebesar 81% namun kenaikan laba yang tinggi ini tidak diikuti kenaikan harga saham, justru harga sahamnya mengalami penurunan sebesar 23%.

Perubahan harga saham yang tidak diikuti dengan peningkatan atau penurunan laba menunjukkan bahwa dalam melakukan kegiatan investasi, investor memperhatikan berbagai faktor. Investor akan melihat informasi *non-financial* dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Tinggi rendahnya laba perusahaan tidak menjadi satu-satunya tolak ukur yang mempengaruhi investor dalam merespon informasi laba perusahaan (Iyyah & Muhammad, 2017).

Penelitian terdahulu menunjukkan nilai rata-rata *Earnings Response Coefficient* (ERC) pada perusahaan manufaktur terbilang masih sangat rendah. Fatimmatuzzahro dan Agustina (2019) menemukan bukti empiris bahwa rata-rata ERC perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 hanya sebesar 0,0038. Iyyah dan Muhammad (2017) menyatakan nilai rata-rata ERC perusahaan manufaktur pada tahun 2017 sebesar 0,153. Sari dan Daud (2016) menunjukkan nilai rata-rata ERC perusahaan manufaktur tahun 2014 sangat rendah yaitu -2,11. Nilai ERC yang rendah menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor dalam membuat suatu keputusan sehingga pada saat publikasi informasi laba sebagian besar investor cenderung kurang merespon laba yang disajikan. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa tingginya ERC tidak hanya dipengaruhi oleh faktor finansial saja, tetapi dapat dipengaruhi oleh faktor lain.

ERC banyak diteliti sebelumnya di beberapa negara, seperti Fernando (2016) yang meneliti pengungkapan sukarela dan reaksi pasar pada saat pengumuman laba pada perusahaan 8-K di Amerika Serikat. Hasanzade *et al.* (2013) dan Sayekti (2015) meneliti tentang faktor yang mempengaruhi ERC dengan negara yang berbeda yaitu Hasanzade *et al.* (2013) di Iran sedangkan Sayekti (2015) di Taheran.

Zeidi (2014) meneliti pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC dimana objeknya berada di Iran.

Penelitian mengenai ERC di Indonesia telah banyak dilakukan. Arif (2016) menggunakan variabel struktur modal, risiko sistematis, kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan dalam mempengaruhi ERC. Fauzan (2017) dan Siregar (2018) meneliti mengenai pengaruh pengungkapan CSR terhadap ERC. Fatimmatuzzahro dan Agustina (2019) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi ERC dengan menggunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, *firm growth*, dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap ERC dengan *intellectual capital* sebagai variabel moderasi. Ukuran perusahaan dan risiko gagal bayar digunakan sebagai faktor yang mempengaruhi ERC pada penelitian Rahayu dan Suaryana (2015). Sutoyo dan Wulandari (2017) meneliti mengenai ERC dengan *leverage*, persistensi laba, peluang pertumbuhan, dan risiko sistematis sebagai variabel yang mempengaruhi ERC.

Penelitian terdahulu menunjukkan terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi ERC. Namun dari penelitian-penelitian tersebut terdapat ketidakkonsistenan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi ERC, yaitu *Corporate Social Responsibility (CSR)*, konservatisme akuntansi, *growth opportunities* dan *default risk*. Pada penelitian ini faktor-faktor tersebut sebagai variabel yang mempengaruhi ERC dengan menambahkan komisaris independen sebagai variabel moderasi yang diduga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh antara variabel independen tersebut terhadap ERC.

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan komitmen sosial dari perusahaan sebagai bentuk kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan serta tanggung jawab terhadap kesejahteraan tenaga kerja dalam praktek bisnis perusahaan (Awuy, 2016). Dalam laporan tahunan yang dipublikasikan perusahaan terdapat beberapa informasi tambahan, salah satunya adalah informasi mengenai CSR. Perusahaan melakukan CSR dalam rangka memenuhi tanggungjawabnya kepada pihak pemangku kepentingan seperti pemegang saham, pemerintah, lingkungan sosial, komunitas dan masyarakat (Siregar, 2018). Pengungkapan CSR memberikan beberapa keuntungan bagi perusahaan, salah satunya adalah memberikan sinyal kepada investor untuk berinvestasi yang selanjutnya dapat meningkatkan ERC (Sari, 2018). Pengungkapan CSR diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan sehingga dapat meningkatkan nilai ERC (Fauzan, 2017). Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang berbeda mengenai hal tersebut. Fauzan (2017) dan Tulhasanah (2019) menemukan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ERC. Hasil ini berbeda ditunjukkan oleh Kim *et al* (2018) dan Siregar (2018) yang menemukan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap ERC. Dewi (2015) dan Sari (2018) menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap ERC.

Variabel bebas kedua dalam penelitian ini adalah konservatisme akuntansi. *Finacial Accounting Standard Board (FASB) Statement of Concept No. 2* mendefinisikan bahwa konservatisme merupakan suatu reaksi kehati-hatian (*prudent action*) dalam menghadapi ketidakpastian. Hal ini dilakukan untuk memastikan bahwa ketidakpastian dan risiko yang melekat pada suatu bisnis telah

cukup dipertimbangkan. Dalam prinsip ini, semua keputusan diambil berdasarkan pada kemungkinan terburuk (Faradiza, 2017). Penerapan akuntansi konservatif dalam perusahaan tentunya akan berdampak terhadap keputusan-keputusan yang akan diambil oleh para laporan keuangan (Savitri, 2016). Faradiza (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang menerapkan akuntansi konservatif memiliki laba yang berfluktuasi dan memiliki prediksi laba yang buruk dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan akuntansi konservatif. Hal ini tentunya membuat investor kurang merespon informasi laba yang dipublikasikan perusahaan. Ghoru (2019) dan Setyaningtyas (2009) menemukan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap ERC. Hasil berbeda ditemukan oleh Basuki (2017) dan Zeidi *et al.*, (2014) menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh negatif terhadap ERC. Faradiza (2017) dan Tania (2015) menemukan bahwa konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap ERC.

Growth Opportunities (kesempatan bertumbuh) menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat bagi investor di masa mendatang (Ghoru, 2019). Pemegang saham akan memberikan respon yang lebih besar terhadap perusahaan dengan kemungkinan bertumbuh yang tinggi. Dengan kata lain semakin tinggi kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin besar pula kesempatan untuk mendapatkan laba yang lebih besar dimasa mendatang, sehingga dapat meningkatkan nilai ERC. Hal ini sejalan dengan penelitian Sutoyo dan Wulandari (2017) dan Sari (2019) yang menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh

berpengaruh positif terhadap ERC. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Soeiswanto *et al* (2018) dan Ghoro (2019) yang menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh negatif terhadap ERC. Fatimmatuzzahro dan Agustina (2019) dan Syarifulloh (2014) menemukan bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap ERC.

Risiko gagal bayar (*default risk*) merupakan salah satu hal diperhatikan investor dalam melakukan investasi. Salah satu alasan seseorang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan tertentu dari investasi yang dilakukan, namun disisi lain setiap investasi mengandung ketidakpastian atau risiko. Investor tidak mengetahui dengan pasti berapa hasil atau *return* yang akan diterima dari investasi tersebut. Situasi yang tidak pasti ini akan menyebabkan investor berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Sikap kehati-hati ini dapat menyebabkan investor akan lebih lambat dalam bahkan sama sekali tidak bereaksi atas informasi laba yang dikeluarkan perusahaan (Rahayu & Suaryana, 2015). Dengan kata lain semakin tinggi tingkat risiko gagal bayar suatu perusahaan, maka semakin rendah tingkat ERC-nya. Hal ini sejalan dengan Rahayu dan Suaryana (2015) dan Siregar (2019) yang menemukan bahwa risiko gagal bayar berpengaruh negatif terhadap ERC. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Kurniawati (2018) dan Ratnasari *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa *default risk* berpengaruh positif terhadap ERC. Sulung *et al.*, (2019) dan Tania (2015) menemukan bahwa risiko gagal bayar tidak berpengaruh terhadap ERC.

Upaya dalam meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dapat dilakukan dengan cara menerapkan pengawasan terhadap tindakan manajemen

untuk mengendalikan perusahaan supaya terhindar dari aktivitas menyimpang dari harapan *stakeholder*. Berdasarkan teori agensi mekanisme pengawasan tertinggi dalam perusahaan dilakukan oleh dewan komisaris independen yang bertugas memonitor tindakan manajemen (Aziz, 2014). Adanya pengawasan dari komisaris independen diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham atau investor sehingga dapat meminimalisir terjadinya konflik kepentingan. Dengan adanya pengawasan yang efektif dapat memberikan jaminan terhadap investor dalam pengambilan keputusan. Nadirsyah & Muharram (2015) meneliti pengaruh komisaris independen terhadap ERC dan menunjukkan hasil bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap ERC. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan dengan proporsi komisaris independen yang besar memiliki nilai ERC yang tinggi.

Penelitian mengenai *earnings response coefficient* berkembang dengan pesat dan menarik untuk diamati karena ERC berguna dalam analisis fundamental oleh investor dalam model penelitian untuk menentukan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan perusahaan, sehingga dapat diketahui kemungkinan besar kecilnya respon harga saham atas informasi laba perusahaan tersebut (Ghoro, 2019).

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Perusahaan manufaktur terdiri dari berbagai sub sektor industri dan merupakan perusahaan dengan jumlah terbanyak yang dapat mencerminkan reaksi pasar secara keseluruhan dan lebih diminati oleh investor (Fatimmatuzzahro & Agustina, 2019). Perusahaan manufaktur juga

memiliki tingkat sensitivitas yang lebih tinggi mengenai hubungan antara laba dengan tingkat *return* perusahaan (Sutoyo & Wulandari, 2017). Periode penelitian ini dimulai dari tahun 2016 sampai tahun 2018 dengan tujuan untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat dan *up to date* karena menggunakan data terbaru.

Penelitian terdahulu mengenai ERC menunjukkan hasil yang tidak konsisten sehingga Peneliti menganggap perlu adanya penelitian lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi ERC seperti *Corporate Social Responsibility*, konservatisme akuntansi, *growth opportunities*, dan *default risk*. Penelitian ini menghadirkan komisaris independen sebagai variabel moderating yang berguna untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh *Corporate Social Responsibility*, konservatisme akuntansi, *growth opportunities*, dan *default risk* terhadap ERC. Komisaris independen dapat meningkatkan pengawasan terhadap tindakan manajemen agar tidak hanya mementingkan kepentingan pihak manajemen saja (Nadirsyah & Muharram, 2015). Dengan adanya komisaris independen diharapkan dapat memberikan jaminan terhadap investor bahwa mereka akan mendapatkan *return* atas dana yang mereka investasikan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Fenomena peningkatan atau penurunan laba yang tidak diikuti dengan perubahan harga saham dan rendahnya nilai ERC menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor dalam membuat suatu keputusan sehingga pada saat adanya publikasi laba sebagian besar investor cenderung kurang merespon laba yang disajikan. Berdasarkan fenomena, dukungan teori, dan *research gap* yang telah dijelaskan menjadi dasar Peneliti melakukan penelitian dengan judul “Peran

Komisaris Independen dalam Memoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earnings Response Coefficient*".

1.2 Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah berdasarkan latar belakang menunjukkan *Earning Response Coefficient* (ERC) dapat dipengaruhi oleh:

1. Besar kecilnya ukuran perusahaan
2. Presistensi laba
3. Luas pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)
4. Tinggi rendahnya tingkat *leverage*
5. Struktur modal
6. Reputasi KAP
7. Tinggi rendahnya tingkat risiko gagal bayar
8. Penerapan konservatisme akuntansi
9. Tinggi rendahnya tingkat profitabilitas
10. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG)
11. Tingkat pertumbuhan perusahaan
12. Tinggi rendahnya tingkat risiko sistematis
13. *Timeliness* atau ketepatanwaktuan
14. Kebijakan dividen
15. Pengungkapan *Intellectual capital* atau modal intelektual
16. Volatilitas saham
17. Tinggi rendahnya tingkat risiko litigasi
18. Sensitifitas politik

1.3 Cakupan Masalah

Penelitian ini menggunakan variabel *Corporate Social Responsibility* (CSR), konservatisme akuntansi, *growth opportunities*, dan *default risk* sebagai faktor yang dapat mempengaruhi *Earning Response Coefficient* (ERC), serta komisaris independen sebagai variabel moderating yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 sampai tahun 2018.

1.4 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)?
2. Apakah konservatisme akuntansi berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)?
3. Apakah *growth opportunities* berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)?
4. Apakah *default risk* berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)?
5. Apakah komisaris independen mampu memoderasi pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)?
6. Apakah komisaris independen mampu memoderasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)?

7. Apakah komisaris independen mampu memoderasi pengaruh *growth opportunities* terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)?
8. Apakah komisaris independen mampu memoderasi pengaruh *default risk* terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini selaras dengan perumusan masalah yang telah disebutkan di atas, yaitu sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).
2. Menganalisis pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).
3. Menganalisis pengaruh *growth opportunities* terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).
4. Menganalisis pengaruh *default risk* terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).
5. Menganalisis peran komisaris independen dalam memoderasi pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).
6. Menganalisis peran komisaris independen dalam memoderasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).
7. Menganalisis peran komisaris independen dalam memoderasi pengaruh *growth opportunities* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

8. Menganalisis peran komisaris independen dalam memoderasi pengaruh *default risk* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak yaitu sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan peneliti mengenai *Earnings Response Coefficient* (ERC) serta faktor yang mempengaruhinya.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan dalam memperbaiki kinerja perusahaan baik kinerja keuangan maupun kinerja non keuangan dalam melakukan operasional di tengah masyarakat sehingga dapat memberikan respon yang lebih baik terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan masukan dalam penyajian laporan keuangan yang berkualitas sehingga dapat digunakan oleh berbagai pihak dalam membuat keputusan.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dalam memberikan informasi mengenai laba dan return perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan.

4. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi mahasiswa Universitas Negeri Semarang pada khususnya dan seluruh universitas pada umumnya, dan dapat dijadikan sebagai tambahan literatur bagi penelitian selanjutnya.

1.7 Orisinalitas Penelitian

Penelitian ini mengacu pada penelitian Ghoro (2019) dimana menggunakan konservatisme akuntansi, profitabilitas, *growth opportunities* dan *default risk* sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi ERC pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah mengganti variabel profitabilitas dengan CSR. Orisinalitas dalam penelitian ini menghadirkan komisaris independen sebagai variabel moderating yang diharapkan dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh CSR, konservatisme akuntansi, *growth opportunities* dan *default risk* terhadap *Earning Respon Coefficient* (ERC).

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Kajian Teori Utama (*Grand Theory*)

2.1.1 Teori *Signaling*

Teori *signaling* dikemukakan oleh Spance (1973) yang mengemukakan bahwa dalam memberikan isyarat atau sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh investor. Teori *signaling* merupakan teori yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk menyajikan dan memberikan laporan kepada pihak luar dan bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan tersebut (Fachrurrozie, 2014). Teori *signaling* muncul karena adanya asimetri informasi yang menyebabkan pihak eksternal kesulitan menilai secara objektif berkaitan dengan kualitas perusahaan. Adanya asimetri informasi tersebut mendorong perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan.

Teori *signaling* pada dasarnya mengasumsikan bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama (Syarifulloh & Wahyudin, 2014). Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran keadaan perusahaan pada masa lalu maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Fachrurrozie, 2014).

Teori *signaling* menyatakan bahwa apabila para manajer memprediksi peningkatan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, mereka akan mencoba untuk memberikan sinyal kepada investor melalui akun-akun (Awuy, 2016). Pasar akan merespon suatu informasi yang diberikan perusahaan secara umum. Hal tersebut dianggap sebagai suatu sinyal atau tanda yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Syarifulloh & Wahyudin, 2014). Salah satu jenis informasi perusahaan yang dianggap sebagai sinyal bagi pihak luar perusahaan adalah laporan keuangan tahunan yang sangat berguna bagi investor. Melalui laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan perusahaan, investor dapat mengevaluasi kinerja masa lalu dan memberikan masukan tentang pencapaian tingkat arus kas yang tidak pasti di masa depan (Fachrurrozie, 2014).

Teori *signaling* berkaitan dengan penelitian mengenai *Earning Response Coefficient* (ERC). Hal ini dikarenakan berdasarkan teori *signaling* informasi yang diungkapkan perusahaan kepada para pengguna laporan keuangan akan direspon oleh investor. Respon investor terhadap informasi laba inilah yang dinamakan dengan koefisien respon laba atau *earning response coefficient*. Respon investor tersebut dapat dilihat dari pergerakan harga saham suatu perusahaan pada sekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Keberadaan sinyal positif dan sinyal negatif akan mengakibatkan adanya perubahan harga saham perusahaan. ERC merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk mengukur kualitas laba. Laba yang berkualitas dapat ditunjukkan dari tingginya reaksi pasar ketika merespon informasi laba (Sudarma & Ratnadi, 2015).

2.1.2 Teori Agensi

Teori agensi merupakan teori yang mengkaji hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dengan manajer (agen). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa dalam teori agensi terjadi adanya pemisahan fungsi antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Teori agensi menjelaskan potensi konflik kepentingan di antara berbagai pihak yang berkepentingan dalam perusahaan tersebut. Konflik tersebut terjadi karena adanya perbedaan kepentingan dan tujuan antara prinsipal dan agen. Pemegang saham mempercayakan manajer untuk menjalankan usahanya dengan harapan manajer dapat memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran untuk pemegang saham, di sisi lain manajer terkadang mendahulukan kepentingan pribadinya dari pada kepentingan pemegang saham.

Aziz (2014) menyatakan terjadinya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen karena kemungkinan agen tidak bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*). Penggunaan *agency cost* dapat ditekan dengan adanya mekanisme *monitoring* atau pengawasan yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan yang ada dalam perusahaan.

Teori agensi mendasari komisaris independen hadir sebagai variabel moderating. Pengawasan oleh komisaris independen terhadap manajemen diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang mereka investasikan. Mekanisme pengawasan oleh komisaris independen dapat berfungsi menekan biaya agensi. Komisaris independen dapat mengawasi tindakan manajer dalam pengambilan keputusan sehingga dalam menjalankan aktivitas bisnisnya

perusahaan tidak hanya memperhatikan kepentingan perusahaan saja namun juga memperhatikan kepentingan *stakeholders*-nya.

2.2 Kajian Variabel Penelitian

2.2.1 *Earnings Response Coefficient*

Laba (rugi) merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan yang digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investor (Syarifulloh & Wahyudin, 2014). Laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan merupakan manifestasi dari kinerja manajemen sehingga laba dapat pula diinterpretasikan sebagai pengukur ke-efektifan dan ke-efisienan manajemen dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen (Iyyah & Muhammad, 2017). Laba mempunyai kekuatan respon dan kuat tidaknya reaksi pasar terhadap kandungan informasi laba dapat tersermin dari besarnya ERC (Fachrurrozie, 2014). Dengan kata lain kualitas laba diukur menggunakan *Earnings Response Coefficient*.

Scott (2006) mendefinisikan *Earning Response Coefficient* (ERC) sebagai suatu koefisien yang mengukur tingkat dari pengembalian pasar yang *abnormal* dari surat berharga atau efek sebagai jawaban atas komponen yang tidak diharapkan dari pendapatan yang dilaporkan oleh perusahaan yang mengeluarkan surat berharga atau efek tersebut. ERC menunjukkan reaksi pasar terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang dapat diamati dari pergerakan harga saham disekitar tanggal publikasi laporan keuangan. Secara umum ERC diukur dengan menunjukkan slope koefisien dalam regresi *abnormal return* dengan laba atau *unexpected earnings* (Rahayu & Suaryana, 2015). *Abnormal return* merupakan selisih antara *return* atau tingkat keuntungan yang diharapkan dengan tingkat

keuntungan yang sebenarnya. Sedangkan *unexpected earnings* merupakan selisih antara laba sesungguhnya dengan laba ekspektasian (Fatimmatuzzahro dan Agustina, 2019).

ERC menunjukkan kuat lemahnya reaksi pasar terhadap pengumuman laba. Reaksi terhadap laba yang dipublikasikan perusahaan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan. Laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan akan mempengaruhi tingkat pengembalian investor sehingga respon yang diberikan pasar akan berbeda-beda. Semakin informatif kandungan laba yang dipublikasikan maka laba tersebut akan semakin berkualitas (Fachrurrozie, 2014). *Earnings Response Coefficient* diperlukan untuk mengukur seberapa besar reaksi pasar terhadap informasi mengenai perusahaan yang tercermin pada informasi keuangan terutama laba.

Kuat lemahnya ERC juga tergantung dari “*good news*” maupun “*bad news*” yang terkandung dalam laba. *Goodnews* terjadi apabila laba aktual lebih tinggi dibandingkan dengan laba prediksi, dimana investor akan memutuskan untuk membeli saham. Sebaliknya, *badnews* terjadi apabila laba prediksi lebih tinggi dibandingkan dengan laba aktual. Pada saat terjadi *badnews* investor akan menjual saham perusahaan dikarenakan tidak sesuai dengan yang diperkirakan.

Menurut Cho dan Jung (1991), pendekatan teoritis ERC diklasifikasikan menjadi dua kelompok, yaitu :

1. Model penelitian yang didasarkan pada informasi ekonomi (*information economics based valuation model*)

Model ini mengasumsikan bahwa ERC merupakan fungsi dari sinyal kandungan informasi laba seperti persepsi investor terhadap sistem informasi.

2. Model penelitian yang didasarkan pada *time-series* laba

Model ini mengasumsikan bahwa ERC merupakan fungsi dari *time series process* sebagai variabel informasi yang dapat memprediksi besarnya dividen.

ERC merupakan reaksi pasar yang diproksikan oleh *Cummulative Abnormal Return* (CAR), sedangkan laba akuntansi diproksikan dengan *Unexpected Earnings* (UE). Besarnya ERC diperoleh dari regresi antara *Cummulative Abnormal Return* dan *Unexpected Earnings*. Proksi ini juga digunakan dalam penelitian An (2015) yang meneliti ERC di perusahaan-perusahaan yang berada di Korea. Menurut Santoso (2015) besarnya ERC dihitung menggunakan beberapa tahapan. Tahap pertama melakukan perhitungan *Cummulative Abnormal Return* (CAR) masing-masing sampel dan tahap kedua menghitung *Unexpected Earnings* (UE).

a. *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

CAR merupakan proksi dari harga atau reaksi pasar. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *closing price* untuk saham dengan periode selama pelaporan.

$$CAR_{it} = \sum AR_{it}$$

Keterangan:

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

CAR_{it} : Akumulasi *return* normal perusahaan i pada waktu jendela peristiwa (*event window*) pada hari t-5 sampai t+5

Abnormal Return atau *Return* tidak normal perusahaan dihitung menggunakan sesuaian pasar dengan rumus sebagai berikut :

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

R_{it} : *Return* perusahaan pada periode t

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

Return saham harian dan *return* pasar harian harus dihitung terlebih dahulu untuk memperoleh data *return* tidak normal dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

Return Saham Harian

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

Keterangan :

R_{it} : *Return* harga saham harian perusahaan i pada hari t

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

P_{it-1} : Harga penutupan saham i pada hari ke t-1

Return Pasar Harian

$$R_{mt} = \frac{(IHS_{Gt} - IHS_{G-1})}{IHS_{G-1}}$$

Keterangan :

R_{mt} : *Return* pasar harian

IHS_{G} : Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t

IHS_{G-1} : Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t-1

b. *Unexpected Earnings* (UE)

$$UE_{it} = \frac{(EPS_{it} - EPS_{it-1})}{EPS_{it-1}}$$

Keterangan :

UE_{it} : *Unexpected Earnings* perusahaan i pada periode t

EPS_t : Laba per lembar saham perusahaan pada periode t

EPS_{t-1} : Laba per lembar saham perusahaan i pada periode sebelumnya

c. *Earnings Response Coefficient (ERC)*

Harga saham diproksikan menggunakan CAR (*Cummulative Abnormal Return*) sedangkan proksi laba akuntansi adalah UE (*Unexpected Earning*).

$$CAR = \alpha + \beta (UE) + \varepsilon$$

Keterangan:

CAR : Kumulatif abnormal *return* perusahaan i selama periode pengamatan dari publikasi laporan.

UE : *Unexpected earnings*.

E : Komponen eror dalam model atas perusahaan i pada periode t

Penelitian ini memproksikan CAR dengan menggunakan *window (time interval)* yang mengacu pada penelitian Rahayu dan Puspatiningrum (2017) yaitu 5 hari sebelum pengumuman *annual report*, 1 hari pengumuman *annual report*, dan 5 hari setelah pengumuman *annual report* perusahaan. Pengukuran abnormal *return* dalam penelitian ini menggunakan *market-adjusted* model yang menganggap bahwa penduga terbaik untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas adalah *return* indeks pasar pada saat tersebut. Rumus CAR menjadi sebagai berikut :

$$CAR_{it} (-5, +5) = \sum AR_{it}$$

Keterangan :

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

CAR_{it} : Akumulasi *return* normal perusahaan i pada waktu jendela peristiwa (*event window*) pada hari $t-5$ sampai $t+5$

2.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Earning Response Coefficient*

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Earning Response Coefficient* pada perusahaan telah banyak dikaji selama ini. Rahayu (2015) dan Syafrina (2017) melakukan penelitian dengan menggunakan ukuran perusahaan sebagai pengaruh terhadap ERC dan terbukti berpengaruh. Hasanzade *et al.*, (2013) meneliti faktor-faktor yang dapat mempengaruhi ERC pada perusahaan yang terdaftar di Tehran *Stock Exchange* dan menemukan bahwa ERC dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan laba, kualitas laba, profitabilitas, dan risiko sistematis. Presistensi laba digunakan Siregar dan Maksum (2018) dan hasilnya berpengaruh positif.

Santoso (2015) meneliti mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi ERC yaitu struktur modal, reputasi KAP, kesempatan bertumbuh, profitabilitas, ukuran perusahaan, presistensi laba dan risiko sistematis. Syafrina (2017) juga melakukan penelitian yang sama yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi ERC dengan menggunakan variabel presistensi laba, ukuran perusahaan, dan *earning reporting lags*. Santoso (2015) menunjukkan bahwa presistensi laba berpengaruh positif terhadap ERC. Syafrina (2017) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC. Sutrisna dan Yadnyana (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap ERC dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Adanya hasil yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu terhadap beberapa variabel penelitian mendasari penelitian ini menggunakan variabel CSR, konservatisme akuntansi, *growth opportunitites*, dan *default risk* terhadap ERC. Penelitian ini menghadirkan komisaris independen sebagai variabel moderating antara CSR, konservatisme akuntansi, *growth opportunitites*, dan *default risk* terhadap ERC.

2.2.3 Corporate Social Responsibility (CSR)

World Bussiness Council For Sustainabel Development (WBSD, 2000) mendefinisikan bahwa CSR adalah suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi bersamaan dengan meningkatnya kualitas hidup tenaga kerja beserta seluruh keluarganya serta komunitas setempat ataupun masyarakat luas. *Corporate Social Responsibility* merupakan komitmen sosial dari perusahaan sebagai bentuk kepedulian perusahaan atas masyarakat dan juga kelestarian lingkungan serta tanggung jawab terhadap kesejahteraan tenaga kerja perusahaan perusahaan (Awuy, 2016).

CSR berkaitan erat dengan tujuan mencapai kegiatan ekonomi berkelanjutan (*sustanaible economic activity*) dimana keberlanjutan tersebut tidak hanya berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan namun juga menyangkut akuntabilitas perusahaan terhadap masyarakat (Kusuma, 2016). Pada era globalisasi, adanya *stakeholders* baru dan perbedaan peraturan tiap negara membawa ekspektasi yang baru dalam bisnis dan mengubah pandangan bagaimana dampak ekonomi, lingkungan dan sosial harus dioptimalkan dalam membuat keputusan, oleh karena itu CSR diperlukan untuk mengembangkan dan

mengimplementasikan strategi bisnis agar berhasil (Sari, 2018). Kesadaran tentang pentingnya mempraktikkan CSR ini menjadi tren global seiring dengan semakin maraknya kepedulian masyarakat global terhadap produk-produk yang ramah lingkungan dan diproduksi dengan memperhatikan kaidah-kaidah soal dari prinsip-prinsip hak asasi manusia (Dazia, 2017).

Konsep CSR pada umumnya menyatakan bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya terhadap pemiliknya atau pemegang saham saja tetapi juga terhadap para *stakeholders* yang terkait dan/ atau terkena dampak dari keberadaan perusahaan. Perusahaan yang menjalankan aktivitas CSR akan memperhatikan dampak operasional perusahaan terhadap kondisi sosial dan lingkungan serta berupaya agar dampaknya positif, sehingga dengan adanya konsep CSR diharapkan kerusakan lingkungan yang terjadi di dunia, mulai dari penggundulan hutan, polusi udara dan air, hingga perubahan iklim dapat dikurangi (Awuy, 2016).

Pemerintah Indonesia secara eksplisit mengatur tentang tanggung jawab sosial perusahaan dalam UU No. 40 tahun 2007 pasal 74 tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan yang mewajibkan perseroan menjalankan kegiatan usahanya dibidang dan/ atau berkaitan dengan sumber daya untuk melaksanakan *Corporate Social Responsibility*. Dalam pasal 66 ayat 2c disebutkan bahwa laporan tahunan perusahaan harus memuat laporan pelaksanaan CSR. Searah dengan perkembangan zaman, perusahaan tidak hanya dituntut dari segi pertanggungjawaban secara keuangan saja, namun secara nyata harus melakukan suatu tanggung jawab terhadap keadaan sosial di lingkungan perusahaan tersebut (Dazia, 2017).

Fatimmatuzzahro dan Agustina (2019) mengukur CSR dengan menggunakan CSR Indeks. Indeks skor pengukuran CSRI mengacu pada indikator pengungkapan GRI (*Global Reporting Index*) versi GRI Standards. Dalam standar GRI-G4, indikator kinerja dibagi menjadi tiga komponen utama, yaitu :

- a. Indikator ekonomi
- b. Indikator lingkungan
- c. Indikator sosial

Total item pengungkapan CSR menurut GRI Standards adalah 77 item. Item yang tidak diungkapkan diberi nol dan yang diungkapkan diberi satu. Selanjutnya dijumlahkan skor dari setiap item sehingga mendapatkan total skor dari setiap perusahaan, sehingga dapat ditulis dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

CSRI : CSRD Index Perusahaan j

X_{ij} : 1 jika item diungkapkan; 0 jika i tidak diungkapkan

n_j : jumlah item untuk perusahaan j

2.2.4 Konservatisme Akuntansi

Financial Accounting Standard Board (FASB) Statement of Concept No. 2 mendefinisikan konservatisme sebagai reaksi hari-hati (*prudent reaction*) menghadapi ketidakpastian. Hal ini dilakukan untuk memastikan bahwa ketidakpastian dan risiko yang melekat pada situasi bisnis telah cukup dipertimbangkan. Akuntansi yang menganut dasar konservatisme (akuntansi

konservatif) dalam menyikapi ketidakpastian akan menentukan pilihan perlakuan atau prinsip akuntansi yang didasarkan pada keadaan, harapan, kejadian atau hasil yang dianggap kurang menguntungkan (Faradiza, 2017).

Akuntansi konservatif merupakan konsep utama bagi perusahaan, sebab akuntansi konservatif cenderung mengarah pada sikap kehati-hatian. Setiap perusahaan jelas mengutamakan kehati-hatian, terutama menyangkut aktivitas bisnisnya. Jika akuntansi konservatif dikatakan sebagai konsep utama perusahaan, maka tentu penerapannya jelas akan berdampak terhadap keputusan-keputusan yang akan diambil oleh para pengguna laporan keuangan tersebut (Ghoro, 2019). Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan tertentu yang tercermin dari laba yang diperoleh perusahaan (Natalia & Ratnadi, 2017).

Penerapan prinsip akuntansi konservatif mengakibatkan pilihan metode akuntansi ditujukan pada metode yang melaporkan laba atau aktiva yang lebih rendah serta melaporkan hutang yang lebih tinggi. Savitri (2016) menyatakan bahwa konservatisme merupakan prinsip akuntansi yang apabila diterapkan akan menghasilkan angka-angka laba dan aset cenderung rendah, serta angka-angka biaya dan hutang cenderung tinggi. Kecenderungan ini terjadi karena konservatisme menganut prinsip memperlambat pengakuan biaya. Akibatnya, laba yang dilaporkan cenderung terlalu rendah (*understatement*). Berdasarkan definisi tersebut maka praktek konservatisme akuntansi sering memperlambat atau menunda pengakuan pendapatan yang mungkin terjadi, tetapi mempercepat

pengakuan biaya yang mungkin terjadi. Sementara itu dalam penilaian aset dan hutang, aset dinilai pada nilai paling rendah dan sebaliknya, hutang dinilai pada nilai paling tinggi.

Prinsip konservatisme dapat diterapkan dalam membuat perkiraan. Savitri (2016) dalam bukunya memberikan contoh dari penerapan prinsip konservatisme adalah penyisihan piutang tak tertagih. Apabila bagian penagihan piutang yakin bahwa sekelompok piutang akan memiliki 3% piutang tak tertagih, namun bagian penjualan cenderung yakin pada angka 5% lebih tinggi karena situasi penjualan industri yang lesu, angka 5% yang diambil saat membuat penyisihan piutang ragu-ragu, kecuali ada bukti kuat untuk sebaliknya. Dalam PSAK pengakuan prinsip konservatisme tercermin dengan terdapatnya berbagai pilihan metode pencatatan di dalam sebuah kondisi yang sama. Hal tersebut akan mengakibatkan laba yang cenderung konservatif.

Faradiza (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang menerapkan akuntansi konservatif akan menghasilkan laba yang berfluktuasi. Perusahaan yang menerapkan akuntansi konservatif akan memiliki daya prediksi yang lebih buruk dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menerapkan akuntansi konservatif. Penerapan akuntansi konservatif tentunya akan berdampak terhadap keputusan-keputusan yang akan diambil oleh para pengguna laporan keuangan, sebab implikasi dari penerapan konservatisme adalah sikap kehati-hatian dalam pengakuan dan pengukuran pendapatan aset yang pada umumnya terlihat dari penggunaan metode akuntansi (Ghoro, 2019).

Wijaya (2012) menyatakan terdapat beberapa model pengukuran yang dapat digunakan sebagai proksi konservatisme akuntansi menurut antara lain:

- a. Model Basu (1997) konservatisme diukur dengan pendekatan reaksi pasar informasi yang diungkapkan perusahaan. Konservatisme diukur dengan cara membentuk regresi antara *return* saham terhadap laba. Konservatisme dirumuskan dengan:

$$NI = \beta_0 + \beta_1 \text{NEG} + \beta_2 \text{RET} + \beta_3 \text{RET} * \text{NEG} + e$$

Keterangan:

NI : Laba per lembar saham i tahun t

NEG : Variabel dummy dimana (1) apabila *return* negatif, (0) apabila *return* positif

RET : *Return* saham i tahun t

β_1 - β_2 : Slope regresi

β_3 : Proksi konservatisme, apabila bertanda positif hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan menerapkan prinsip konservatisme.

Perusahaan yang menerapkan prinsip konservatisme ditunjukkan dengan β_3 yang bernilai positif. Hal ini didasarkan pada asumsi pasar akan cepat bereaksi terhadap *good news* maupun *bad news*.

- b. Beaver dan Ryan (2000) mengukur konservatisme akuntansi menggunakan *Market to Book Ratio*. Rasio ini merupakan perbandingan antara nilai pasar ekuitas dengan nilai buku ekuitas yang dirumuskan dengan:

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market value of common equity}}{\text{Book value of common equity}}$$

Semakin besar nilai *Market to Book Ratio* menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menerapkan prinsip akuntansi konservatif. Hal ini berdasarkan bahwa nilai *Market to Book Ratio* lebih besar dari 1 (satu) menunjukkan bahwa perusahaan mengakui nilai buku perusahaan lebih kecil dari nilai pasar perusahaan.

- c. Paek *et al.*, (2011) merumuskan regresi antara arus kas operasi dan akrual perusahaan sebagai berikut:

$$ACCT_t = e_{01} + e_{1t} DCFO_t + e_{2t} DCFO_t + CON4_t DCFO_t * CFO + e$$

Keterangan :

ACCT : *Operating income* dikurangi dengan arus kas operasi perusahaan dibagi dengan total aset perusahaan

DCFO : Variabel *dummy* untuk arus kas operasi dimana (1) apabila arus kas operasi negatif dan (0) apabila arus kas operasi positif

DCFO*CFO : Interaksi antara variabel *dummy* dengan arus kas operasi

CON4 : Proksi konservatisme, apabila koefisien positif menunjukkan perusahaan menerapkan akuntansi konservatif

- d. Paek *et al.*, (2011) mengukur konservatisme akuntansi menggunakan *Negatif Earning Response Coefficient* dari perubahan laba operasi. *Negatif Earning Response Coefficient* dirumuskan dengan persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\Delta OIt = d_{0t} + d_{1t} DOIt-1 + d_{2t} \Delta OIt-1 + (-CON3_t) DOIt-1 * \Delta OIt-1 + e$$

Keterangan:

- ΔOit : Perubahan *operating income* pada tahun t
- $DOIt-1$: Variabel *dummy* dengan (1) apabila laba operasi negatif, (0) untuk perubahan laba operasi positif
- $\Delta OIt-1$: Perubahan *operating income* pada tahun t-1
- $DOIt-1 * \Delta OIt-1$: Interaksi antara perubahan *operating income* pada tahun t-1 dengan variabel *dummy*
- $-CON3t$: Proksi untuk konservatisme, apabila nilai koefisien negatif menunjukkan perusahaan menerapkan akuntansi konservatif

- e. Givoly dan Hayn (2000) memproksikan konservatisme akuntansi dengan *Conservatism Based On Accrual Items* yang dirumuskan dengan :

$$CONACC = \frac{(NIO + DEP - CFO) \times (-1)}{TA}$$

Keterangan :

CONACC : *Earning conservatism based on accrued items*

NIO : *Comprehensive income*

DEP : *Depreciation of fixed assets of current year*

CFO : *Net amount of cash flow from operating activities of current Year*

TA : *Total assets*

- f. Givoly dan Hayn (2000) juga merumuskan konservatisme dengan *Non Operating Acruals*. *Non Operating Acruals* diperoleh dari pengurangan antara *total accruals* dengan *operating accruals*. *Non Operating Acruals* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NOACC} = \text{TACC} + \text{OACC}$$

Keterangan:

NOACC : *Non operating accrual*

TACC : *Total accrual* ((laba bersih + depresiasi)- arus kas operasi)

OACC : *Operating accrual* (Δ piutang usaha + Δ persediaan + Δ biaya dibayar dimuka + Δ utang usaha - Δ utang pajak)

Penelitian ini mengukur konservatisme akuntansi mengacu pada Givoly dan Hayn (2000) yang mengukur konservatisme akuntansi menggunakan *Conservatism Based on Accrual Items*. Apabila akrual bernilai negatif, maka laba digolongkan konservatif, dan sebaliknya apabila akrual bernilai positif maka laba digolongkan nonkonservatif. Hal ini dilandasi oleh teori yang menyatakan bahwa konservatisme menunda pengakuan pendapatan dan mempercepat penggunaan biaya. Alasan peneliti menggunakan proksi *Conservatism Based on Accrual Items* untuk mengukur konservatisme akuntansi adalah *Conservatism Based on Accrual Items* memfokuskan pembahasan akuntansi dalam kaitannya dengan laba rugi perusahaan bukan mengenai reaksi pasar.

2.2.5 Growth Opportunities (Kesempatan Bertumbuh)

Kesempatan bertumbuh menjelaskan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Kesempatan bertumbuh menunjukkan seberapa jauh perusahaan dapat menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Fatimmatuzzahro & Agustina, 2019). Perusahaan yang mempunyai kemungkinan bertumbuh tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi di masa depan bagi

investor. Perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh ditandai dengan mudahnya perusahaan tersebut mendapatkan modal.

Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya menjadi hal yang penting karena perusahaan yang mengalami pertumbuhan dapat memberikan manfaat positif bagi *stakeholders*. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan merupakan hal yang diinginkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan. Salah satu manfaat dari perusahaan yang mengalami pertumbuhan adalah terbukanya kesempatan investasi. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi membutuhkan pendanaan yang besar di masa depan. Tingkat pertumbuhan aset digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan yang dialami perusahaan. Perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan akan menghasilkan laba secara konsisten dan memiliki kinerja yang baik (Syarifulloh & Wahyudin, 2014).

Penilaian pasar oleh investor maupun pemegang saham terhadap kemungkinan bertumbuh suatu perusahaan nampak dari harga saham yang terbentuk sebagai suatu nilai ekspektasi terhadap manfaat masa depan yang akan diperolehnya. Syarifulloh dan Wahyudin (2014) menyatakan bahwa pertumbuhan yang dialami perusahaan dapat mempengaruhi beberapa aspek dalam perusahaan tersebut, seperti kebijakan pendanaan, kebijakan dividen dan pasar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan membutuhkan dana untuk melakukan ekspansi.

Perusahaan yang sedang bertumbuh mempunyai pertumbuhan penjualan, laba, dan margin yang tinggi. Pertumbuhan perusahaan diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan sehingga meningkatkan

kesempatan investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan yang terus bertumbuh karena diharapkan keuntungan yang akan didapatkan dari perusahaan semakin tinggi (Rian, 2019).

Growth Opportunities (Kesempatan Bertumbuh) dapat diukur dengan berbagai cara. Syarifulloh (2014) dan Rian (2019) dalam penelitiannya menggunakan *Market to Book Value Ratio* sebagai pengukur pertumbuhan perusahaan, yaitu :

$$\text{Market to Book Value ratio} = \frac{\text{Kapitalisasi pasar}}{\text{Nilai buku ekuitas}}$$

Syafrina (2017) dalam penelitiannya menggunakan *Price to Book Value* untuk mengukur pertumbuhan perusahaan :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Ekuitas per saham}}$$

Elvira (2019) dalam penelitiannya menggunakan tingkat perubahan total laba dari tahun ke tahun yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Laba} = \frac{\text{Laba bersih } t - \text{laba bersih } t-1}{\text{Laba bersih } t-1}$$

Fatimmatuzzahro dan Agustina (2019) menggunakan tingkat pertumbuhan total aset sebagai indikator pertumbuhan perusahaan, yaitu :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total aset akhir tahun}}{\text{Total aset awal tahun}}$$

Penelitian ini memproksikan kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) dengan membandingkan antara total aset akhir tahun terhadap total aset awal tahun sesuai dengan Fatimmatuzzahro dan Agustina (2019). Pertumbuhan aset tahun

sebelumnya akan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan bisnisnya di masa yang akan datang.

2.2.6 *Default Risk* (Risiko Gagal Bayar)

Risiko gagal bayar merupakan salah satu risiko yang tak luput dari perhatian investor. Risiko gagal bayar mencerminkan keadaan dimana debitur tidak dapat melunasi kewajiban ditambah dengan bunga sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati. Salah satu alasan mengapa investor menanamkan modalnya adalah untuk mendapatkan keuntungan atau *return* dari investasi yang dilakukan, namun disisi lain setiap investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Investor tidak dapat mengetahui dengan pasti berapa *return* yang akan diterima dari investasi yang dilakukan. Situasi yang tidak pasti ini akan menyebabkan investor akan lebih lambat bahkan sama sekali tidak bereaksi atas informasi laba yang dikeluarkan perusahaan (Rahayu & Suaryana, 2015).

Risiko gagal bayar menggambarkan tingkat komposisi utang dan aktiva dalam jangka panjang perusahaan (Ghoro, 2019). Teori *signaling* menyatakan bahwa informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan catatan, keterangan atau gambaran mengenai kondisi perusahaan di masa lalu, saat ini maupun keadaan yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana dampaknya terhadap perusahaan. Informasi yang akurat, lengkap, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh

pasar (Rahayu & Suaryana, 2015). Salah satu informasi yang penting bagi investor adalah informasi mengenai risiko gagal bayar perusahaan. Dalam melakukan kegiatan investasi, investor akan mempertimbangkan risiko gagal bayar perusahaan. Hal ini dikarenakan risiko gagal bayar berkaitan dengan pengembalian yang akan diterima investor pada saat melakukan investasi.

Risiko gagal bayar suatu perusahaan akan mempengaruhi keinginan investor untuk menanamkan modal. Perusahaan yang memiliki risiko gagal bayar yang tinggi akan mendapatkan respon yang negatif dari investor karena investor akan beranggapan bahwa perusahaan lebih mengutamakan utang daripada pembayaran dividen. Hal yang berbeda ditunjukkan oleh debitur karena debitur mempunyai keyakinan bahwa perusahaan akan mampu melakukan pembayaran atas utangnya.

Perusahaan dengan risiko tinggi meskipun menjanjikan *return* yang tinggi namun disisi lain mempunyai ketidakpastian yang tinggi. Hal ini akan menyebabkan investor akan berhati-hati dalam mengambil keputusan sehubungan dengan perusahaan dengan risiko tinggi. Sikap kehati-hatian ini dapat menyebabkan investor akan lebih lambat bahkan sama sekali tidak bereaksi atas informasi laba yang dipublikasikan perusahaan (Diantimala, 2008).

Mengacu pada penelitian Diantimala (2008), Rahayu dan Suaryana (2015) dan Ghoro (2019) penelitian ini mengukur besarnya risiko gagal bayar dengan tingkat *leverage* perusahaan. Kasmir (2010) mendefinisikan *leverage* dengan nilai total utang terhadap total aktiva yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Lit} = \frac{\text{TUit}}{\text{TAit}}$$

Keterangan:

Lit : *Leverage* perusahaan i pada tahun t

TUit : Total utang perusahaan i pada tahun t

TAit : Total aktiva perusahaan i pada tahun t

2.2.7 Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya dalam bertindak independen.

Keberadaan dewan komisaris independen diatur dalam Peraturan Pencatatan Efek No. 1-A PT Bursa Efek Jakarta yang menyatakan bahwa setiap perusahaan publik harus memiliki komisaris independen yang anggotanya minimal 30% dari keseluruhan anggota dewan komisaris. Pengawasan terhadap tindakan manajemen akan semakin efektif apabila proporsi dari komisaris independen semakin besar sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan juga akan meningkat.

Kriteria komisaris independen menurut Forum of Corporate Governance in Indonesia (2009) adalah sebagai berikut:

- 1) Komisaris independen bukan merupakan anggota manajemen
- 2) Komisaris independen bukan merupakan pemegang saham mayoritas, atau seorang pejabat dari atau dengan cara lain yang berhubungan langsung maupun tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas perusahaan
- 3) Komisaris independen dalam kurun waktu tiga tahun tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai eksekutif oleh perusahaan lainnya dalam satu

kelompok usaha dan tidak pula dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai komisaris setelah tidak lagi menempati posisi itu

- 4) Komisaris independen bukan merupakan penasihat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok dengan perusahaan tersebut
- 5) Komisaris independen bukan merupakan seorang pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok, atau dengan cara lain berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemasok atau pelanggan tersebut
- 6) Komisaris independen tidak memiliki kontraktual dengan perusahaan lainnya yang satu kelompok selain sebagai komisaris perusahaan tersebut
- 7) Komisaris independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun atau hubungan lainnya yang dapat, atau secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuannya sebagai seorang komisaris untuk bertindak demi kepentingan yang menguntungkan perusahaan

Berdasarkan teori agensi, dewan komisaris dianggap sebagai mekanisme pengendalian internal tertinggi, yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen (Aziz, 2014). Tingkat pengawasan terhadap manajemen akan semakin efektif apabila proporsi komisaris independen semakin besar, sehingga manajemen tidak hanya memperhatikan kepentingan perusahaan saja namun juga kepentingan para *stakeholders*-nya. Komisaris independen akan memberikan jaminan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* dari modal yang mereka tanamkan, sehingga kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat.

2.3 Kajian Penelitian Terdahulu

Ringkasan penelitian terdahulu yang berhubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *Earnings Response Coefficient* (ERC) disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
1.	Sheraz Ahmed (2013)	<i>Measuring Quality of Reported Earning Response to GCG Reforms in Russia</i>	GCG	GCG berpengaruh terhadap ERC.
2.	Mohboobe Hasanzade, Roya Darabi, Gholamza Mahfoozi (2014)	<i>Factor Affecting the Earnings Response Coefficient: An Empirical Study for Iran</i>	Kualitas Laba, Leverage, Respon Pendapatan, Pertumbuhan Laba, Profitabilitas, Risiko Sistematis	Kualitas laba, respon pendapatan, pertumbuhan laba, dan profitabilitas berpengaruh positif, risiko sistematis berpengaruh negatif, dan leverage tidak berpengaruh terhadap ERC.
3.	Yohan Ah (2015)	<i>Earnings Response Coefficients and Default Risk: Case of Korean Firms</i>	Leverage	Leverage berpengaruh negatif terhadap ERC.
4.	Gunawan Santoso (2015)	Determinan Koefisien Respon Laba	Struktur Modal, Reputasi KAP, Kesempatan Bertumbuh, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Risiko	Volatilitas saham berpengaruh positif terhadap ERC, sedangkan struktur modal, reputasi KAP, kesempatan

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
			Sistematis, Presistensi Laba, Volatilitas saham, <i>Unexpected Earnig (moderating)</i>	bertumbuh, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko sistematis, tidak berpengaruh terhadap ERC. <i>Unexpected earning</i> belum mampu memediasi pengaruh variabel independen terhadap ERC.
5.	L.P Agustina Kartika Rahayu, I.G.N Agung Suaryana (2015)	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Risiko Gagal Bayar Pada Koefisien Respon Laba,	Ukuran Perusahaan, Risiko Gagal bayar	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC, sedangkan risiko gagal bayar tidak berpengaruh terhadap ERC.
6.	Novi Liya Sari, Rulfah M. Daud (2016)	Pengaruh Informasi Laba Terhadap Koefisien Respon Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2014)	Laba Bersih, Laba dari Aktivitas Operasi	Laba bersih tidak berpengaruh terhadap ERC sedangkan laba dari aktivitas operasi berpengaruh negatif terhadap ERC.
7.	Rahmat Syarifulloh, Agus Wahyudin (2016)	Determinan Koefisien Respon Laba	Pelaung Pertumbuhan, Risiko Sistematis, Struktur Modal	Risiko sistematis dan struktur modal berpengaruh positif terhadap

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
				<i>Earning Response Coefficient</i> , sedangkan peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> .
8.	Sekar Akrom Faradiza, Wawan Setiawan, Taufik Bin Abad (2016)	Dampak Konservatisme Akuntansi terhadap Koefisien Respon Laba	Konservatisme Akuntansi	Konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap ERC.
9.	Bitu Mashayeki, Zaynab Lotfi Aghel (2016)	<i>A Study on the Determinants of Earnings Response Coefficient in an Emerging Market</i>	Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba, Presistensi Laba	Ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC, sedangkan presistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC.
10.	Sutono, Indriyati Ayu Wulandari (2017)	<i>Leverage, Peningkatan Laba, Peluang Pertumbuhan dan Risiko Sistematis dan Koefisien Respon Laba</i>	<i>Leverage, Presistensi Laba, Peluang Pertumbuhan dan Risiko Sistematis</i>	Peluang pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap ERC, sedangkan <i>leverage</i> , presistensi laba dan risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> .

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
11.	Sutono, Indriyati Ayu Wulandari (2017)	<i>Leverage</i> , Peningkatan Laba, Peluang Pertumbuhan dan Risiko Sistematis dan Koefisien Respon Laba	<i>Leverage</i> , Peningkatan Laba, Peluang Pertumbuhan dan Risiko Sistematis	Peluang pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap ERC, sedangkan leverage, peningkatan laba dan risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap ERC.
12.	Mufti Zakwan Alkartobi (2017)	Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba	Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas, Presistensi Laba, Pertumbuhan Perusahaan, Risiko Sistematis	Struktur modal dan risiko sistematis berpengaruh positif, presistensi laba berpengaruh negatif, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC.
13.	Wina Syafrina (2017)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	Presistensi Laba, Ukuran Perusahaan, <i>Earning Reporting Lags</i>	Ukuran perusahaan berpengaruh positif, <i>earning reporting lags</i> berpengaruh negatif, sedangkan presistensi laba tidak berpengaruh terhadap ERC.
14.	Yoo Chan Kim, Inshik Seol dan Yun Sik Kang (2017)	<i>A Study on The Earning Response Coefficient</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> , Sensitifitas Politik (kontrol)	CSR berpengaruh negatif terhadap ERC dengan

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
		<i>(ERC) on Socially Responsible Firms. Legal Environment and Stages of Corporate Social Responsibility</i>		sensitivitas politik sebagai variabel kontrol.
15.	Ratih Tri Indah Sari (2019)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Laba, dan Struktur Modal Terhadap <i>Earning Response Coefficeint</i>	Pengaruh Ukuran Perusahaan, pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Laba, dan Struktur Modal	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC, sedangkan ukuran perusahaan, pertumbuhan laba dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap ERC.
16.	Nyoma Sutrisna Dewi, I Ketut Yadnyana (2019)	Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Pada <i>Earning Response Coefficient</i> Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan (variabel moderasi)	Profitabilitas dan leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap ERC.
17.	Hera Elvira Septyarini (2019)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan	Struktur modal, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC, sedangkan ukuran perusahaan tidak

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil
				berpengaruh terhadap ERC.
18.	Ely Dazia, Dian Maulita, Dien Sefty Framita (2019)	Analisis Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Dalam Laporan Tahunan Terhadap Koefisien Respon Laba Akuntansi	<i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap ERC.
19.	Fatimmatuzzahro, Linda Agustina (2019)	Peran <i>Intellectual Capital</i> dalam Memoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Earning Response Coefficient</i>	Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, <i>Corporate Social Responsibility</i> , <i>Intellectual Capital</i> (variabel moderasi)	Ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC, sedangkan profitabilitas dan CSR tidak berpengaruh terhadap ERC. <i>Intellectual Capital</i> hanya mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap ERC.

Sumber : Berbagai jurnal penelitian terdahulu, 2020

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis

2.4.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Earning Response Coefficient*

World Bussiness Council For Sustainable Development (WBSD, 2000)

mendefinisikan bahwa CSR merupakan suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia

usaha untuk bertindak etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi bersamaan dengan meningkatnya kualitas hidup tenaga kerja beserta seluruh keluarganya serta komunitas setempat ataupun masyarakat luas. Konsep CSR pada umumnya menyatakan bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya terhadap para pemegang saham atau pemilik perusahaan namun juga terhadap para pemangku kepentingan yang terkait atau terkena dampak dari keadaan perusahaan tersebut (Awuy, 2016). Perusahaan melakukan CSR untuk memenuhi tanggungjawabnya kepada pihak pemegang saham, pemerintah, lingkungan sosial, komunitas dan masyarakat. Dengan dilaksanakannya CSR, perusahaan tidak hanya berupaya untuk memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan saja, namun juga memenuhi kebutuhan keberlangsungan usahanya ke depan (Siregar, 2018).

Penerapan CSR di Indonesia telah diatur dalam UU Nomor 40 Tahun 2007 pasal 74 ayat 1 tentang Perseroan Terbatas dan Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas. Perusahaan atau organisasi yang bertanggungjawab akan melakukan CSR dan kemudian akan menginformasikannya dalam laporan tahunan, publikasi khusus, atau iklan yang berorientasi sosial. CSR yang dilakukan oleh perusahaan menunjukkan sistem nilai perusahaan telah selaras dengan sistem sosial dimana perusahaan tersebut beroperasi (Purwaningsih, 2018).

Hapsoro (2012) menyatakan bahwa CSR diharuskan berpijak pada *triple bottom lines*. Dalam *triple bottom lines* ini, bukan hanya aspek finansial saja yang dinilai melainkan aspek lingkungan dan sosial juga, karena aspek keuangan saja tidak cukup menjamin bahwa nilai perusahaan akan bertumbuh secara

berkelanjutan. CSR dipandang sebagai bagian penting dari strategi bisnis. Selain untuk menaati peraturan yang ada, pengungkapan CSR juga memberikan keunggulan kompetitif, salah satunya adalah memberikan daya tarik khusus bagi investor. Kegiatan CSR yang dilakukan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut turut peduli terhadap lingkungan dan juga kesejahteraan masyarakat sekitar dan juga kesejahteraan dari para karyawan perusahaan. Manfaat yang diperoleh dari kegiatan CSR tersebut tidak hanya dirasakan atau dinikmati oleh pihak internal perusahaan, namun juga masyarakat secara luas (Awuy, 2016).

Corporate Social Responsibility diukur menggunakan indikator *Global Reporting Index* (GRI). *Global Reporting Index* (GRI) merupakan sebuah kerangka pelaporan untuk membuat *sustainability reports* yang terdiri atas prinsip-prinsip pelaporan, panduan pelaporan, dan standar pengungkapan. GRI menciptakan satu bahasa yang sama untuk para pemangku kepentingan dan organisasi, sehingga dampak ekonomi, sosial, maupun lingkungan dari organisasi dapat dikomunikasikan dan dipahami oleh kedua belah pihak (Purwaningsih, 2018). GRI telah mengalami beberapa kali pergantian, mulai dari GRI pada tahun 2000, GRI G2 yang diluncurkan pada tahun 2002 sampai yang terbaru yaitu GRI Standards.

Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan dalam membangun, mempertahankan, melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis. Pengungkapan CSR merupakan menunjukkan komitmen perusahaan dalam meningkatkan transparansi mengenai kinerja perusahaan jangka panjang dan manajemen risiko (Awuy, 2016). Keuntungan dari pelaksanaan CSR bagi perusahaan adalah membuat perusahaan

semakin kuat, baik dari segi kelangsungan hidup, segi penanaman modal, dan juga pertanggungjawaban kepada pemangku kepentingan (Fatimmatuzzahro & Agustina, 2019).

Adanya kesadaran dari *stakeholders* akan pentingnya pembangunan berkelanjutan mendorong perusahaan untuk mengungkapkan kegiatan CSR yang dilakukan. Hal ini sesuai dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa alasan perusahaan mempunyai dorongan untuk menyajikan dan memberikan laporan kepada pihak luar dan bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan. Investor tidak hanya mengandalkan informasi laba dalam melakukan kegiatan investasi. Perusahaan mengharapkan dengan dilakukannya pengungkapan CSR maka investor akan menggunakan informasi laba dan pengungkapan CSR untuk membantu mengambil keputusan sehingga investor akan memberikan respon laba dengan cepat dan dapat meningkatkan ERC (Fauzan, 2017).

Pengungkapan CSR yang dipengaruhi oleh adanya motivasi untuk mengkomunikasikan kepada *stakeholders* mengenai kinerja dalam mencapai manfaat bagi perusahaan dalam jangka panjang (Restuti, 2012). CSR menggambarkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sekitar sehingga dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan aktivitas perusahaan tersebut. Kegiatan CSR harus sesuai dengan kondisi masyarakat sekitar supaya manfaat yang didapatkan dari adanya pelaksanaan CSR dapat dirasakan oleh kedua belah pihak.

Laporan CSR bermanfaat untuk mengidentifikasi perusahaan yang mempunyai komitmen yang tinggi terhadap CSR. Manfaat yang didapat dari pelaksanaan kegiatan CSR adalah membuat perusahaan tersebut menjadi lebih stabil. Apabila perusahaan menjaga hubungan baik dengan masyarakat dan juga kelestarian lingkungan, maka kelangsungan hidup perusahaan akan lebih terjaga (Awuy, 2016).

Keuntungan dari kegiatan CSR akan ditangkap oleh investor sebagai salah satu alasan yang dapat dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan. Para investor akan berfikir bahwa investasi yang mereka lakukan akan lebih aman karena keberlangsungan perusahaan juga terjamin, sehingga informasi dari laporan CSR tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan lain selain informasi laba. Sejalan dengan survei global yang dilakukan oleh *The Economics Intelligence Unit* yang menunjukkan bahwa 88% eksekutif senior dan investor dari berbagai organisasi menjadikan CSR sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan (Barus & Maksum, 2011). Hal tersebut menunjukkan adanya hubungan positif antara CSR dengan *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Fauzan (2017) dan Wahyuni (2020) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap ERC. Pengungkapan CSR dapat memberikan sinyal kepada investor dan akan diapresiasi dengan baik oleh para investor sehingga dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, investor merasa terpenuhi akan kebutuhan informasi yang cukup mengenai aktivitas perusahaan baik keuangan maupun sosial, sehingga hal ini akan meningkatkan respon investor terhadap laba.

CSR merupakan salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan kepada lingkungan sekitar dalam bidang ekonomi, sosial, dan lingkungan. CSR dipandang sebagai bagian penting dari strategi bisnis. Selain untuk menaati peraturan yang ada, pengungkapan CSR juga memberikan keunggulan kompetitif, salah satunya adalah memberikan daya tarik khusus bagi investor. Pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal kepada investor untuk berinvestasi, Sehingga akan meningkatkan *Earning Response Coefficient* (ERC). Oleh karena itu, dalam penelitian ini *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*.

2.4.2 Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap *Earning Response Coefficient*

Financial Accounting Statement Board (FASB) mendefinisikan konservatisme akuntansi sebagai reaksi kehati-hatian (*prudent action*) dalam menghadapi ketidakpastian yang melekat pada perusahaan untuk mencoba memastikan bahwa ketidakpastian dan risiko dalam lingkungan bisnis yang sudah cukup dipertimbangkan. Dalam praktik konservatisme akuntansi, pengambilan keputusan didasarkan pada kemungkinan terburuk, misalnya memperlambat atau menunda pengakuan pendapatan yang mungkin terjadi (Savitri, 2016).

Penerapan konservatisme akuntansi di Indonesia dipengaruhi oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) di Indonesia yang menyebabkan banyak metode dalam perhitungan akuntansi yang dapat diterapkan pada kondisi yang sama dan masing-masing perusahaan diperbolehkan untuk memilih salah satu diantaranya. Praktik penerapan konservatisme dalam akuntansi hingga saat ini masih meninggalkan pro dan kontra, para pendukung yang konservatisme menyatakan bahwa penerapan

konservatisme akan mengakibatkan laba yang dihasilkan perusahaan lebih berkualitas karena praktik akuntansi konservatif mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba. Sebaliknya para pengkritik menyatakan bahwa prinsip konservatisme akan menyebabkan laporan keuangan menjadi bias sehingga tidak dapat dijadikan alat oleh para pengguna laporan keuangan (Watt, 2003).

Perusahaan menerapkan prinsip konservatisme dikarenakan berbagai hal, seperti yang diungkapkan oleh Savitri (2016) sebagai berikut :

1. Kecenderungan untuk bersikap pesimis dianggap perlu untuk mengimbangi optimisme yang mungkin berlebihan dari para manajer dan pemilik sehingga kecenderungan melebih-lebihkan dalam pelaporan relatif dapat dikurangi
2. Laba dan penilaian yang dinyatakan terlalu tinggi lebih berbahaya bagi perusahaan dan pemiliknya daripada penyajian yang kerendahan dikarenakan risiko untuk menghadapi tuntutan hukum karena dianggap melaporkan hal-hal yang tidak benar menjadi lebih benar
3. Akuntan kenyataanya lebih mampu mengkomunikasikan informasi tersebut selengkap mungkin yang dapat dikomunikasikan kepada para investor dan kreditor, sehingga akuntan menghadapi dua macam risiko yaitu risiko bahwa apa yang dilaporkan ternyata tidak benar dan risiko bahwa apa yang dilaporkan ternyata benar

Konservatisme akuntansi menyebabkan data yang dilaporkan tidak menggambarkan keadaan yang sebenarnya, karena kehati-hatian yang diterapkan menyebabkan angka-angka yang dilaporkan cenderung angka-angka yang rendah dalam hal-hal yang merugikan sedangkan melaporkan angka-angka yang relatif

tinggi untuk hal-hal yang dirasa merugikan. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan yang menerapkan akuntansi konservatif akan lebih berfluktuasi dibandingkan dengan perusahaan yang optimis atau tidak menerapkan prinsip konservatisme.

Implikasi dari penerapan prinsip konservatisme adalah sikap kehati-hatian dalam pengakuan dan pengukuran pendapatan dan aset, pada umumnya akan terlihat dari pemilihan metode akuntansi yang digunakan. Penerapan konservatisme akuntansi menyebabkan *understatement* atau pengurangan terhadap laba periode kini dan *overstatement* atau melebihkan laba pada periode-periode berikutnya (Ghoro, 2019). Meskipun praktik akuntansi konservatif diperbolehkan tetapi praktik akuntansi tidaklah menganjurkan bahwa laporan keuangan harus disajikan terlalu rendah (*understatement*) (Diantimala, 2008).

Informasi laba yang dihasilkan dari adanya penerapan prinsip konservatif dianggap tidak akurat karena mempunyai kandungan informasi yang lebih rendah. Redahnya kandungan informasi yang terdapat dalam informasi laba karena adanya penerapan prinsip konservatif akan mempengaruhi respon pasar atau investor terhadap laba yang dipublikasikan perusahaan (Faradiza, 2017). Reaksi pasar yang diberikan tergantung dari kualitas laba yang dihasilkan. Kualitas laba tidak berhubungan dengan tinggi rendahnya laba yang dilaporkan perusahaan, melainkan meliputi *understatement* atau *overstatement* dari laba bersih, stabilitas komponen, pemeliharaan atas modal, dan kemampuan laba menjadi prediktor di masa depan (Adhriani, 2005).

Perusahaan yang menerapkan prinsip konservatisme akuntansi memiliki laba yang tidak persisten dan daya prediksi rendah dibanding dengan perusahaan yang

tidak menerapkan prinsip konservatisme. Semakin tinggi perusahaan tersebut menerapkan prinsip konservatisme, maka investor kurang merespon laba yang dipublikasikan perusahaan tersebut. Respon pasar yang rendah terhadap laba yang dipublikasikan oleh perusahaan tentunya akan berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Diantimala (2008) dan Basuki (2017) mendukung adanya pernyataan tersebut. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat konservatisme akuntansi yang tinggi berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

Respon pasar atau investor terhadap perusahaan yang menerapkan prinsip konservatisme akuntansi akan berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Kandungan informasi laba yang rendah dalam laba dihasilkan oleh perusahaan yang menerapkan prinsip konservatisme akan menyebabkan investor kurang merespon laba yang dipublikasikan oleh perusahaan tersebut sehingga *Earning Response Coefficient* (ERC) menjadi rendah. Oleh karena itu, dalam penelitian ini konservatisme akuntansi berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient*.

2.4.3 Pengaruh *Growth Opportunities* terhadap *Earning Response Coefficient*

Hasanzade *et al.*, (2014) mendefinisikan *Growth Opportunities* atau kesempatan bertumbuh sebagai kemampuan perusahaan dalam mengidentifikasi sumber pendanaan potensial baik internal maupun eksternal dalam memperoleh modal investasi dan menyediakan rencana keuangan yang tepat. *Growth Opportunities* menggambarkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan

dalam memperoleh dan meningkatkan laba melalui kegiatan investasi (Kusuma, 2016).

Perusahaan yang mengalami kenaikan atau penurunan laba menunjukkan pertumbuhan perusahaan tersebut. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki progres yang baik dalam hal keuangan (Fatimmatuzzahro & Agustina, 2019). Pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan memberikan manfaat kepada perusahaan maupun investor. Salah satu manfaat yang didapat dari pertumbuhan perusahaan adalah kemudahan dalam memperoleh modal.

Zakwan (2017) menyatakan bahwa *growth opportunities* dapat diukur dengan berbagai cara misalnya dengan melihat pertumbuhan penjualan. Dalam pengukuran ini pertumbuhan perusahaan hanya dilihat dari aspek pemasaran perusahaan. Selain menggunakan pertumbuhan penjualan, pengukuran *growth opportunities* dapat dilihat dari pertumbuhan laba perusahaan, pertumbuhan aset, dan nilai pasar ekuitas. *Growth oportunites* dapat diukur dengan membandingkan aset awal periode dengan aset akhir periode suatu perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat kesempatan bertumbuh yang baik merupakan suatu *good news* bagi investor karena perusahaan dinilai mempunyai kinerja yang efektif. Berdasarkan teori *signaling*, *good news* maupun *bad news* yang dipublikasikan oleh perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor. Hal ini akan membuat investor merespon secara positif terhadap laba yang dipublikasikan perusahaan. Investor mengharapkan tingkat *return* yang lebih baik dari investasi yang mereka lakukan kepada perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang

tinggi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik dianggap mampu bersaing dengan perusahaan lain sehingga perusahaan memiliki kesempatan bertumbuh yang baik (Kusuma, 2016).

Kesempatan bertumbuh akan memberikan harapan laba di masa mendatang bahwa perusahaan akan bertahan lebih lama sehingga akan menguntungkan baik bagi investor maupun perusahaan (Scott, 2003). Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan yang mengalami pertumbuhan, maka bagi pihak perusahaan hasil penanaman modal tersebut akan digunakan sebagai modal untuk mengoptimalkan kinerjanya sehingga *return* yang dihasilkan lebih menjanjikan.

Perusahaan dengan tingkat kesempatan bertumbuh tinggi memiliki kesempatan yang lebih besar dalam meningkatkan laba bagi periode berikutnya. Besarnya peluang yang dimiliki perusahaan pada periode mendatang dinilai mampu memberikan gambaran besarnya *return* yang diperoleh investor. Perusahaan yang terus menerus mengalami pertumbuhan akan mudah mendapatkan modal dari investor. Kusuma (2016) menyatakan bahwa perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang besar lebih direspon oleh investor sehingga akan terjadi kecenderungan peningkatan harga saham pada saat publikasi laporan keuangan. Pernyataan tersebut didukung dengan penelitian Sutoyo dan Wulandari (2017) dan Sari (2019) yang menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap ERC.

Tingkat pertumbuhan perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik untuk masa mendatang, sehingga diharapkan

investor akan mempertimbangkan tingkat pertumbuhan perusahaan dalam pengambilan keputusan (Fatimmatuzzahro & Agustina, 2019). Perusahaan yang terus bertumbuh akan menarik respon investor positif dari investor sehingga harga saham mengalami peningkatan yang mengakibatkan peningkatan laba. Adanya kenaikan harga saham dan peningkatan laba akan dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi, sehingga dapat meningkatkan nilai *Earning Response Coefficient* (ERC). Dengan kata lain, *growth opportunities* berpengaruh positif terhadap *Earning Response Coefficient*.

2.4.4 Pengaruh *Default Risk* terhadap *Earning Response Coefficient*

Default risk atau risiko gagal bayar mencerminkan keadaan dimana debitur tidak dapat melunasi kewajiban ditambah dengan bunga sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati. Risiko gagal bayar merupakan salah satu hal yang diperhatikan oleh investor dalam melakukan kegiatan investasi. Investor selalu mengharapkan keuntungan dari setiap kegiatan investasi yang dilakukan, namun setiap investasi pasti mengandung risiko atau ketidakpastian yang artinya investor tidak akan mengetahui secara pasti berapa hasil yang akan diterima dari investasi yang dilakukan (Diantimala, 2008).

Default Risk berkaitan dengan utang perusahaan dan diproksikan melalui *leverage*. Tingkat *leverage* menggambarkan porsi hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai tingkat utang yang lebih besar dibandingkan modal. Tingkat *leverage* yang menandakan bahwa ketidakpastian dari return yang akan diterima juga tinggi. Hal ini dikarenakan

perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi, maka laba akan mengalir lebih banyak kepada kreditur dibandingkan dengan pemegang saham (Ghoro, 2019).

Besaran utang perusahaan menunjukkan kualitas dari perusahaan dan prospeknya di masa depan. Tania (2015) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat utang tinggi, meningkatnya laba diyakini hanya akan menguatkan posisi dan keamanan dari *bonholders* daripada pemegang saham. Oleh karena itu, investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena tingkat risiko yang tinggi. Sikap kehati-hatian investor akan ini akan menyebabkan investor lambat atau bahkan tidak bereaksi atas informasi laba yang dipublikasikan perusahaan.

Penggunaan utang pada tingkat tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila digunakan dengan secara efektif dan efisien. Tetapi apabila utang digunakan secara berlebihan dapat menyebabkan risiko kebangkrutan yang tinggi akibat dari ketidakmampuan dalam membayar utang (Tania, 2015). Perusahaan dikatakan mempunyai tingkat utang yang tinggi apabila nilai DER (*Debt to Equity Ratio*) mempunyai nilai < 1 .

Risiko gagal bayar suatu perusahaan mempengaruhi keinginan investor dalam mengambil keputusan investasi. Teori *signaling* mendasari hubungan antara tingkat *leverage* dengan respon pasar atau investor. Informasi keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif atau *goodnews* bagi investor apabila perusahaan tersebut memiliki tingkat *leverage* yang rendah. Sebaliknya, apabila perusahaan mempunyai tingkat *leverage* akan menjadi *badnews* bagi investor karena hal ini menunjukkan risiko gagal bayar perusahaan yang

tinggi. Perusahaan yang mempunyai tingkat risiko tinggi maka tingkat ketidakpastian terhadap investasi pada perusahaan tersebut juga tinggi. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Rahayu dan Suaryana (2015) dan Siregar (2019) yang menemukan bahwa risiko gagal bayar berpengaruh negatif terhadap ERC.

Perusahaan dengan risiko tinggi mempunyai tingkat ketidakpastian tinggi terhadap *return* yang akan didapatkan investor. Risiko yang terdapat dalam perusahaan menyebabkan investor hati-hati dalam mengambil keputusan. Sikap kehati-hatian investor menyebabkan investor tersebut lambat dalam merespon informasi laba yang dipublikasikan perusahaan. Semakin tinggi risiko gagal bayar maka semakin rendah ERC. Begitu pula sebaliknya semakin rendah risiko gagal bayar semakin maka nilai ERC semakin tinggi. Dengan kata lain risiko gagal bayar berpengaruh negatif terhadap ERC.

2.4.5 Komisaris Independen Memperkuat pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Earning Response Coefficeint*

Corporate Social Responsibility (CSR) merupakan suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi bersamaan dengan meningkatnya kualitas hidup tenaga kerja beserta seluruh keluarganya serta komunitas setempat ataupun masyarakat luas (WBSD, 2000). Kegiatan CSR menunjukkan bahwa perusahaan tersebut turut peduli dengan lingkungan dan juga kesejahteraan masyarakat sekitar dan kesejahteraan dari para karyawan perusahaan (Awuy, 2016).

CSR menggambarkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sekitar sehingga dapat meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan aktivitas perusahaan tersebut. CSR diukur menggunakan GRI

Standard yang terdiri dari 77 indikator. Pengungkapan CSR menunjukkan seberapa besar tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan sosial masyarakat sekitar.

Kegiatan CSR yang oleh perusahaan dapat meningkatkan hubungan antara perusahaan dengan lingkungan sekitar, maka kelangsungan hidup perusahaan akan lebih terjaga. Dengan adanya keuntungan tersebut, investor akan mempertimbangkan laporan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan dalam melakukan kegiatan investasi. Pengungkapan CSR akan memberikan sinyal kepada investor untuk berinvestasi yang selanjutnya dapat meningkatkan *Earning Response Coefficient* (ERC). Para investor akan berfikir bahwa investasi mereka jauh lebih aman karena keberlangsungan perusahaan yang terjamin (Awuy, 2016).

Kelangsungan hidup perusahaan tidak terlepas dari adanya dukungan *stakeholders*. *Corporate Social Responsibility* (CSR) dianggap sebagai bentuk komunikasi antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan atau *stakeholders*. Dalam melakukan kegiatan CSR perusahaan melibatkan *stakeholders* termasuk masyarakat dan lingkungan sekitar. Kegiatan CSR dapat meningkatkan semakin eratnya hubungan baik antara perusahaan dengan *stakeholders* dan lingkungan masyarakat sekitar. Dengan adanya kegiatan CSR maka kelangsungan hidup perusahaan akan terjamin.

Pengungkapan CSR merupakan bagian dari strategi perusahaan. Pengungkapan CSR akan memberikan sinyal kepada investor dan dapat mempengaruhi keputusan investasi (Fatimmatuzzahro & Agustina, 2019). Investor akan tertarik kepada perusahaan yang mempunyai keberlangsungan hidup

perusahaan yang terjamin. Investor akan merasa lebih aman ketika mereka melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Investor akan merespon dengan cepat terhadap informasi laba yang dipublikasikan oleh perusahaan yang mempunyai kelangsungan hidup yang tinggi sehingga akan meningkatkan nilai *earnings response coefficient*.

Fauzan (2017) menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dimana semakin tinggi pengungkapan CSR perusahaan semakin tinggi pula nilai ERC. Berbeda dengan Dewi (2015) dan Sari (2018) menyatakan yang menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap ERC.

Ketidakkonsistenan penelitian terdahulu melatarbelakangi hadirnya komisaris independen yang diharapkan mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap ERC. Hadirnya komisaris independen didasari pada teori agensi yang diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan (Restuningdiah, 2010). Penerapan CSR diharapkan mampu menyelaraskan kepentingan antara perusahaan dan *stakeholders* sehingga akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hubungan antara keduanya didukung dengan adanya pengawasan dalam perusahaan.

Komisaris independen bertanggung jawab dalam penerapan tata kelola atau *Good Corporate Governance* yaitu seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemangku kepentingan baik internal maupun

eksternal yang berkaitan dengan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (FCGI, 2010).

Komisaris independen merupakan suatu mekanisme untuk mengawasi dan untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Aziz (2014) menyatakan bahwa berdasarkan teori agensi, dewan komisaris dianggap sebagai mekanisme pengendalian internal tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen. Dengan proses pengawasan yang baik, diharapkan pengungkapan CSR akan semakin luas, yang menunjukkan bahwa perusahaan sangat bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitar. Pengungkapan CSR yang semakin luas diharapkan dapat memberikan sinyal bagi investor sehingga investor akan memberikan respon positif terhadap informasi laba yang dipublikasikan perusahaan.

Perusahaan proporsi komisaris independen yang semakin besar akan memberikan performa terbaik dalam menjalankan kegiatan bisnisnya sehingga kepercayaan *stakeholders* terhadap perusahaan akan meningkat. Adanya perlindungan dari komisaris independen akan memberikan sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan bahwa perusahaan telah dikelola dengan baik. Komisaris independen dalam perusahaan diharapkan mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

2.4.6 Komisaris Independen Memperlemah pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap *Earning Response Coefficient*

Konservatisme merupakan reaksi yang hati-hati (*prudent action*) dalam menghadapi ketidakpastian yang melekat pada perusahaan untuk mencoba memastikan bahwa ketidakpastian yang melekat pada perusahaan sudah cukup

dipertimbangkan (Tania, 2015). Penerapan konservatisme terlihat dalam pemilihan metode akuntansi yang digunakan yaitu pelaporan laba dan aset yang rendah dan pelaporan utang yang tinggi.

Konservatisme menyebabkan *understatement* laba pada periode kini dan mengarah kepada *overstatement* atau melebihkan laba pada periode-periode berikutnya, sebagai akibat dari *understatement* atau pengurangan terhadap biaya pada periode tersebut (Ghoro, 2019). Penerapan konservatisme akuntansi menyebabkan informasi laba tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya. Hal ini tentunya akan menjadi bahan pertimbangan investor.

Perusahaan yang menerapkan prinsip konservatisme cenderung tidak persisten dan mempunyai daya prediksi yang rendah dibanding dengan perusahaan yang tidak menerapkan prinsip konservatisme (Faradiza, 2017). Semakin tinggi perusahaan tersebut menerapkan prinsip konservatisme, maka investor kurang merespon laba yang dipublikasikan perusahaan tersebut. Respon pasar yang rendah terhadap laba yang dipublikasikan oleh perusahaan tentunya akan berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

Pernyataan tersebut sejalan dengan Basuki (2017) dan Zeidi et al., (2014) yang menyatakan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh negatif terhadap ERC. Hal ini berarti semakin tinggi penerapan konservatisme akuntansi semakin rendah ERC. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Faradiza (2017) dan Tania (2015) yang menyatakan bahwa konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap ERC.

Ketidakkonsistenan penelitian terdahulu mendasari hadirnya komisaris independen yang diharapkan mampu memperlemah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC. Hadirnya komisaris independen didasari pada teori agensi yang menyatakan bahwa adanya kepentingan yang berbeda antara pihak yang berkepentingan dalam perusahaan tersebut. Salah satu pihak yang berkepentingan dalam perusahaan adalah investor. Pengawasan dari komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan kualitas informasi laporan keuangan sehingga informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan mencerminkan keadaan yang sebenarnya.

Mekanisme pengawasan dari komisaris independen dapat mengawasi tindakan manajer dalam pengambilan keputusan, termasuk keputusan dalam pemilihan metode akuntansi yang digunakan. Konflik keagenan mengakibatkan adanya sifat manajemen melaporkan laba secara optimis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya dan mengakibatkan rendahnya kualitas laba (Purnamasri, 2020). Apabila pengawasan dalam perusahaan berjalan dengan baik, maka manajer akan berhati-hati dalam pemilihan metode akuntansi yang digunakan. Pemilihan metode akuntansi yang tepat akan menghasilkan informasi laba yang berkualitas sehingga akan menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan. Komisaris independen yang diterapkan dalam perusahaan diharapkan mampu memperlemah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC.

2.4.7 Komisaris Independen Memperkuat pengaruh *Growth Opportunitites* terhadap *Earning Response Coefficeint*

Growth Opprotunities atau kesempatan bertumbuh menggambarkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan dalam memperoleh dan meningkatkan laba

melalui kegiatan investasi (Kusuma, 2016). Perusahaan yang mengalami peningkatan laba atau peningkatan penjualan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan. Perusahaan yang terus-menerus mengalami pertumbuhan akan dengan mudah menarik modal atau sumber pendanaan. Pertumbuhan perusahaan diukur dengan membandingkan aset awal tahun dengan aset akhir tahun perusahaan. Perbandingan aset awal periode dengan akhir periode menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan periode ini dibandingkan dengan periode sebelumnya.

Perusahaan dengan tingkat kesempatan bertumbuh tinggi memiliki kesempatan yang lebih besar dalam meningkatkan laba bagi periode berikutnya. Besarnya peluang yang dimiliki perusahaan pada periode mendatang dinilai mampu memberikan gambaran besarnya *return* yang diperoleh investor. Pemegang saham akan memberikan respon yang lebih besar kepada perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh yang tinggi akan memberikan manfaat yang tinggi di masa depan bagi investor (Ghoro, 2019).

Dalam menjalankan aktivitas bisnisnya, perusahaan harus memperhatikan kepentingan *stakeholders*. Bentuk kepedulian perusahaan terhadap para pemangku kepentingan atau *stakeholders* ditunjukkan dengan adanya perlindungan dari komisaris independen. Mekanisme pengawasan dari komisaris independen merupakan prinsip yang didasarkan pada teori agensi, dan diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang mereka investasikan (Restuningdiah, 2010).

Komisaris independen sebagai pengawasan internal tertinggi dalam perusahaan dapat mengawasi tindakan manajemen dalam pengambilan keputusan. Adanya pengawasan terhadap tindakan manajer membuat manajer lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan sehingga perusahaan dapat bertumbuh dengan baik.

Sutoyo dan Wulandari (2017) dan Sari (2019) menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap ERC. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Soeiswanto *et al* (2018) dan Ghoro (2019) yang menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh berpengaruh negatif terhadap ERC. Santoso (2015) dan Syarifulloh (2014) menemukan bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap ERC.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu melatarbelakangi hadirnya komisaris independen yang diharapkan mampu memperkuat pengaruh *growth opportunities* terhadap ERC. Hadirnya komisaris independen didasarkan pada teori agensi yang menyatakan bahwa adanya kepentingan yang berbeda antara pihak yang berkepentingan dalam perusahaan tersebut. Salah satu pihak yang berkepentingan dalam perusahaan adalah investor. Komisaris independen diharapkan dapat mengawasi tindakan manajer dalam pengambilan keputusan dan memberikan keyakinan bahwa investor akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan pada perusahaan tersebut.

Perusahaan yang mempunyai tata kelola yang baik menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik. Adanya pengawasan yang baik akan meningkatkan hasil kinerja perusahaan sehingga dapat meningkatkan kesempatan bertumbuh perusahaan tersebut. Informasi laba yang dipublikasikan

pada laporan keuangan akan menjadi *goodnews* bagi investor sehingga investor akan memberikan respon kepada informasi laba tersebut dalam melakukan kegiatan investasi. Komisaris independen diharapkan mampu memperkuat pengaruh *growth opportunitites* terhadap ERC.

2.4.8 Komisaris Independen Memoderasi pengaruh *Default Risk* terhadap *Earning Response Coefficeint*

Dalam melakukan kegiatan investasi, investor akan memperhatikan risiko yang ada pada perusahaan. Semakin tinggi risiko dalam perusahaan semakin tinggi pula tingkat ketidakpastian yang akan diterima dari dana yang diinvestasikan. Salah satu risiko yang diperhatikan investor adalah *default risk* atau risiko gagal bayar. *Default risk* atau risiko gagal bayar merupakan kegagalan perusahaan dalam melunasi melunasi bunga dan pokok pinjaman tepat waktu (Diantimala, 2008).

Default risk berkaitan dengan utang perusahaan dan diproksikan menggunakan *leverage* yang menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang memiliki beban tetap untuk meningkatkan penghasilan bagi pemilik perusahaan (Tania, 2015). Dengan kata lain *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya. Risiko gagal bayar yang tinggi tercermin dari tingkat utang perusahaan yang besar, besarnya utang menunjukkan kualitas perusahaan serta prospek yang kurang baik di masa mendatang (Kartika Rahayu & Suaryana, 2015).

Investor akan memberikan respon atau reaksi atas setiap informasi yang dipublikasikan perusahaan. Salah satu sifat dari investor adalah *risk aversion*, yaitu keadaan dimana investor menghindari risiko pada saat melakukan investasi. Diantimala (2008) mengatakan bahwa meskipun perusahaan dengan risiko tinggi

menjanjikan *return* yang tinggi namun disisi lain ketidakpastiannya juga tinggi. Situasi yang tidak pasti ini akan menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Sikap kehati-hatian investor dapat menyebabkan investor lambat dalam memberikan reaksi atau bahkan tidak bereaksi pada saat perusahaan mempublikasikan informasi laba (Rahayu & Suaryana, 2015).

Tania (2015) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi, peningkatan laba akan lebih menguntungkan pihak *bonholders* daripada pemegang saham. Hal ini dikarenakan laba yang didapat perusahaan dianggap akan digunakan untuk melunasi utang kepada *bonholders* daripada dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Oleh sebab itu, investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena memiliki utang tinggi. Hal ini tentunya akan mempengaruhi ERC.

Rahayu dan Suaryana (2015) dan Siregar (2019) menyatakan bahwa *default risk* berpengaruh negatif terhadap ERC. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat risiko gagal bayar perusahaan maka semakin rendah ERC. Kurniawati (2018) dan Ratnasari *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa *default risk* berpengaruh positif terhadap ERC. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Ghoro (2019) dan Tania (2015) yang menyatakan risiko gagal bayar atau *default risk* tidak berpengaruh terhadap ERC.

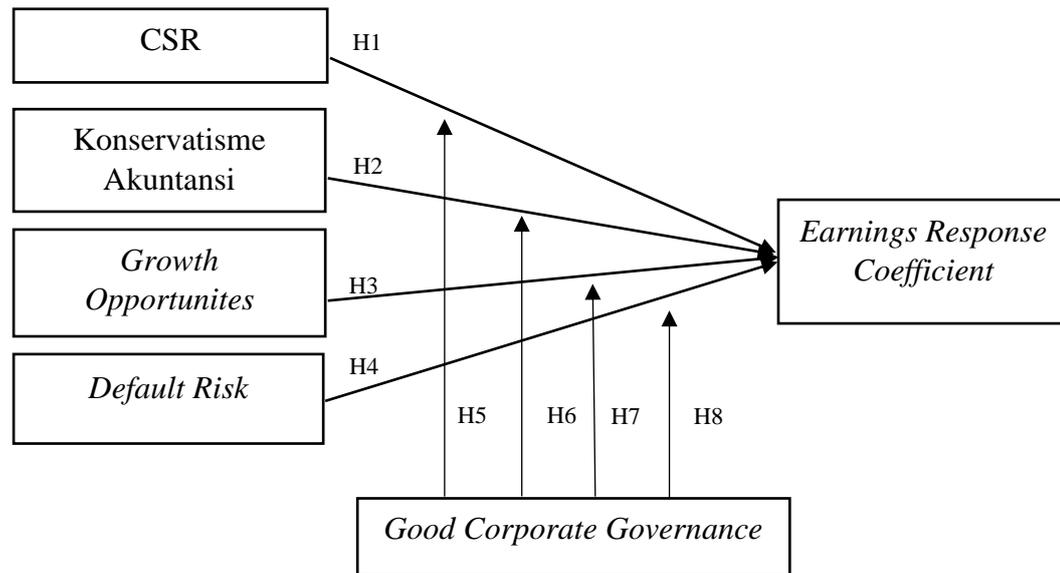
Adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu mendasari hadirnya komisaris independen sebagai variabel moderating. Hadirnya komisaris independen didasari pada teori agensi yang menyatakan bahwa adanya kepentingan yang berbeda antara pihak yang berkepentingan dalam perusahaan tersebut. Dalam

menjalankan aktivitas bisnisnya perusahaan harus memperhatikan kepentingan *stakeholders*.

Komisaris independen memberikan pengawasan terhadap tindakan manajer dalam pengambilan kebijakan, termasuk kebijakan dalam mengelola sumber dana yang berasal dari luar perusahaan atau utang. Dengan adanya pengawasan terhadap tindakan manajer diharapkan utang perusahaan dapat dikelola secara efektif sehingga dapat mengurangi adanya risiko gagal bayar.

Proporsi komisaris independen yang besar dapat memberikan keyakinan bahwa investor akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan dan memperlemah pengaruh risiko bisnis terhadap respon investor atas informasi laba. Perusahaan yang mempunyai proporsi komisaris independen yang besar akan menjalankan bisnisnya dengan baik dan memiliki risiko gagal bayar yang rendah, sehingga akan menghasilkan informasi laba yang baik. Informasi laba tersebut akan memberikan sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan. Komisaris independen dalam perusahaan diharapkan mampu memperlemah pengaruh *default risk* atau risiko gagal bayar terhadap ERC.

Kerangka berpikir penelitian ini berdasarkan pernyataan di atas dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Berfikir

2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini berdasarkan kerangka berfikir yang disajikan pada gambar 2.1 di atas adalah :

- H1 CSR berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*
- H2 Konservatisme akuntansi berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*
- H3 *Growth opportunites* berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient*
- H4 *Default risk* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient*
- H5 Komisaris independen memperkuat pengaruh CSR terhadap *Earnings Response Coefficient*
- H6 Komisaris independen memperlemah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *Earnings Response Coefficient*

- H7 Komisaris independen memperkuat pengaruh *growth opportunities* terhadap *Earnings Response Coefficient*
- H8 Komisaris independen memperlemah pengaruh *default risk* terhadap *Earnings Response Coefficient*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif dan menggunakan desain pengujian hipotesis. Penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan menggunakan angka dan menganalisis data dengan prosedur statistik (Iyyah & Muhammad, 2017). Penelitian pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan statistik inferensial, melalui beberapa teknik analisis yang relevan, sesuai dengan tujuan dan karakteristik penelitian (Wahyudin, 2015). Pengujian hipotesis digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 sampai 2018 yang berjumlah 184 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang diambil secara sengaja berdasarkan tujuan yang berkaitan dengan sejumlah populasi atau sumber yang dibutuhkan oleh peneliti (Wahyudin, 2015).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Kriteria pengambilan sampel tersebut adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
2. Perusahaan menerbitkan laporan tahunan untuk periode 2016 sampai 2018 secara berturut-turut.
3. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah.
4. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian dalam periode 2016-2018.
5. Perusahaan yang menyediakan data terkait variabel penelitian.

Hasil pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah disampaikan di atas dapat dilihat pada Tabel 3.1 sebagai berikut:

Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria Sampel	Tidak Masuk Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.	-	184
2	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan untuk periode 2016 sampai 2018 secara berturut-turut.	(44)	140
3	Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah.	(27)	113
4	Perusahaan yang tidak mengalami kerugian dalam periode 2016-2018.	(26)	87
5	Perusahaan yang menyediakan data terkait variabel penelitian	(28)	59
	Jumlah sampel perusahaan yang digunakan		59
	Jumlah tahun penelitian		3
	Unit analisis		177

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Sampel penelitian ini berdasarkan Tabel 3.1 sejumlah 59 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria yang ditetapkan. Penelitian ini menggunakan 3 tahun pengamatan, sehingga ditetapkan terdapat 177 perusahaan yang menjadi unit analisis.

3.3 Operasional Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). Sedangkan variabel independennya adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR), konservatisme akuntansi, *growth oportunites*, dan *default risk* serta komisaris independen sebagai variabel moderating. Pembahasan mengenai definisi operasional variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). ERC merupakan salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur hubungan antara laba dengan pengembalian saham (Santoso, 2015). Tingkat perubahan pada harga saham dalam merespon informasi laba yang dipublikasikan perusahaan dapat diukur dengan ERC atau koefisien respon laba (Sari & Daud, 2016). ERC dapat dihitung menggunakan *Cummulative Abnormal Retun* (CAR) dan *Unexpected Earning* (UE) (Fatimmatuzzahro & Agustina, 2019). Mengacu pada penelitian Rahayu dan Puspatiningrum (2017), penelitian ini menggunakan *window (time interval)* yaitu lima hari sebelum publikasi *annual report*, satu hari publikasi *annual report*, dan lima hari setelah publikasi *annual report* perusahaan. Berdasarkan definisi diatas, koefisien respon dapat dirumuskan sebagai berikut:

a. *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

$$CAR_{it}(-5, +5) = \sum AR_{it}$$

Keterangan:

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

CAR_{it} : Akumulasi *return* normal perusahaan i pada waktu jendela peristiwa (*event window*) pada hari t-5 sampai h+5

$$AR_{it} = Rit - R_{mt}$$

Keterangan:

Rit : *Return* perusahaan pada periode t

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

Return Saham Harian

$$Rit = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

Rit : *Return* harga saham harian perusahaan i pada hari t

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

P_{it-1} : Harga penutupan saham i pada hari ke t-1

Return Pasar Harian

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

Keterangan:

R_{mt} : *Return* pasar harian

$IHSG_t$: Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t

$IHSG_{t-1}$: Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke t-1

b. *Unexpected Earnings* (UE)

$$UE_{it} = \frac{(EPS_t - EPS_{t-1})}{EPS_{t-1}}$$

Keterangan:

UE_{it} : *Unexpected Earnings* perusahaan i pada periode t

EPS_t : Laba per lembar saham perusahaan pada periode t

EPS_{t-1} : Laba per lembar saham perusahaan i pada periode sebelumnya

c. *Earnings Response Coefficient* (ERC)

Harga saham diprosikan menggunakan CAR (*Cummulative Abnormal Return*) sedangkan proksi laba akuntansi adalah UE (*Unexpected Earning*).

$$CAR = \alpha + \beta (UE) + \varepsilon$$

Keterangan:

CAR : Kumulatif abnormal return perusahaan i selama periode pengamatan dari publikasi laporan.

UE : *Unexpected earnings*

ε : Komponen eror dalam model atas perusahaan i pada periode t

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility*, konservatisme akuntansi, *growth opportunities*, dan *default risk*. Definisi operasional masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

a. *Corporate Sosial Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility diukur menggunakan indeks GRI (*Global Reporting Index*) dimana standar GRI dipilih karena memfokuskan pada standar pengungkapan kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan kualitas dan pemanfaatan *sustainability reporting* (www.globalreporting.org). Indeks GRI yang digunakan dalam penelitian ini adalah *GRI Standards*. Setiap item yang diungkapkan diberi skor 1 dan apabila item tidak diungkapkan diberi skor 0. Rumus perhitungan CSR adalah sebagai berikut :

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

Keterangan:

CSRI : CSRD Indeks Perusahaan j

X_{ij} : *dummy variable* : 1=jika item i diungkapkan; 0 jika item i tidak diungkapkan

b. *Konservasime Akuntansi*

Konservatisme akuntansi dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Conservatism Based on Accrual Items* yang mengacu pada penelitian Irfan (2017)

$$Konservatisme = \frac{(\text{Laba Bersih} + \text{Deperesiasi} - \text{Arus Kas Operasional}) \times (-1)}{\text{Total Aset}}$$

c. *Growth Opportunities*

Growth Opportunities atau kesempatan bertumbuh merupakan kesempatan yang dimiliki perusahaan dalam mengembangkan dirinya di dalam pasar (Sutoyo & Wulandari, 2017). Kesempatan bertumbuh dalam penelitian ini diukur dengan perbandingan antara aset akhir perusahaan dengan aset awal perusahaan yang mengacu pada Fatimmatuzzahro & Agustina (2019):

$$Growth = \frac{\text{Total aset akhir tahun}}{\text{Total aset awal tahun}}$$

d. *Default Risk*

Risiko gagal bayar menggambarkan komposisi utang perusahaan dan aktiva jangka panjang perusahaan (Ghoro, 2019). *Default Risk* atau risiko gagal bayar diprosikan menggunakan *leverage* yang dihitung berdasarkan risiko dari nilai utang dan aktiva total yang mengacu pada Diantimala (2008) dan Tania (2015) :

$$Lit = \frac{TU_{it}}{TA_{it}}$$

Keterangan:

Lit : *Leverage* perusahaan i pada periode t

TU_{it} : Total utang perusahaan i pada periode t

TA_{it} : Total aset perusahaan i pada periode t

3. Variabel Moderating

a. Komisaris Independen

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014 menyatakan bahwa proporsi komisaris independen yang diwajibkan di dalam perusahaan adalah 30% dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris. Proporsi komisaris independen dihitung dari persentase jumlah komisaris independen dengan jumlah seluruh dewan komisaris.

Definisi operasional dari masing-masing variabel dijelaskan dalam Tabel 3.2 sebagai berikut:

Tabel 3.2 Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Rumus	Pengukuran
1	<i>Earning Response Coefficient</i>	ERC merupakan respon investor terhadap laba yang dilihat dari pergerakan harga saham.	$CAR_{it} = \alpha + \beta (UE) + \varepsilon$	Rasio
2	<i>Corporate Social Responsibility</i>	Komitmen sosial dari perusahaan sebagai bentuk kepedulian perusahaan atas masyarakat dan juga kelestarian lingkungan serta tanggung jawab terhadap kesejahteraan tenaga kerja perusahaan di dalam praktek bisnis perusahaan.	$CSRI_j = \sum \frac{X_{ij}}{n_j}$	Rasio
3	Konservatisme Akuntansi	Prinsip kehati-hatian atau <i>prudent action</i> dalam menghadapi ketidakpastian dalam perusahaan.	$((\text{Laba bersih} + \text{Depresiasi} - \text{Arus kas Operasi}) \times (-1)) / \text{Total aset}$	Rasio
4	<i>Growth Opportunities</i>	Menunjukkan pertumbuhan perusahaan atau prospek perusahaan di masa mendatang.	$\frac{\text{Total aset akhir tahun}}{\text{Total aset awal tahun}}$	Rasio
5	<i>Default Risk</i>	Menunjukkan kegagalan perusahaan	$Lit = \frac{TU_{it}}{TA_{it}}$	Rasio

No	Variabel	Definisi	Rumus	Pengukuran
		dalam melunasi bunga dan pinjaman secara tepat waktu.		
6	Komisaris Independen	Komisaris yang tidak mempunyai kepentingan internal di perusahaan.	$\frac{\text{Jumlah komisaris Independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}}$	Rasio

3.4 Teknik Pengambilan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Data laporan tahunan tersebut diperoleh dari www.idx.co.id dengan cara men-*download* laporan tahunan perusahaan. Selain itu, penelitian ini memperoleh data melalui *website* masing-masing perusahaan. Harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diperoleh melalui www.yahoofinance.com dengan cara men-*download* data tersebut.

3.5 Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda yang digunakan untuk melihat pengaruh *Corporate Social Responsibility*, konservatisme akuntansi, *growth opportunities*, dan *default risk* terhadap ERC. Penelitian ini juga menggunakan model *moderating regression analysis* untuk menguji apakah variabel pemoderasi dapat memperkuat atau memperlemah model regresi. Wahyudin (2015) menyatakan terdapat dua jenis teknis analisis data, yaitu analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial. Analisis statistik

deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan profil variabel penelitian secara individu, sedangkan analisis statistik inferensial digunakan untuk menguji hipotesis penelitian yang telah dirumuskan berdasarkan kerangka pemikiran sebelumnya.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif untuk menganalisis data. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dapat dilihat dari *mean*, *median*, *minimum*, *maximum*, *standard deviation*, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemiringan distribusi) (Ghozali, 2013).

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah model yang diperoleh dapat menghasilkan estimator linier yang baik atau tidak (Ghozali, 2013). Uji asumsi klasik digunakan untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Pengujian yang diperlukan adalah sebagai berikut :

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Sari, 2018). Normalitas data diuji dengan melakukan uji *non-parametric one sample kolmogorov smirnov* dengan level signifikansi 5% atau 0,05. Apabila nilai signifikansi pada uji statistik non-parametrik kolmogorov smirnov lebih dari 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal, sebaliknya apabila nilai signifikansi pada uji statistik non-parametrik kolmogorov smirnov lebih dari 0,05 maka data tersebut terdistribusi tidak normal

(Ghozali, 2013). Apabila distribusi sampel normal, maka dapat dikatakan bahwa sampel yang digunakan mewakili populasi.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mendeteksi apakah diantara variabel independen dalam model regresi telah terjadi korelasi yang signifikan atau tidak (Wahyudin, 2015). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *cutoff* yang digunakan adalah nilai *tolerance* atau sama dengan *Variance Inflation Factor* (VIF) apabila hasil analisis menunjukkan nilai *tolerance* diatas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10, maka dapat dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas antar variabel dalam regresi (Ghozali, 2013).

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi umumnya terjadi pada jenis data runtun waktu atau time series (Wahyudin, 2015). Model regresi yang baik apabila model regresi tersebut tidak terjadi autokorelasi. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan periode t-1 (periode sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Penelitian ini menggunakan Uji *Run Test* dengan tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai signifikansi melebihi 0,05 maka tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ketdaksamaan *varaince* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013). Wahyudin (2015) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas digunakan untuk mendeteksi, apakah varians dari residual unit analisis atau pengamatan yang satu, dengan unit analisis yang lain terjadi kesamaan atautkah berbeda. Apabila terjadi perbedaan, maka kondisi inilah yang disebut sebagai telah terjadi gejala heterodeskastisitas, sebaliknya apabila tidak terjadi perbedaan atau sama disebut heteroskedastisitas. Pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji white. Apabila nilai C^2 hitung lebih kecil dari C^2 tabel maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian.

3.5.3 Analisis Regresi Moderasi

Analisis regresi moderasi dalam penelitian ini digunakan untuk menguji variabel moderasi apakah memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Ghozali (2013) menyatakan terdapat tiga pengujian yang dapat digunakan untuk menguji variabel moderasi yaitu *Moderated Analysis Regression* (MRA), uji selisih mutlak, dan uji residual. Penelitian ini menggunakan uji selisih mutlak untuk menguji interaksi hubungan variabel independen terhadap variabel dependen yang melibatkan variabel moderasi. Variabel moderasi mempunyai dikatakan mempunyai pengaruh yang signifikan atau dikatakan mampu memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 (Ghozali, 2013).

3.5.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis merupakan metode pengambilan keputusan yang didasarkan pada analisis data. Penelitian ini menggunakan bantuan program *IBM SPSS Statistic 21* sebagai teknik perhitungan statistik. Untuk mengetahui pengaruh variabel moderating penelitian ini menggunakan *moderate regression analysis* (MRA).

1. Uji Pengaruh Langsung

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan cara melihat nilai signifikansi dan nilai koefisien regresi. Adapun kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- 1) Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ dan mempunyai arah sesuai dengan hipotesis penelitian, maka H_a diterima dan H_0 ditolak.
- 2) Apabila nilai signifikansi $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

2. Uji Pengaruh Moderasi

Pengujian analisis moderasi bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderating akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian analisis moderasi dalam penelitian ini menggunakan uji selisih mutlak. Variabel moderating dikatakan dapat memoderasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 (Ghozali, 2013).

3.5.5 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013) . Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan

kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Ghazali (2013). menyatakan bahwa kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan nilai *adjusted R²* pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CSR, konservatisme akuntansi, *growth opportunities*, dan *default risk* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Penelitian ini menghadirkan komisaris independen sebagai variabel moderating yang diharapkan mampu memoderasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Data diperoleh dari *website* BEI yaitu www.idx.co.id sebanyak 165 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan menghasilkan 57 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria yang ditetapkan. Periode penelitian ini selama 3 tahun pengamatan sehingga menghasilkan 177 unit analisis. Selama penelitian berlangsung, ditemukan data *outlier* pada unit analisis tersebut sehingga unit analisis dalam penelitian ini berkurang sebanyak 63 data dan jumlahnya menjadi 114 unit analisis.

4.1.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui sebaran nilai dari variabel-variabel penelitian. Analisis statistik deskriptif memberikan deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Earnings Response Coefficient* (ERC). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR),

Konservatisme Akuntansi (KONSERVATISME), *Growth Opportunities* (GROWTH), *Default Risk* (DEFAULT) serta komisaris independen sebagai variabel moderating. Hasil perhitungan statistik deskriptif dari masing-masing variabel ditunjukkan pada Tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	114	-3,6625	3,5119	-,154928	,9046360
CSR	114	,0130	,1299	,058204	,0282331
KONSERVATISME	114	-,2758	,3554	-,021688	,0776828
GROWTH	114	,0001	3,1701	1,094296	,2605371
DEFAULT	114	,0800	2,0500	,501930	,3906380
KI	114	,2500	,8000	,404474	,1024142
Valid N (listwise)	114				

Sumber: *Output SPSS 21, 2020*

Hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 4.1 menunjukkan bahwa unit analisis sebanyak 114 setelah dikurangi data *outlier*. Adapun hasil analisis masing-masing variabel sebagai berikut:

1. *Earning Response Coefficient (ERC)*

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa *Earning Response Coefficient (ERC)* memiliki nilai minimum sebesar -3,6625 yang dialami oleh PT Kalbe Farma TBK tahun 2018. Nilai tersebut menunjukkan bahwa laba yang dipublikasikan memiliki kandungan informasi yang rendah. Nilai maksimum pada variabel ERC sebesar 3,5119 yang dimiliki oleh PT Waskita Beton Precast TBK pada tahun 2016. Nilai tersebut menunjukkan bahwa respon investor terhadap laba yang dilaporkan

perusahaan sangat baik. Rata-rata nilai ERC dalam penelitian ini adalah -0,154928 dengan standar deviasi sebesar 0,9026360. Nilai standar deviasi lebih besar dari rata-rata (*mean*) dalam penelitian ini menunjukkan simpangan data yang kurang baik dan terdapat beberapa data yang ekstrem. Simpangan yang besar menunjukkan persebaran data yang kurang baik pada variabel ERC, namun tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam data penelitian ini.

2. Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility (CSR) pada Tabel 4.1 memiliki nilai minimum sebesar 0,013 yang artinya perusahaan tersebut hanya mengungkapkan 1% saja dari 77 indikator. Nilai minimum tersebut dimiliki oleh beberapa perusahaan, di antaranya adalah PT Indomobil Sukses Internasional TBK pada tahun 2017 dan PT Garuda Metalindo TBK pada tahun 2018. Nilai maksimum CSR sebesar 0,1299 yaitu PT Kalbe Farma TBK pada tahun 2016, yang berarti perusahaan tersebut mengungkapkan 15% dari 77 indikator pengungkapan CSR. Rata-rata perusahaan manufaktur mengungkapkan CSR sebesar 0,058204. Standar deviasi dari variabel ini adalah 0,0282331 yang menunjukkan bahwa standar deviasi lebih rendah dari rata-rata sehingga dapat dikatakan bahwa data variabel CSR cukup baik dan tidak ada kesenjangan data dalam variabel ini.

3. Konservatisme Akuntansi

Nilai minimum variabel konservatisme akuntansi (KONSERVATISME) menunjukkan nilai -0,278 yang dimiliki oleh PT Waskita Beton Precast TBK pada tahun 2016. Hal ini mengindikasikan bahwa penerapan prinsip konservatisme akuntansi yang rendah. Nilai maksimum variabel ini menunjukkan nilai 0,3554

yaitu pada perusahaan PT Garuda Metalindo TBK pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut segera mengakui biaya dan kerugian yang kemungkinan terjadi, namun tidak segera mengakui pendapatan atau laba yang akan datang. Variabel konservatisme akuntansi menunjukkan nilai rata-rata -0,21688. Standar deviasi dari variabel ini adalah 0,077682. Nilai standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa nilai variabel konservatisme akuntansi memiliki simpangan yang besar di antara setiap unit data terhadap rata-rata hitungnya. Simpangan yang besar menunjukkan bahwa persebaran data dalam konservatisme akuntansi yang kurang baik.

4. *Growth Opportunities* (Kesempatan Bertumbuh)

Variabel *Growth Opportunities* (GROWTH) dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,0001 yang dimiliki oleh PT Indomobil Sukses Internasional TBK pada tahun 2017 yang menunjukkan bahwa perusahaan ini hanya mengalami pertumbuhan 0,0001 dari tahun sebelumnya berdasarkan aset. Nilai maksimum pada variabel ini yaitu 3,1701 yang dimiliki oleh PT Waskita Beton Precast TBK pada tahun 2016 yang menunjukkan bahwa perusahaan ini mengalami pertumbuhan 3,1707 dari tahun sebelumnya berdasarkan aset. Variabel *Growth Opportunities* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 1,094296. Standar deviasi variabel ini adalah 0,2605371 yang berarti standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, sehingga dapat dikatakan bahwa data variabel *growth opportunities* cukup baik karena mempunyai simpangan data yang relatif kecil.

5. Default Risk (Risiko Gagal Bayar)

Variabel *default risk* (DEFAULT) pada penelitian ini mempunyai nilai minimum sebesar 0,08 yang dimiliki oleh perusahaan PT Sidomuncul Selaras TBK pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan perusahaan tersebut lebih sedikit menggunakan utang dalam membiayai asetnya. Nilai maksimum pada variabel ini sebesar 2,05 yang dimiliki oleh PT Primarindo Asia Infrastructure TBK pada tahun 2016. Kondisi ini menunjukkan perusahaan lebih banyak menggunakan dana eksternal daripada modal sendiri dalam membiayai asetnya. Nilai rata-rata *default risk* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2018 adalah sebesar 0,501930 sedangkan standar deviasi variabel ini sebesar 0,3906380. Nilai tersebut lebih rendah dari nilai rata-rata, sehingga dapat dikatakan bahwa dalam variabel ini tidak terdapat kesenjangan data.

6. Komisaris Independen

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa nilai minimum komisaris independen sebesar 0,25 yang dimiliki oleh PT Nusantara Inti Corpora TBK pada tahun 2016. Nilai maksimum pada variabel ini sebesar 0,8 yang dimiliki oleh PT Suparma TBK pada tahun 2016. Variabel komisaris independen mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,404474 dan standar deviasi sebesar 0,1024142 yang menunjukkan bahwa standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat kesenjangan data dalam variabel ini.

4.1.2 Hasil Analisis Statistik Inferensial

Hasil pengujian analisis statistik inferensial penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas dengan hasil sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data yang digunakan terdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dengan menggunakan uji statistik *one sample kolmogorov-smirnov* dengan melihat nilai signifikansi atau probabilitas. Data yang berdistribusi normal memiliki nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$. Hasil pengujian normalitas penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		114
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,2788361
	Std. Deviation	1,22362378
Most Extreme Differences	Absolute	,056
	Positive	,056
	Negative	-,046
Kolmogorov-Smirnov Z		,595
Asymp. Sig. (2-tailed)		,871

Sumber: *Output SPSS 21, 2020*

Hasil pengujian normalitas terhadap 114 data pada Tabel 4.2 terlihat bahwa besarnya nilai signifikansi 0,871 yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga data sampel dalam penelitian ini dapat disimpulkan terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk memastikan bahwa variabel independen dalam model penelitian tidak saling berkorelasi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi adanya multikolonieritas pada suatu model dapat diketahui dari besaran nilai *variance inflation factor* (VIF) dengan analisis sebagai berikut ini:

- 1) Apabila nilai *tolerance* $> 0,01$ dan $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikolonieritas pada model penelitian.
- 2) Apabila nilai *tolerance* $< 0,01$ dan $VIF < 10$, dapat dikatakan terjadi multikolonieritas pada model penelitian.

Hasil pengujian multikolonieritas dapat dilihat pada Tabel 4.3 berikut ini :

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a				
Model	T	Sig.	Collinearity Statistics	
			Tolerance	VIF
(Constant)	-2,090	,039		
Zscore: CSR	2,026	,045	,861	1,161
Zscore: KONSERVATISME	,826	,411	,900	1,111
Zscore: GROWTH	,894	,373	,781	1,280
1 Zscore: DEFAULT	-2,914	,004	,629	1,590
Abs_CSR	-,570	,570	,749	1,335
Abs_KONSERVATISME	-,030	,976	,791	1,265
Abs_GROWTH	4,074	,000	,639	1,566
Abs_DEFAULT	-1,435	,154	,502	1,993

Sumber: *Output* SPSS 21, 2020.

Hasil perhitungan nilai tolerance pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa data penelitian yang digunakan tidak terjadi multikolonieritas. Hal ini dapat dilihat bahwa variabel independen tidak ada yang memiliki nilai *tolerance* $< 0,10$ dan nilai

VIF tidak ada yang melebihi 10 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi gejala multikolonieritas dalam model regresi yang digunakan.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji *Run Test* dimana apabila nilai signifikansinya melebihi 0,05 maka tidak terjadi autokorelasi. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 4.4 berikut ini:

Tabel 4.4 Uji Run Test

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,09505
Cases < Test Value	57
Cases >= Test Value	57
Total Cases	114
Number of Runs	58
Z	,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000

Sumber: *Output SPSS 21, 2020.*

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi 1,00 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji *White* dengan membandingkan antara c^2 hitung dengan c^2 tabel. Apabila c^2 hitung lebih kecil ($<$) daripada c^2 tabel maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,535 ^a	,286	,131	1,32494

Sumber: *Output SPSS 21, 2020*

Persamaan regresi dalam Uji *White* akan menghasilkan nilai R^2 yang kemudian digunakan untuk menghitung C^2 , dimana $C^2 = N \times R^2$. Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai R^2 sebesar 0,286. Jumlah sampel (N) adalah 114 sehingga nilai C^2 hitung adalah 32,604 ($114 \times 0,286$). Nilai C^2 tabel adalah 115,466, hal ini menunjukkan bahwa c^2 hitung lebih kecil dari c^2 tabel ($32,604 < 115,466$) dan dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model penelitian ini.

2. Hasil Uji Regresi Moderasi

Penelitian ini menggunakan uji selisih mutlak dalam pengujian regresi variabel moderating. Hasil uji selisih mutlak penelitian ini terdapat pada Tabel 4.6 berikut ini:

Tabel 4.6 Hasil Uji Selisih Mutlak

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-,308	,147		,039
	Zscore: CSR	,161	,079	,178	,045

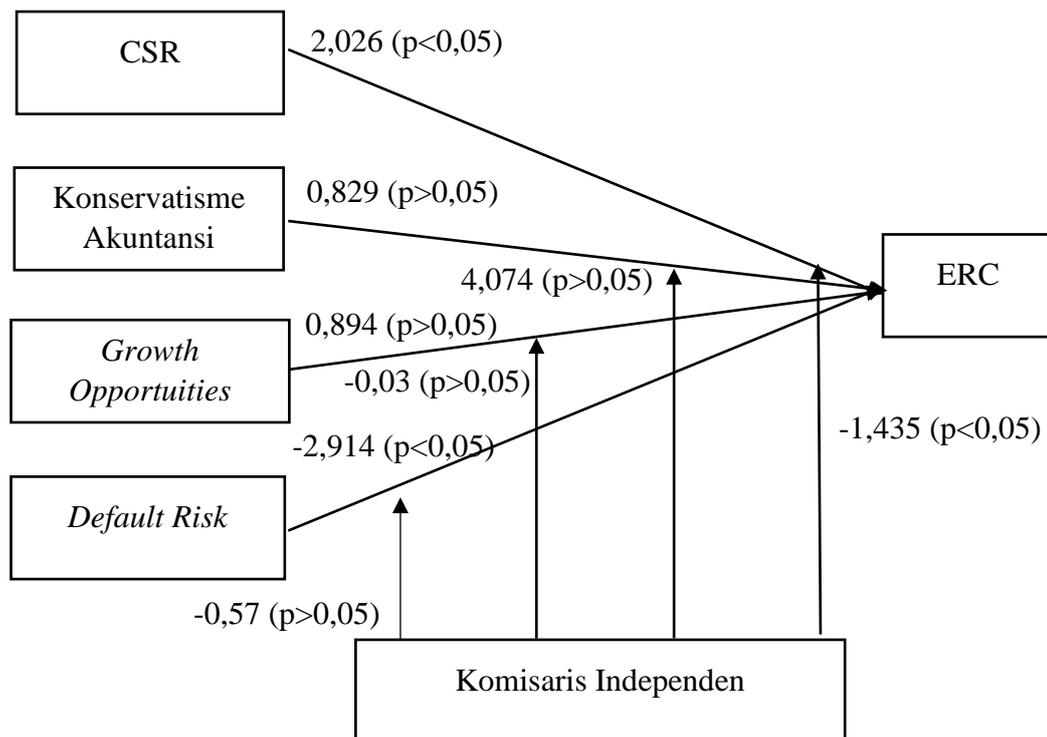
Zscore: KONSERVATISME	,064	,078	,071	,411
Zscore: GROWTH	,074	,083	,082	,373
Zscore: DEFAULT	-,270	,093	-,299	,004
Abs_ZCSR	-,067	,118	-,054	,570
Abs_ZKONSERVATISME	-,002	,082	-,003	,976
Abs_ZGROWTH	,367	,090	,415	,000
Abs_ZDEFAULT	-,158	,110	-,165	,154

Sumber: Output SPSS 21, 2020

Tabel 4.6 menunjukkan konstanta sebesar -0,308. Kolom B menunjukkan koefisien regresi masing-masing variabel. CSR memiliki koefisien regresi 0,161, konservatisme akuntansi memiliki koefisien regresi sebesar 0,064, *growth opportunities* (GROWTH) memiliki koefisien regresi sebesar 0,074 dan *default risk* memiliki koefisien regresi sebesar -0,270 dan komisaris independen sebagai variabel moderating memiliki koefisien regresi masing-masing pada CSR, konservatisme, *growth opportunities*, dan *default risk* sebesar -0,067, -0,002, 0,367, -0,158, sehingga diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{ERC} = & -0,308 + 0,161(\text{CSR}) + 0,064(\text{KONSERVATISME}) + \\ & 0,074(\text{GROWTH}) + -0,270(\text{DEFAULT}) + -0,067(\text{ABS_ZCSR}) + - \\ & 0,002(\text{ABS_ZKONSERVATISME}) + 0,367(\text{ABS_ZGROWTH}) + - \\ & 0,158(\text{ABS_ZDEFAULT}) + e \end{aligned}$$

Persamaan regresi di atas dapat digambarkan sebagai berikut :



3. Hasil Uji Hipotesis

Analisis data dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), konservatisme akuntansi, *growth opportunities*, dan *default risk* terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) dengan komisararis independen sebagai variabel moderating. Analisis yang digunakan adalah uji regresi dan uji pengaruh variabel moderating dengan hasil sebagai berikut:

a. Uji Regresi

Uji Regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara langsung dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5% atau 0,05. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis akan diterima. Hasil uji regresi pada penelitian ini terdapat pada Tabel 4.7 berikut ini:

Tabel 4.7 Hasil Uji Hipotesis

Model	Coefficients ^a			
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
(Constant)	-,308	,147		,039
Zscore: CSR	,161	,079	,178	,045
Zscore: KONSERVATISME	,064	,078	,071	,411
Zscore: GROWTH	,074	,083	,082	,373
1 Zscore: DEFAULT	-,270	,093	-,299	,004
Abs_ZCSR	-,067	,118	-,054	,570
Abs_ZKONSERVATISME	-,002	,082	-,003	,976
Abs_ZGROWTH	,367	,090	,415	,000
Abs_ZDEFAULT	-,158	,110	-,165	,154

Sumber: *Output SPSS 21, 2020*

Hasil uji hipotesis berdasarkan Tabel 4.7 adalah sebagai berikut:

1) **Hipotesis 1**

Hipotesis pertama menyatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ERC. Koefisien regresi CSR berdasarkan hasil analisis Tabel 4.7 diperoleh nilai sebesar 0,161. Hal ini menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ERC. Tingkat signifikansi variabel CSR sebesar 0,045 dimana kurang dari 0,05 maka H1 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ERC.

2) **Hipotesis 2**

Hipotesis kedua menyatakan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh negatif terhadap ERC. Koefisien regresi konservatisme akuntansi berdasarkan hasil analisis Tabel 4.7 diperoleh nilai sebesar 0,064. Hal ini menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh positif terhadap ERC. Tingkat signifikansi variabel konservatisme akuntansi sebesar 0,411 dimana lebih besar dari 0,05 maka H2 ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap ERC.

3) **Hipotesis 3**

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa *growth opportunities* berpengaruh positif terhadap ERC. Koefisien regresi *growth opportunities* berdasarkan hasil analisis pada Tabel 4.7 diperoleh nilai sebesar 0,074. Hal ini menunjukkan bahwa *growth opportunities* berpengaruh positif terhadap ERC. Tingkat signifikansi variabel *growth opportunities* sebesar 0,373 dimana lebih dari 0,05 maka H3 ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *growth opportunities* tidak berpengaruh terhadap ERC.

4) **Hipotesis 4**

Hipotesis keempat menyatakan bahwa *default risk* berpengaruh negatif terhadap ERC. Koefisien regresi *default risk* berdasarkan hasil analisis Tabel 4.7 diperoleh nilai sebesar -0,270. Hal ini menunjukkan bahwa *default risk* berpengaruh negatif terhadap ERC. Tingkat signifikansi variabel *default risk* sebesar 0,004 dimana kurang dari 0,05 maka H4 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *default risk* berpengaruh negatif terhadap ERC.

b. Uji Pengaruh Moderasi

Uji pengaruh moderasi dilakukan untuk mengetahui apakah variabel moderating akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen yaitu CSR, konservatisme akuntansi, *growth opportunities*, dan *default risk* terhadap ERC dengan komisaris independen sebagai variabel moderating. Uji pengaruh moderasi dilakukan dengan uji selisih mutlak seperti yang tertera pada tabel 4.7

1) Hipotesis 5

Hipotesis kelima menyatakan komisaris independen memperkuat pengaruh CSR terhadap ERC. Variabel komisaris independen dari hasil uji selisih mutlak menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,067 dengan nilai signifikansi sebesar 0,570. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 maka H5 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa komisaris independen tidak mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap ERC.

2) Hipotesis 6

Hipotesis keenam menyatakan komisaris independen memperlemah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC. Variabel komisaris independen dari hasil uji selisih mutlak menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,002 dengan nilai signifikansi sebesar 0,976. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 maka H6 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa komisaris independen tidak mampu memperlemah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC.

3) Hipotesis 7

Hipotesis ketujuh menyatakan komisaris independen memperkuat pengaruh *growth opportunities* terhadap ERC. Variabel komisaris independen dari hasil uji selisih mutlak menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,367 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut kurang dari 0,05 maka H7 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa komisaris independen mampu memperkuat pengaruh *growth opportunities* terhadap ERC.

4) Hipotesis 8

Hipotesis kedelapan menyatakan komisaris independen memperlemah pengaruh *default risk* terhadap ERC. Variabel komisaris independen dari hasil uji selisih mutlak menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,158. Nilai signifikansi sebesar 0,154 dimana nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka H8 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa komisaris independen mampu memperlemah pengaruh *default risk* terhadap ERC.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menyatakan bahwa persentase total variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model. Besarnya sumbangan dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen secara simultan dapat dilihat dari besarnya koefisien determinasi simultan (*Adjusted R²*). Nilai koefisien determinan dapat dilihat pada Tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8 Koefisien Determinan

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate

1	,437 ^a	,191	,153	,8323934
---	-------------------	------	------	----------

Sumber: *Output SPSS 21, 2020*

Tabel 4.8 menunjukkan nilai *Adjusted R²* pada persamaan regresi sebesar 0,153. Hal tersebut dapat diartikan bahwa variabel ERC (dependen) dapat dijelaskan oleh variabel CSR, konservatisme akuntansi, *growth oportunites*, dan *default risk* (independen) dan variabel komisaris independen (moderating) sebesar 15,3%. Sedangkan sisanya 84,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

4.2 Pembahasan

Ringkasan hasil uji hipotesis mengenai pengaru CSR, konservatisme akuntansi, *growth oportunities*, dan *default risk* terhadap ERC dengan komisaris independen sebagai variabel moderasi dapat dilihat pada Tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

	Hipotesis	Koefisien Regresi	Sig	Keputusan
H1	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	0,161	0,045	Diterima
H2	Konservatisme Akuntansi berpengaruh negatif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	0,064	0,411	Ditolak
H3	<i>Growth Oportunities</i> berpengaruh positif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	0,074	0,373	Ditolak
H4	<i>Default Risk</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	-0,270	0,004	Diterima
H5	Komisaris independen memperkuat pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	-0,067	0,570	Ditolak
H6	Komisaris independen memperlemah pengaruh	-0,002	0,967	Ditolak

	Hipotesis	Koefisien Regresi	Sig	Keputusan
	konservatisme akuntansi terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>			
H7	Komisaris independen memperkuat pengaruh <i>growth opportunities</i> terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	0,367	0,000	Diterima
H8	Komisaris independen memperlemah pengaruh <i>default risk</i> terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>	-0,158	0,154	Diterima

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

4.2.1 Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil uji hipotesis pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa CSR mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap ERC, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap ERC diterima. Hal tersebut mengindikasikan bahwa setiap nilai CSR yang meningkat akan berpengaruh positif terhadap ERC.

Corporate Social Responsibility dipandang sebagai bagian penting strategi bisnis perusahaan. Selain untuk menaati peraturan yang ada, pengungkapan CSR juga memberikan keunggulan kompetitif, salah satunya adalah memberikan daya tarik khusus bagi investor. Kegiatan CSR mengindikasikan bahwa perusahaan menjaga hubungan baik dengan masyarakat sekitar maupun dengan kelestarian lingkungan, yang selanjutnya dapat menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa kegiatan tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan sinyal bagi investor sehingga investor dalam pengambilan keputusan investasi. Investor merasa terpenuhi akan kebutuhan informasi yang cukup mengenai

aktivitas perusahaan baik keuangan maupun sosial, sehingga hal ini akan meningkatkan respon investor terhadap laba. Pengukuran CSR dalam penelitian ini menggunakan indeks GRI Standar dimana terdapat 77 item pengungkapan. Semakin banyak item yang diungkapkan perusahaan maka respon investor semakin positif. Dalam membuat keputusan investasi para investor tidak hanya mengandalkan informasi laba saja namun juga mempertimbangkan kegiatan CSR perusahaan (Siregar, 2018). Hal ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Investor sebagai salah satu *stakeholders* perusahaan merasa diberi fasilitas dan kebutuhan akan informasi yang cukup tentang aktivitas perusahaan baik sosial maupun keuangan, sehingga akan meningkatkan respon para investor terhadap laba (Fauzan, 2017).

Awuy (2016) menyatakan bahwa konsep CSR pada umumnya menyatakan bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya terhadap pemiliknya atau pemegang saham saja tetapi juga terhadap para *stakeholders* yang terkait atau terkena dampak dari keberadaan perusahaan. Pengungkapan CSR meunjukkan komitmen perusahaan untuk meningkatkan transparansi mengenai kinerja perusahaan jangka panjang. Laporan keuangan dengan pengungkapan CSR dan daya informasi akuntansi yang baik dan memberi keyakinan investor dalam menilai risiko dan return yang diharapkan.

Corporate Social Responsibility dapat diartikan sebagai komitmen perusahaan dalam mempertanggung jawabkan dampak aktivitas perusahaan dalam dimensi sosial, ekonomi, lingkungan serta menjaga supaya dampak tersebut

menyumbang manfaat kepada masyarakat dan lingkungan sekitarnya (Tulhasanah dan Nikmah, 2019). Kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan dapat meningkatkan hubungan antara perusahaan dengan lingkungan sekitar, sehingga kelangsungan hidup perusahaan akan lebih terjamin. Prospek ini akan ditangkap oleh investor sebagai salah satu alasan dalam pengambilan keputusan. Investor akan menganggap bahwa perusahaan yang melakukan CSR mempunyai keberlangsungan usaha di masa depan sehingga investor merasa aman apabila berinvestasi pada perusahaan yang jelas memiliki keberlangsungan usaha yang jelas. Respon positif dari investor dalam pengambilan keputusan investasi akan meningkatkan ERC.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fauzan (2017) yang menyatakan bahwa investor menggunakan informasi CSR bersama-sama dengan informasi laba sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Investor merasa terpenuhi akan kebutuhan informasi mengenai aktivitas perusahaan baik sosial maupun keuangan, sehingga hal tersebut akan meningkatkan respon investor terhadap laba. Siregar (2018), dan Tulhasanah dan Nikmah (2019) yang memberikan bukti empiris bahwa CSR berpengaruh positif dengan ERC.

Hasil Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Awuy (2016), Dewi (2015), dan Restuti (2012) yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap ERC. Semakin tinggi pengungkapan CSR suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai ERC begitu pula sebaliknya semakin rendah pengungkapan CSR maka semakin rendah pula nilai ERC. Dapat disimpulkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ERC pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

4.2.2 Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil uji hipotesis pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap ERC, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan konservatisme akuntansi berpengaruh negatif terhadap ERC tidak terbukti atau ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa penerapan konservatisme akuntansi pada perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai ERC.

Hasil penelitian ini menunjukkan ketidaksesuaian dengan teori *signaling* bahwa seharusnya informasi mengenai pelaporan keuangan perusahaan yang bersifat optimis atau tingkat konservatisme rendah akan memberikan sinyal baik bagi investor. Penerapan konservatisme yang tinggi dalam perusahaan akan menyebabkan laba yang tidak persisten dan mempunyai daya prediksi yang rendah sehingga investor kurang merespon laba yang dipublikasikan perusahaan tersebut. Hasil ini dapat dimaknai bahwa tidak terdapat perbedaan respon investor atau pasar terhadap kecenderungan pelaporan keuangan baik yang konservatif maupun yang optimis. Tinggi rendahnya tingkat konservatisme pada perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Implikasi dari penerapan prinsip konservatisme akuntansi adalah sikap kehati-hatian dalam pengakuan dan pengukuran pendapatan dan aset. Penerapan prinsip konservatisme akuntansi pada umumnya akan terlihat dari pemilihan metode akuntansi yang digunakan. Ghoru (2019) mengatakan bahwa Informasi keuangan yang dihasilkan dari penerapan konservatisme akuntansi akan *understatement* atau

pengurangan terhadap laba periode kini dan *overstatement* atau melebihkan laba pada periode berikutnya.

Penerapan prinsip konservatisme akan menyebabkan laba yang berfluktuatif sehingga laba perusahaan mempunyai daya prediksi yang rendah (Diantimala, 2008). Selain itu penerapan prinsip konservatisme akuntansi akan menghasilkan informasi yang tidak akurat karena kandungan informasi yang rendah. Faradiza (2017) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dihasilkan dengan prinsip konservatisme cenderung bias karena tidak mencerminkan realita atau kondisi yang sesungguhnya dari perusahaan. Akibatnya laporan keuangan tersebut tidak relevan digunakan dalam pengambilan keputusan. Investor lebih menyukai perusahaan yang menyediakan informasi mengenai keadaan finansial yang sebenarnya (Kristanti & Almilia, 2019). Hal ini menyebabkan kecenderungan investor tidak lagi melihat konservatisme akuntansi sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Kemungkinan terdapat faktor lain yang lebih informatif dibandingkan dengan informasi mengenai konservatisme akuntansi bagi investor sebelum melakukan investasi.

Rahayu dan Puspataningrum (2017) menyatakan bahwa penyebab tidak berpengaruhnya konservatisme terhadap laba ialah karena investor tidak sepenuhnya memahami betul apa itu konservatisme dan penerapannya sehingga ketika menanamkan modalnya investor lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain. Investor cenderung mengabaikan tingkat konservatisme perusahaan dalam melakukan kegiatan investasi. Hasil penelitian yang menunjukkan tidak adanya pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC menunjukkan bahwa tidak

terdapat perbedaan respon pasar terhadap kecenderungan pelaporan keuangan baik yang konservatif maupun yang optimis (Faradiza, 2017).

Bukti tidak berpengaruhnya konservatisme akuntansi terhadap ERC dapat dilihat pada sampel penelitian ini yaitu PT Garuda Metalindo Tbk pada tahun 2018 yang memiliki tingkat konservatisme akuntansi tertinggi pada sampel penelitian ini yaitu 0,3554 dan memiliki nilai ERC yang tinggi yaitu sebesar 0,2318. Nilai ERC tersebut melebihi nilai rata-rata ERC pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2018 yang sebesar -0,1549. Hal serupa terjadi pada PT Indal Aluminium Industry Tbk pada tahun 2018 yang memiliki tingkat konservatisme yang rendah yaitu sebesar -0,0075 dan memiliki nilai ERC yang rendah yaitu -1,5936. Dapat disimpulkan bahwa investor tidak memperhatikan tingkat konservatisme akuntansi dalam melakukan kegiatan investasi. Perilaku investor yang *high risk averse* menganggap bahwa konservatisme akuntansi sebagai *good news* karena konservatisme dianggap dapat menghasilkan laba yang berkualitas karena prinsip ini mencegah tindakan membesar-besarkan laba dan aset sehingga tidak *overstate* Faradiza (2017).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Faradiza (2017), Kristanti dan Almilia (2019), dan Tania (2015) yang menyatakan bahwa konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap ERC. Hasil penelitian inkonsisten dengan penelitian Basuki (2017), Diantimala (2008), dan Zeidi, *et al* (2014) yang menyatakan bahwa konservatisme akuntansi berpengaruh negatif terhadap ERC. Dapat dipahami bahwa penerapan konservatisme akuntansi tidak memiliki pengaruh terhadap *earnings response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Tinggi rendahnya penerapan konservatisme pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai *earning response coefficient*.

4.2.3 Pengaruh *Growth Opportunities* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Growth opportunities menggambarkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan dalam memperoleh dan meningkatkan laba melalui kegiatan investasi (Kusuma, 2016). *Growth opportunities* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan pertumbuhan aset. Hasil uji hipotesis pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa *growth opportunities* tidak berpengaruh terhadap ERC, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *growth opportunities* berpengaruh terhadap ERC ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai ERC tidak dipengaruhi oleh tingkat *growth opportunities* perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan ketidaksesuaian dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa seharusnya pertumbuhan perusahaan dapat memberikan sinyal yang baik bagi investor. Semakin tinggi tingkat kesempatan bertumbuh bagi perusahaan semakin baik prospek perusahaan kedepan sehingga manfaat yang akan diterima investor di masa depan lebih besar. Oleh sebab itu perusahaan dengan *growth oportunitites* yang tinggi diharapkan dapat menjadi sinyal bagi investor sehingga investor akan memberikan respon positif terhadap kesempatan bertumbuh perusahaan. Respon positif dari investor tersebut yang selanjutnya dapat meningkatkan nilai ERC. Dengan demikian, semakin tinggi kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai ERC dan sebaliknya semakin rendah kesempatan bertumbuh suatu perusahaan maka semakin

rendah nilai ERC. Penelitian ini justru menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat kesempatan rendahnya perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC.

Ketidaksesuaian hasil penelitian dengan dengan teori *signaling* dalam penelitian ini dapat diamati pada data sampel penelitian. Seperti yang terjadi pada PT Indomobil Sukses Internasional TBK pada tahun 2017 yang memiliki tingkat kesempatan bertumbuh sebesar 0,0001. Nilai tersebut merupakan nilai minimum *growth opportunities* dalam sampel penelitian ini. Meskipun memiliki tingkat kesempatan bertumbuh yang rendah, namun PT Indomobil Sukses Internasional TBK pada tahun 2017 memiliki nilai ERC yang positif, yaitu sebesar 0,3381 yang melebihi nilai rata-rata ERC perusahaan manufaktur sebesar -0,154928. Hal tersebut menunjukkan kesempatan bertumbuh yang rendah tidak mempengaruhi respon investor terhadap laba yang dipublikasikan perusahaan. Kondisi berbeda ditunjukkan oleh PT Kalbe Farma TBK yang memiliki kesempatan bertumbuh sebesar 1,0913, namun tingkat ERC pada PT Kalbe Farma TBK menunjukkan nilai negatif sebesar -1,4895. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa *growth opportunities* tidak menjadi dasar bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Adanya kesempatan bertumbuh yang tinggi tidak mampu memberikan sinyal positif bagi investor yang selanjutnya dapat meningkatkan nilai ERC.

Syarifulloh dan Wahyudin (2014) menyatakan bahwa motivasi investor dalam berinvestasi bukan hanya untuk mendapatkan keuntungan jangka panjang melainkan untuk mendapatkan *capital gain*. Para investor menilai bahwa *growth opportunities* hanya akan menguntungkan dalam jangka waktu panjang, yang keuntungannya berupa *yield* dari investasi yang dilakukan. Perusahaan dengan

pertumbuhan yang tinggi membutuhkan jumlah dana yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Pada umumnya perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi memiliki tingkat hasil dividen yang rendah. Hal ini disebabkan karena pada perusahaan yang bertumbuh tinggi dana yang seharusnya dibagikan sebagai dividen tunai kepada pemegang saham dialihkan pada dana investasi untuk mengatasi *underinvestment*, sehingga kesempatan bertumbuh perusahaan kurang mendapat mendapatkan respon yang baik dari investor (Ghoro, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Syarifulloh dan Wahyudin (2014) yang menilai kurangnya informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan menyebabkan pelaku pasar atau investor menilai perusahaan yang bertumbuh dengan perusahaan yang tidak bertumbuh pada “*pool*” penilaian yang sama, sehingga investor tidak memperhatikan pertumbuhan perusahaan dalam melakukan investasi. Ghoro (2019) dan Santoso (2015) juga menemukan bahwa *growth opportunities* tidak berpengaruh terhadap ERC. Hasil penelitian ini bertentangan dengan Fauzan (2017), Syafrina (2017) yang memberikan bukti empiris bahwa *growth opportunities* berpengaruh positif terhadap ERC. Dapat disimpulkan bahwa *growth opportunities* tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Besar kecilnya tingkat *growth opportunities* tidak mempengaruhi nilai *earning response coefficient*.

4.2.4 Pengaruh *Default Risk* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil analisis pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa *default risk* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap ERC, sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *default risk* berpengaruh negatif terhadap ERC diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *default risk* suatu perusahaan maka semakin rendah nilai ERC.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *signaling* yang menyatakan bahwa bahwa seharusnya informasi mengenai tingkat utang perusahaan dapat memberikan sinyal yang baik bagi investor. Informasi mengenai tingkat risiko gagal bayar dianggap penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki tingkat perbandingan utang yang lebih tinggi dari aset atau modalnya, akan berdampak pada risiko gagal bayar. Perusahaan dengan *default risk* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan. Hal ini akan menjadi berita buruk bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Chabibah, 2014).

Investor selalu mengharapkan keuntungan dalam setiap kegiatan investasi yang dilakukan, namun disisi lain setiap kegiatan investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko artinya investor tidak mengetahui dengan pasti hasil yang akan diterima dari investasi yang dilakukan. Situasi ini menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Sikap kehati-hatian dari investor menyebabkan investor lambat atau sama sekali tidak merespon informasi laba yang dipublikasikan perusahaan (Diantimala, 2008). Semakin tinggi tingkat *default risk* perusahaan maka nilai ERC semakin kecil, begitu pula sebaliknya semakin rendah

default risk makan nilai ERC semakin besar. Dengan kata lain, *default risk* berpengaruh negatif terhadap ERC.

Penggunaan hutang dalam perusahaan dapat memberikan manfaat apabila dikelola dengan efektif, namun penggunaan hutang juga dapat memunculkan risiko gagal bayar. Penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Assets Ratio* (DAR) dalam mengukur *default risk*. Tingkat *default risk* yang tinggi tercermin dari tingkat utang perusahaan yang besar, besarnya hutang menunjukkan kualitas perusahaan serta prospek yang kurang baik pada masa mendatang (Kartika Rahayu & Suaryana, 2015). *Default risk* pada perusahaan akan mempengaruhi investor dalam menanamkan modalnya. Investor akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena perusahaan dengan risiko yang tinggi tingkat ketidakpastian yang akan didapat oleh investor juga tinggi.

Investor atau pemegang saham akan bereaksi atas setiap informasi yang berkaitan dengan perusahaan, termasuk informasi mengenai tingkat utang perusahaan (Diantimala, 2008). Siregar (2019) menyatakan bahwa *debtholders* akan diuntungkan dengan adanya peningkatan laba pada perusahaan yang memiliki tingkat utang tinggi. Tingginya *default risk* menyebabkan laba perusahaan akan mengalir lebih banyak kepada *debtholders* atau kreditur sehingga *good news* pada laba akan diberikan kepada kreditur dibanding investor (Ghoro, 2019). Investor kurang berminat untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan *default risk* yang tinggi. Hal tersebut menyebabkan investor kurang memberikan respon terhadap informasi laba perusahaan yang menyebabkan ERC menurun.

PT Waskita Beton Precast Tbk pada tahun 2016 mempunyai *default risk* yang tergolong rendah yaitu sebesar 0,46 dan mempunyai nilai ERC yang tinggi yaitu 3,5119. Hal tersebut mengindikasikan bahwa investor memberikan respon yang positif terhadap perusahaan dengan *default risk* yang rendah. Kasus serupa juga terjadi pada PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2017 yang mempunyai *default risk* yang tinggi yaitu sebesar 1,90 dan mempunyai ERC yang rendah yaitu -1,4895. Hal tersebut menunjukkan investor memberikan respon negatif terhadap perusahaan dengan *default risk* yang tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian An (2015) yang menyatakan bahwa tingkat *default risk* yang tinggi dalam perusahaan menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam merespon informasi laba perusahaan, sehingga hal tersebut dapat menurunkan nilai ERC. Diantimala (2008), Kartika Rahayu dan Suaryana (2015), dan Ratnasari, *et al* (2017) juga menyatakan bahwa *default risk* berpengaruh negatif terhadap ERC.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Ghoro (2019) dan Tania (2015) yang menyatakan bahwa *default risk* tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*. Dapat dipahami bahwa semakin tinggi *default risk* suatu perusahaan maka semakin rendah nilai ERC, begitu pula sebaliknya semakin rendah *default risk* suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai ERC. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *default risk* berpengaruh negatif terhadap ERC pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.

4.2.5 Komisaris Independen Memperkuat Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil uji hipotesis pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap ERC, sehingga hipotesis kelima yang menyatakan komisaris independen memperkuat pengaruh CSR terhadap ERC ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh CSR terhadap ERC.

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* menunjukkan seberapa besar tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan sosial masyarakat sekitar. Informasi mengenai CSR dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap aktivitas perusahaan karena CSR mencerminkan tingkat tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan sekitar dan alam. Pengungkapan CSR diharapkan dapat memberikan sinyal yang positif terhadap investor yang selanjutnya dapat meningkatkan nilai ERC.

Komisaris independen diharapkan mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap ERC. Mekanisme pengawasan dewan komisaris independen diharapkan dapat membangun citra perusahaan dan memenuhi tanggung jawab kepada pemegang saham, masyarakat dan kesejahteraan karyawan, sehingga mendorong manajer lebih luas dalam mengungkapkan aktivitas CSR. Semakin luasnya pengungkapan CSR dapat meningkatkan respon yang positif dari investor sehingga nilai ERC juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini menunjukkan ketidaksesuaian dengan teori agensi. Komisaris independen diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang

telah mereka investasikan (Restuningdiah, 2010). Pada prinsipnya perusahaan perlu memperhatikan kepentingan *stakeholder*-nya, sesuai dengan aturan yang ada dan menjalin kerjasama yang aktif dengan *stakeholders* demi kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan (Aziz, 2014). Pengawasan dari komisaris diharapkan dapat mendorong pihak manajemen memenuhi tanggungjawab sosial-nya kepada masyarakat dan pemegang saham (Lestari, 2014). Tanggungjawab perusahaan terhadap masyarakat dan pemegang saham diwujudkan dalam CSR.

Dewan komisaris dianggap sebagai mekanisme pengendalian internal tertinggi dan bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen (Aziz, 2014). Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh antara CSR terhadap ERC. Hal ini dimungkinkan terjadi karena investor belum sepenuhnya percaya dengan pengawasan oleh dewan komisaris independen. Bukti empiris dari penelitian ini adalah PT Suparma TBK pada tahun 2016 memiliki proporsi dewan komisaris independen tertinggi yaitu sebesar 0,08, namun PT Suparma Tbk pada tahun 2016 memiliki ERC yang negatif yaitu -0,0054. Hal ini membuktikan bahwa investor belum sepenuhnya percaya dengan pengawasan oleh dewan komisaris independen. Pengawasan tindakan manajemen tidak sepenuhnya berasal dari dewan komisaris independen, melainkan dapat dari faktor lain seperti kepemilikan manajerial.

Kegiatan CSR di Indonesia diatur dalam UU No. 40 tahun 2007 pasal 74 yang mewajibkan perseroan untuk melaksanakan CSR. Pradnyani *et al*, (2013) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia belum menyadari sepenuhnya pengawasan dari komisaris independen sebagai kewajiban dalam

perusahaan. Hal ini dimungkinkan menjadi salah satu faktor yang menyebabkan komisaris independen tidak mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap ERC. Investor menganggap bahwa meskipun tidak ada pengawasan dari pihak komisaris independen perusahaan tetap melakukan CSR sebagai bentuk dalam mematuhi peraturan atau regulasi yang bersifat wajib.

Dewan komisaris dianggap sebagai mekanisme pengendalian *intern* tertinggi, yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen (Aziz, 2014). Hal tersebut menunjukkan bahwa pengawasan dari komisaris independen akan memberikan keuntungan jangka panjang, sedangkan investor lebih mementingkan keuntungan jangka pendek dalam menanamkan modalnya. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa komisaris independen tidak mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap ERC.

4.2.6 Komisaris Independen Memperlemah Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil uji hipotesis pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan komisaris independen mampu memperlemah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa komisaris independen tidak mampu memperlemah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC.

Konservatisme akuntansi merupakan sikap kehati-hatian (*prudent action*) dalam menghadapi ketidakpastian yang melekat pada perusahaan untuk mencoba memastikan bahwa ketidakpastian yang melekat pada perusahaan sudah cukup dipertimbangkan (Tania, 2015). Penerapan konservatisme akuntansi menyebabkan

informasi laba yang dihasilkan tidak mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Hal ini menyebabkan investor kurang merespon laba yang dipublikasikan perusahaan tersebut.

Komisaris independen memberikan perlindungan kepada pemegang saham minoritas. Hal ini merupakan salah satu bentuk kepedulian perusahaan terhadap investor. Pengawasan dewan komisaris independen diharapkan mampu membuat perusahaan lebih transparan kepada para *stakeholders*. Situasi ini mendorong manajer untuk lebih berhati-hati dalam memilih metode akuntansi yang diterapkan supaya informasi laba yang dihasilkan oleh perusahaan lebih berkualitas dan transparan. Selain itu adanya pengawasan dari komisaris independen mendorong manajemen untuk melaporkan keadaan yang sebenarnya sehingga informasi laba yang dipublikasikan perusahaan lebih berkualitas.

Hasil penelitian ini menunjukkan ketidaksesuaian dengan teori agensi yang menyatakan bahwa konservatisme akuntansi dapat meningkatkan kualitas informasi laporan keuangan sehingga informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan mencerminkan keadaan yang sebenarnya. Mekanisme pengawasan dari komisaris independen terhadap tindakan manajemen dalam pengambilan keputusan, yang mana dapat menunjang pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen tidak mampu memperlemah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC.

Penerapan akuntansi yang konservatif dalam laporan keuangan perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh mekanisme komisaris independen yang berkaitan dengan karakteristik dewan komisaris. Karakteristik dewan komisaris secara

spesifik berkaitan dengan proporsi komisaris independen, kepemilikan oleh komisaris yang terafiliasi, dan ukuran dewan komisaris (Pujiati, 2012). Dewan komisaris dianggap sebagai mekanisme pengendalian internal tertinggi dan bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen (Aziz, 2014). Adanya pengawasan dari dewan komisaris dapat memastikan bahwa tindakan manajemen berdasarkan kepentingan perusahaan dan para *stakeholders*-nya. Namun, penelitian ini memberikan hasil bahwa komisaris independen tidak mampu memperlemah hubungan pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC.

Pengaruh langsung konservatisme akuntansi terhadap ERC dalam penelitian ini menunjukkan bahwa konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap ERC. Tidak adanya pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC dapat disebabkan penerapan prinsip konservatisme dalam pelaporan keuangan yang cenderung tidak mencerminkan realita atau kondisi keuangan yang sebenarnya. Hal ini menyebabkan investor tidak lagi memperhatikan konservatisme akuntansi sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Ofeni (2016) menyatakan bahwa penerapan prinsip konservatisme yang tidak konsisten menyebabkan investor kurang memperhatikan prinsip konservatisme dalam melakukan kegiatan investasi.

Penelitian ini menghadirkan komisaris independen sebagai variabel moderating yang diharapkan dapat memperkuat hubungan konservatisme akuntansi terhadap ERC. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen tidak mampu memperlemah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC. Ketidakmampuan komisaris independen dalam memperlemah

pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC ini bisa dikarenakan proporsi dewan komisaris independen dalam perusahaan manufaktur selama periode 2016-2018 cenderung berfluktuatif. Bukti empiris dalam penelitian ini adalah PT KMI Wire and Cable Tbk, pada tahun 2016 perusahaan tersebut mempunyai proporsi dewan komisaris independen sebesar 0,50 dan ERC sebesar 0,0936, tahun 2017 meningkat menjadi sebesar 0,67 namun tingkat ERC menurun menjadi -0,9308, kemudian pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,33 dan ERC sebesar -0,3601. Hal tersebut menunjukkan bahwa meskipun proporsi dewan komisaris independen dalam perusahaan berjumlah besar, apabila investor tidak memperhatikan prinsip konservatisme akuntansi dan tidak berpengaruh terhadap ERC, maka tidak mampu memperlemah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC. Selain itu investor menganggap bahwa banyaknya dewan komisaris independen sangat dipengaruhi oleh kompetensinya, bukan hanya dari jumlahnya.

Faktor lain yang menyebabkan hipotesis ini ditolak adalah Marlinah dan Wahyudin (2020) menyatakan proporsi dewan komisaris independen yang besar dapat mempersulit dalam pengambilan keputusan. Hal ini disebabkan semakin banyak jumlah kepala maka semakin banyak koordinasi dan komunikasi yang harus dalam pembuatan keputusan. Selain itu sistem pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris sangat dipengaruhi oleh *skill* atau kompetensi yang dimiliki. Kompetensi yang dimiliki oleh dewan komisaris independen memegang peranan penting dalam pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa komisaris independen tidak mampu memperlemah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap ERC.

4.2.7 Komisaris Independen Memperkuat Pengaruh *Growth Opportunities* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hasil uji hipotesis pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa komisaris independen memperkuat pengaruh *growth opportunities* terhadap ERC, sehingga hipotesis kedua yang menyatakan komisaris independen mampu memoderasi pengaruh *growth opportunities* terhadap ERC diterima. Hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen mampu memoderasi pengaruh *growth opportunities* terhadap ERC.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa komisaris independen dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang mereka investasikan. Komisaris independen memberikan pengawasan terhadap manajer dalam pengambilan keputusan. Adanya pengawasan yang efektif dalam hal ini dari dewan komisaris independen akan membuat manajer lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan, sehingga investor akan merasa dana yang diinvestasikan akan dikelola dengan baik oleh manajer. Hal tersebut akan menjadi sinyal yang positif bagi investor sehingga dapat meningkatkan ERC.

Hasil pengaruh langsung antara *growth opportunities* dengan ERC pada penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *growth opportunities* terhadap ERC. Tidak adanya pengaruh *growth opportunities* terhadap ERC diduga karena investor tidak hanya memperhatikan keuntungan jangka panjang namun juga untuk mendapatkan *capital gain*. Investor menilai *growth opportunities* akan memberikan keuntungan jangka panjang berupa *yield* dari investasi yang dilakukan (Syarifulloh & Wahyudin, 2014). Investor juga menganggap perusahaan dengan

growth opportunities yang tinggi akan menghasilkan dividen yang rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan *growth opportunities* yang tinggi dana yang seharusnya digunakan sebagai dividen tunai kepada investor atau pemegang saham dialihkan pada dana investasi untuk mengatasi *underinvestment* (Lukman, 2014). Hadirnya variabel moderating berupa komisaris independen berhasil memperkuat pengaruh hubungan antara *growth opportunities* dengan ERC. Pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen dalam perusahaan akan memberikan keyakinan bahwa investor akan menerima *return* atas dana yang mereka investasikan.

Syafrina (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh tinggi menunjukkan semakin besar kesempatan perusahaan dalam memperoleh laba yang lebih besar di masa depan. Perusahaan dengan kesempatan bertumbuh yang tinggi akan cenderung membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai pertumbuhan tersebut pada masa yang akan datang. Hal ini dilakukan agar perusahaan mendapatkan laba yang lebih besar di masa depan dan mampu memberikan sinyal yang positif kepada investor yang nantinya dapat meningkatkan ERC (Fatimmatuzzahro & Agustina, 2019). Kebutuhan dana yang cukup besar tersebut menyebabkan perusahaan memiliki tingkat dividen yang rendah. Hal tersebut dikarenakan dana yang seharusnya dibagikan kepada investor dialihkan pada dana investasi untuk mengatasi *underinvestment* (Lukman, 2014).

Komisaris independen diharapkan dapat mengawasi tindakan manajer agar lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan serta memperhatikan kepentingan para *stakeholders*. Komisaris independen mempunyai peranan yaitu melindungi

kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholders* lainnya karena pada umumnya perusahaan publik dikendalikan oleh pemegang saham pengendali (Lestari, 2014). Perusahaan dengan *growth opportunities* yang tinggi membutuhkan alokasi dana yang besar untuk mengembangkan usahanya dengan tujuan untuk mendapatkan laba yang lebih besar di masa depan, namun di sisi lain investor juga mengharapkan adanya *return* yang tinggi atas dana yang mereka investasikan. Adanya pengawasan dari dewan komisaris independen diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan antara pihak manajer dengan investor maupun *stakeholders* sehingga investor akan mendapatkan kepastian bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang diinvestasikan (Restuningdiah, 2010). Kepastian atas *return* yang diterima akan memberikan sinyal yang positif bagi investor sehingga dapat meningkatkan ERC. Temuan ini memberikan bukti bahwa komisaris independen mampu memperkuat pengaruh *growth opportunities* terhadap ERC

4.2.8 Komisaris Independen Memperlemah Pengaruh *Default Risk* terhadap *Earnings Response Coefficient*

Hipotesis kedelapan (H8) dalam penelitian ini menyatakan bahwa komisaris independen mampu memperlemah pengaruh *default risk* terhadap ERC. Hasil uji hipotesis pada Tabel 4.7 menunjukkan bahwa komisaris independen tidak mampu memperlemah pengaruh antara *default risk* terhadap ERC sehingga hipotesis kedelapan ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh *default risk* terhadap ERC.

Default risk atau risiko gagal bayar merupakan kegagalan perusahaan dalam melunasi melunasi bunga dan pokok pinjaman tepat waktu (Diantimala, 2008).

Risiko gagal bayar yang tinggi mengakibatkan investor lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan karena ketidakpastian atas *return* yang akan diterima oleh investor juga tinggi. Sikap kehati-hatian investor dapat menyebabkan investor lambat dalam memberikan reaksi atau bahkan tidak bereaksi pada saat perusahaan mempublikasikan informasi laba (Rahayu & Suaryana, 2015).

Pengawasan dari pihak komisaris independen dapat memberikan keyakinan bahwa investor akan menerima *return* atas dana yang mereka investasikan. Pengawasan yang ketat dari dewan komisaris independen terhadap menyebabkan manajer lebih berhati-hati dalam mengelola penggunaan hutang sehingga dapat meminimalkan terjadinya risiko gagal bayar. Hal tersebut dapat menjadi sinyal positif bagi investor yang selanjutnya dapat meningkatkan nilai ERC, sehingga dapat disimpulkan bahwa komisaris independen mampu memperlemah pengaruh *default risk* terhadap ERC.

Hasil penelitian selaras dengan teori agensi yang menyatakan bahwa adanya konflik kepentingan dalam perusahaan mendorong manajemen untuk meningkatkan pengawasan supaya perusahaan dapat menyelaraskan dua kepentingan tersebut. Mekanisme pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris independen diharapkan dapat membuat manajer lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Selain itu pengawasan dari komisaris independen dapat meminimalisir praktik manipulasi laporan keuangan oleh pihak manajemen.

Hubungan langsung antara *default risk* dengan ERC dalam penelitian ini menemukan hasil bahwa *default risk* berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Hal ini mengindikasikan bahwa *default risk* merupakan hal yang di perhatikan oleh

investor dalam melakukan investasi sehingga berpengaruh terhadap nilai ERC. Investor menghindari perusahaan yang mempunyai risiko yang tinggi, salah satunya adalah risiko gagal bayar atau *default risk*. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi akan lebih banyak mengalokasikan dana-nya untuk melunasi hutang tersebut sehingga laba perusahaan akan menjadi *good news* bagi kreditur bukan investor (Ghoro, 2019). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi *default risk* dalam perusahaan semakin rendah nilai ERC. Komisaris independen yang dihadirkan sebagai variabel moderating dalam penelitian ini mampu memperlemah pengaruh *default risk* terhadap ERC.

Adanya pengawasan dari dewan komisaris independen yang efektif dapat meningkatkan kinerja manajemen sehingga prospek pertumbuhan perusahaan semakin meningkat. Adanya prospek yang bagus dapat memberikan kemudahan bagi perusahaan dalam mendapatkan kredit atau utang. Hal tersebut justru akan mengurangi tingkat kepercayaan investor karena penggunaan utang dalam perusahaan akan menyebabkan risiko kebangkrutan (Sutrisna Dewi & Yadnyana, 2019). Temuan ini memberikan bukti empiris bahwa komisaris independen memperlemah pengaruh *default risk* terhadap ERC.

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), konservatisme akuntansi, *growth opportunity*, dan *default risk* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) dengan dimoderasi oleh komisaris independen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Simpulan penelitian ini berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap *earning response coefficient*.
2. Konservatisme akuntansi tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.
3. *Growth opportunities* tidak berpengaruh terhadap *earning response coefficient*.
4. *Default risk* berpengaruh negatif terhadap *earning response coefficient*.
5. Komisaris independen tidak mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap *earning response coefficient*.
6. Komisaris independen tidak mampu memperlemah pengaruh konservatisme akuntansi terhadap *earning response coefficient*.

7. Komisaris independen memperkuat pengaruh *growth opportunities* terhadap *earning response coefficient*.
8. Komisaris independen memperlemah pengaruh *default risk* terhadap *earning response coefficient*.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu untuk ditindaklanjuti oleh peneliti selanjutnya, antara lain:

1. Terdapat unsur subjektivitas pada penilaian indeks GRI standard dalam mengukur CSR.
2. Penelitian ini menggunakan istilah konservatisme akuntansi yang sebelumnya berlaku dalam SAK berbasis US GAAP, namun dewasa ini penerapan prinsip konservatime berkurang dan digeser dengan prinsip *prudence*.
3. Nilai Adjusted R square dalam penelitian ini menunjukkan nilai yang rendah, sehingga variabel dependen sebagian besar dipengaruhi oleh variabel lain.

5.3 Saran

Saran yang diberikan dalam penelitian ini berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan dalam upaya meningkatkan ERC, dapat meningkatkan pengungkapan CSR karena hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

2. Manajemen perusahaan diharapkan dapat meminimalisasi penggunaan hutang karena dapat memunculkan risiko gagal bayar, hal tersebut akan dipandang negatif oleh investor.
3. Sampel dalam penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas populasi penelitian dan memperpanjang periode penelitian untuk mendapatkan hasil yang lebih baik.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel moderating yang berbeda seperti indeks CGPI, frekuensi rapat komite audit, dan komposisi komite audit sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

DAFTAR PUSTAKA

- An, Y. (2015). Earnings Response Coefficients and Default Risk: Case of Korean Firms. *International Journal of Financial Research*, 6(2), 67–71. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v6n2p67>
- Arif, R. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Resiko Sistematis, Kesempatan Bertumbuh Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc). *IOSR Journal of Economics and Finance*, 3(1), 56. <https://doi.org/https://doi.org/10.3929/ethz-b-000238666>
- Awuy, V. P. et al. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) (Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2013). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 18(1), 15–26. <https://doi.org/10.9744/jak.18.1.15-26>
- Aziz, A. (2014). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Kualitas Sustainability Report. *Jurnal Audit Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura*, 3(2), 65–84.
- Basuki, S. A. (2017). Conservatism Accountancy , Profit Persistence and Systematic Risk Towards The Earnings Responses. *Sriwijaya International Journal Dynamic Economics and Bussines*, 1(1), 1–24.
- Beaver, W. H., & Ryan, S. G. (2000). Biases and Lags in Book Value and Their Effects on the Ability of the Book-to-Market Ratio to Predict Book Return on Equity. *Journal of Accounting Research*, 38(1), 127. <https://doi.org/10.2307/2672925>
- Bulan Siregar, N., & Maksum, A. (2018). Influence of Systematic Risk and Persistence to Earnings Response Coefficient with Corporate Social Responsibility as Moderating Variable: The Case on Oil Plantation Company in Indonesia and Malaysia. *KnE Social Sciences*, 3(10), 992–1003. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3442>
- Chabibah, N. (2014). Pengaruh Size dan Leverage Terhadap Earnings Response Coefficient Melalui Ketepatanwaktuan Pelaporan Keuangan. *Junal Dinamika Akuntnasi*.
- Dazia, E. (2017). Analisis pengungkapan corporate social responsibility (csr) dalam laporan tahunan terhadap koefisien respon laba akuntansi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, (2008), 40–48.
- Dewi, D. M. (2015). The Role of CSR on Company's Financial Performance and Earnings Response Coefficient (ERC). *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211(September), 541–549. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.072>
- Diantimala, Y. (2008). Pengaruh Akuntansi Konservatif, Ukuran Perusahaan, Dan

- Default Risk Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc). *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 1(1), 102–122.
- Dwiridotjahjono, J. (2009). Penerapan Good Corporate Governance : Manfaat Dan Tantangan Serta Kesempatan Bagi Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Administrasi Bisnis Unpar*, 5(2), 101–112.
- Elvira, H. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba. *Perbanas Institutional Repository*, 5–10. Retrieved from <http://eprints.perbanas.ac.id/id/eprint/4517>
- Fachrurrozie, R. M. (2014). Pengaruh Growth, profitabilitas, Size dan DER dimoderasi Konservatisme terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 1–12.
- Faradiza, sekar akrom. (2017). Dampak Konservatisme Akuntansi terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 3(2).
- Fatimmatuzzahro, & Agustina, L. (2019). *Peran Intellectual Capital dalam Memoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient*. Universitas Negeri Semarang.
- Fauzan, M. (2017). Pengaruh Pengungkapan CSR, Timeliness, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Risiko Sistematis terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(1), 256–270.
- Fernando, G. D. (2016). Review of Accounting and Finance Article information : *Review of Accounting and Finance*, 15(1), 65–84. Retrieved from <https://doi.org/10.1108/RAF-05-2014-0054>
- Ghoro, S. W. (2019). Pengaruh Konservatisme Akuntansi, Profitabilitas, Growth Opportunities, Default Risk terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 75–84. <https://doi.org/10.1037//0033-2909.126.1.78>
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21, Upgrade PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Givoly, D., & Hayn, C. (2000). The Changing Time-Series Properties of Earnings, Cash Flows and Accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 29, 287–320.
- Hasanzade, M., Darabi, R., & Mahfoozi, G. (2013). Factors Affecting the Earnings Response Coefficient: An Empirical study for Iran. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 2(3), 2551–2560. Retrieved from www.european-science.com
- Iyyah, A., & Muhammad, A. (2017). Analisis Pengaruh Firm Size , leverage, dan Profitability terhadap Earnings Response Coefficient Melalui Voluntary Disclosure. *Jurnal Dinamika Akuntansi*.

- Kartika Rahayu, L., & Suaryana, I. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Risiko Gagal Bayar Pada Koefisien Respon Laba. *E-Jurnal Akuntansi*, 13(2), 665–684.
- Kim, Y. C., Seol, I., & Kang, Y. S. (2018). A Study on The Earnings Response Coefficient (ERC) of Socially Responsible Firms: Legal Environment and Stages of Corporate Social Responsibility. *Management Research Review*, 41(9), 1010–1032. <https://doi.org/10.1108/MRR-01-2017-0024>
- Kristanti, K. D., & Almilia, L. S. (2019). Factors Affecting Earnings Response Coefficient (ERC) in Manufacturing Companies Listed on BEI. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 22(02), 153–178. <https://doi.org/10.33312/ijar.451>
- Kurniawati, A. P. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Voluntary Disclosure Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2016). *Proceedings*, 1(1), 360–371.
- Kusuma, K. I. (2016). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba. *Jurnal Dinamika Akuntansi*.
- Lestari, R. O. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Earning Response Coefficient (ERC) dengan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, (1), 1–25.
- Lukman, I. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, kesempatan Bertumbuh dan Leverage terhadap Koefisien Repon Laba. *Jurnal Akuntansi*, 2(3).
- Marlinah, S., & Wahyudin, A. (2020). *Determinan Kualitas Laba dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderating* (Universitas Negeri Semarang). <https://doi.org/10.1051/mateconf/201712107005>
- Nadirsyah, & Muharram, F. N. (2015). Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Kualitas Laba. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 184–198.
- Natalia, D., & Ratnadi, N. M. D. (2017). Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Leverage Terhadap Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20, 61–86.
- Ofeni, Y. (2016). *Pengaruh Konservatisme Akuntansi dan Kesempatan Bertumbuh terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)*.
- Paek, W. D., Chen, L. H., & Sami, H. (2011). Accounting Conservatism, Earnings Persistence and Pricing Multiples on Earnings. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.964250>
- Pradnyani, N. L. P. S. P., Badera, I. M. N., & Asrika, I. A. P. (2013). Good Corporate Governance sebagai Prediktor Kinerja Keuangan dan Implikasinya

- pada Kebijakan Deviden Ni Luh. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 581–597.
- Pujiati, L. (2012). Pengaruh Konservatisme Dalam Laporan Keuangan terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, (1–19).
- Purwaningsih, S. (2018). Apakah CSR Disclosure Mampu Memediasi Earning Management, Proporsi Komisaris Independen, dan Kualitas Audit Terhadap Tax Avoidance? *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 2, 6–11.
- Rachmat, A. (2013). Good Corporate Governance (GCG) sebagai Prinsip Implementasi Corporate Social Responsibility (CSR) (Studi Kasus pada Community Development Center PT Telkom Malang). *Jurnal Skripsi*, 1–13.
- Ratnasari, D., Sukarmanto, E., & Sofianty, D. (2017). Pengaruh Persistensi Laba , Ukuran Perusahaan dan Default Risk terhadap Earnings Response Coefficient. *Prosiding Akuntansi*, 3(2), 117–124. <https://doi.org/ISSN: 2460 - 6561>
- Restuningdiah, N. (2010). Mekanisme GCG dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 14(3), 377–390. <https://doi.org/10.1007/BF02093482>
- Restuti, M. D. (2012). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earning Response Coefficient. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(1), 40–48. <https://doi.org/10.15294/jdm.v3i1.2458>
- Rian, D. (2019). Pengaruh Risiko Sistematis, Lverage, Profitabilitas, dan Kesempatan Bertumbuh terhadap Earnings Response Coefficient Pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi*.
- Santoso, G. (2015). Determinan Koefisien Respon Laba. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 69–85.
- Sari, N. L., & Daud, R. M. (2016). Pengaruh Informasi Laba Terhadap Koefisien Respon Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Pada Tahun 2011-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi Vol.*, 1(2), 227–236.
- Sari, R. Y. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Sistematis, Leverage, Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Savitri, E. (2016). Konservatisme Akuntansi: Cara Pengukuran, Tinjauan Empiris dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Konservatisme Akuntansi: Cara Pengukuran, Tinjauan Empiris Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya*, 103.
- Sayekti, Y. (2015). Strategic Corporate Social Responsibility (CSR), Company Financial Performance, and Earning Response Coefficient: Empirical

- Evidence On Indonesian Listed Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211, 411–420. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.054>
- Scott, W. R. (2006). *Financial Accounting Theory*. Canada: PrenticeHall.
- Siregar, B. G. (2018). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility (Ekonomi, Lingkungan Dan Sosial) Terhadap Earning Response Coefficient Pada Perusahaan Manufaktur Dalam Issi 2012-2016. *At-Tijarah: Jurnal Ilmu Manajemen Dan Bisnis Islam*, 4(1), 96. <https://doi.org/10.24952/tijarah.v4i1.1087>
- Siregar, B. G. (2019). Pengaruh Default Risk terhadap Earnings Response Coefficient pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi*, 3, 114–125.
- Soeiswanto, R., Nangoi, G. B., & Kalalo, M. Y. B. (2018). Analisis Pengaruh Tingkat Laba Bersih dan Ukuran Perusahaan Terhadap Koefisien Korelasi Laba. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(2), 512–528.
- Sudarma, I., & Ratnadi, N. (2015). Pengaruh Voluntary Disclosure Pada Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi*, 12(2), 339–357.
- Sulung, E., Muslih, M., Telkom, U., Corporate, K., Responsibility, S., & Risk, D. (2019). Pengaruh Kualitas Corporate Social Responsibility, Default Risk, dan Profitabilitas terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 6(2), 3098–3105.
- Sutoyo, & Wulandari, I. A. (2017). Leverage , peningkatan laba, peluang pertumbuhan dan risiko sistematis dan koefisien respon laba. *Buletin Ekonomi Vol.15, No. 2, Desember 2017 Hal 155-303*, 15(2), 271–284.
- Sutrisna Dewi, N., & Yadnyana, I. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Pada Earning Response Coefficient Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 2041. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p14>
- Syafrina, W. (2017). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*, 6(2), 194–210.
- Syarifulloh, R., & Wahyudin, A. (2014). Determinan Koefisien Respon Laba. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, (2000).
- Tania, T. (2015). Pengaruh Akuntansi Konservatif, Default Risk, dan Profitabilitas terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Akuntansi*, 16(1), 24–25. <https://doi.org/10.30798/makuiibf.323102>
- ten Bos, R., & Dunne, S. (2011). Corporate social responsibility. *Business Ethics and Continental Philosophy*, 10(1), 242–262. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139013338.013>
- Tulhasanah, D., & Nikmah, N. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility

Disclosure (Csr) Terhadap Rasio Profitabilitas Dan Earning Response Coefficient (Erc). *Jurnal Akuntansi*, 7(3), 1–16. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.7.3.1-16>

Tuwentina, P., & Wirama, D. G. (2014). Pengaruh Konservatisme Akuntansi terhadap Kualitas Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2, 185–201.

Wahyuni, A. (2020). Pengaruh Persistensi Laba, Struktur Modal, dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Earning Response Coefficient (ERC). *Jurnal Asministrasi Bisnis*, 78(1), 38–45.

Zeidi, A. R., Taheri, Z., & Farahabadi, O. G. (2014). The Conservatism in Accounting and Its Effect on Earnings Response Coefficient in Tehran Stock Exchange Listed Companies. *International Journal of Scientific Research in Knowledge*, (July), 28–37.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AGII	Aneka Gas Industri Tbk
3	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
4	AMIN	Ateliers Mecaniques D Indonesie Tbk
5	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
6	ASII	Astra International Tbk
7	AUTO	Astra Otoparts Tbk
8	BATA	Sepatu Bata Tbk
9	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
10	BOLT	Garuda Metalindo Tbk
11	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
12	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
13	CINT	Chitose Internasional Tbk
14	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
15	DLTA	Delta Djakarta Tbk
16	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk
17	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
18	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
19	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
20	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
21	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
23	INDS	Indospring Tbk
24	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
25	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
26	JECC	Jembo Cable Company Tbk
27	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
28	KAEF	Kimia Farma Tbk
29	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk
30	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
31	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk
32	KINO	Kino Indonesia Tbk
33	KLBF	Kalbe Farma Tbk
34	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
35	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
36	MERK	Merck Tbk
37	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
38	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
39	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
40	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
41	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
42	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
43	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
44	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
45	SPMA	Suparma Tbk
46	SRSN	Indo Acidatama Tbk
47	TCID	Mandom Indonesia Tbk
48	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
49	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
50	TRIS	Trisula International Tbk
51	TRST	Trias Sentosa Tbk
52	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
53	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk
54	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
55	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
56	VOKS	Victoria Investama Tbk
57	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
58	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk
59	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Lampiran 2 Hasil Output SPSS 22

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ERC	114	-3,6625	3,5119	-,154928	,9046360
CSR	114	,0130	,1299	,058204	,0282331
KONSERVATISME	114	-,2758	,3554	-,021688	,0776828
GROWTH	114	,0001	3,1701	1,094296	,2605371
DEFAULT	114	,0800	2,0500	,501930	,3906380
KI	114	,2500	,8000	,404474	,1024142
Valid N (listwise)	114				

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		114
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,2788361
	Std. Deviation	1,22362378
	Absolute	,056
Most Extreme Differences	Positive	,056
	Negative	-,046
Kolmogorov-Smirnov Z		,595
Asymp. Sig. (2-tailed)		,871

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,09505
Cases < Test Value	57
Cases >= Test Value	57
Total Cases	114
Number of Runs	58
Z	,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000

a. Median

Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a				
Model	t	Sig.	Collinearity Statistics	
			Tolerance	VIF
1				
	(Constant)	-2,489	,014	
	CSR	1,171	,244	,878
	KONSERVATISME	,452	,652	,912
	GROWTH	2,687	,008	,929
	DEFAULT	-4,032	,000	,890
	KI	1,119	,266	,919

a. Dependent Variable: ERC

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,535 ^a	,286	,131	1,32494

Hasil Uji Hipotesis

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Std	t	Sig.	
	B	Std. Error	Coefficients Beta			
1	(Constant)	-,308	,147		-2,090	,039
	Zscore: CSR	,161	,079	,178	2,026	,045
	Zscore: KONSERVATISME	,064	,078	,071	,826	,411
	Zscore: GROWTH	,074	,083	,082	,894	,373
	Zscore: DEFAULT	-,270	,093	-,299	-2,914	,004
	Abs_ZCSR	-,067	,118	-,054	-,570	,570
	Abs_ZKONSERVATISME	-,002	,082	-,003	-,030	,976
	Abs_ZGROWTH	,367	,090	,415	4,074	,000
	Abs_ZDEFAULT	-,158	,110	-,165	-1,435	,154

Hasil Uji Koefisien Determin

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,437 ^a	,191	,153	,8323934