

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Menurut Spance (1973) teori sinyal menjelaskan mengenai bagaimana manajemen perusahaan selaku pihak pemberi sinyal akan memberikan sinyal mengenai informasi keuangan kepada pihak penerima sinyal (pihak eskternal). Teori sinyal merupakan cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, dimana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham Bringham & Houston (2014:184). *Signalling theory* menekankan bahwa pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Reaksi pasar akan terjadi dengan adanya perubahan return saham perusahaan yang mencolok saat pengumuman laba oleh perusahaan. Ukuran dapat menunjukkan seberapa besar return saham sebagai respons terhadap informasi laba yang diumumkan.

Menurut Novita (2019), teori sinyal berfungsi untuk menjelaskan bagaimana para investor mendapatkan informasi yang sama mengenai prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan. Jika sinyal yang diberikan perusahaan terhadap pihak eksternal merupakan sinyal positif, yang dimana laporan laba yang stabil atau meningkat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki arus kas yang cukup dalam memenuhi kewajibannya. Begitu juga sebaliknya jika perusahaan memberikan sinyal negatif maka kemungkinan besar adanya kesulitan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (*defaul risk*). Namun dalam kenyataannya manajer sering

mendapatkan informasi yang lebih baik dan tidak diinformasikan kepada investor atau pengguna laporan keuangan eksternal. Hal ini disebut asimetri informasi, dan memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang berkualitas. Laba akuntansi yang diumumkan via statemen keuangan merupakan salah satu sinyal dari himpunan informasi yang tersedia bagi pasar modal.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Frاندika et al., 2023) dalam kerangka *signaling theory* disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar yang disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan dengan pihak luar. Perusahaan memberikan sinyal kepada investor tentang bagaimana perusahaan menghadapi risiko eksternal. Sinyal positif yang diberikan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berupaya mengurangi dampak *Systematic risk*, ini menunjukkan bahwa perusahaan proaktif dalam mengelola risiko yang tak terduga. Begitu juga jika suatu perusahaan memberikan sinyal negatif yang menunjukkan bahwa perusahaan memberikan reaksi lamban terhadap risiko pasar maupun tren pasar, hal ini akan menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki strategi dalam menghadapi risiko dan juga rentan terhadap risiko yang terjadi.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik atau signal buruk. Dalam hal ini investor dapat menilai seberapa besar *systematic risk* dalam pasar tersebut. Teori sinyal menyatakan bahwa

perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dalam bentuk informasi, dengan demikian pasar akan memberikan reaksi dan diharapkan meningkatkan harga saham.

2.1.2 Teori Stakeholder

Freeman (1984) mengemukakan bahwasanya perusahaan tidak hanya beroperasi untuk mewujudkan tujuan internal perusahaan, melainkan juga dapat memahami kebutuhan para *stakeholder*. *Stakeholder* merupakan pihak tertentu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi aktivitas bisnis dan tujuan perusahaan, seperti pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, pemberi pinjaman, pemerintah, dan masyarakat (Martinez *et al.*, 2018). Suatu perusahaan perlu mengelola kepentingan tersebut dengan baik untuk menyeimbangkan kekuatan perusahaan dengan kekuatan *stakeholder* dalam pemakaian sumber daya perusahaan. Perilaku perusahaan akan mempengaruhi suatu dukungan *stakeholder* kepada perusahaan, yang berimplikasi pada aktivitas perusahaan itu sendiri. Oleh sebab itu, perusahaan diharapkan dapat menjaga hubungan yang harmonis dengan *stakeholder* dan bersinergi dalam menciptakan komunitas dengan tujuan yang sama untuk meningkatkan nilai.

Teori *Stakeholder* dapat menjelaskan bahwa begitu pentingnya suatu komitmen lingkungan dan sosial dalam sebuah perusahaan sebagai upaya untuk mengakomodir kepentingan berbagai pihak. Hal ini disebabkan karena aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) mampu memaksimalkan nilai *stakeholder* melalui beberapa cara. Pertama mampu meningkatkan nilai jangka pendek melalui peningkatan harga saham, kedua, mampu meningkatkan nilai jangka panjang dengan adanya keunggulan kompetitif. Ketiga, mampu membentuk hubungan yang positif dan mutual antara perusahaan dengan lingkungan sosial.

Dengan penerapan CSR perusahaan tidak hanya meningkatkan nilai sosial tetapi juga mampu meningkatkan profitabilitas secara tidak langsung melalui peningkatan reputasi dan loyalitas. Selain itu perusahaan mampu berkontribusi pada keberlanjutan bisnis jangka panjang.

2.1.3 Earning Response Coefficient (ERC)

Earning Response Coefficient adalah suatu indikator yang digunakan untuk menilai besarnya respons investor pada keuntungan perusahaan. Laba yang mempunyai sedikit informasi untuk pemegang saham dalam membuat kebijakan finansial menunjukkan bahwa adanya *Earning Response Coefficient* yang rendah begitu pun sebaliknya laba yang memiliki banyak informasi untuk pemegang saham dalam membuat kebijakan finansial akan menunjukkan *Earning Response Coefficient* yang tinggi (Fitri, 2013). *ERC* didefinisikan sebagai perkiraan perubahan harga saham yang terjadi akibat adanya pengumuman laba perusahaan yang masuk ke informasi pasar. Rendahnya nilai *Earning Response Coefficient* hal ini menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor untuk pengambilan keputusan. Scoot (2013) menyatakan bahwa *ERC* mengukur besarnya abnormal return saham dalam merespon komponen laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.

Menurut Novita (2019) *Earning Response Coefficient* mengukur return sekuritas abnormal pasar menanggapi komponen laba kejutan yang dilaporkan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Untuk menghitung *Earning Response Coefficient*, maka harus membagi return saham abnormal terhadap laba kejutan untuk periode tersebut. Hal ini dilakukan untuk mengukur abnormal return per dolar dari laba abnormal, yang memungkinkan perbandingan *Earning Response Coefficient* perusahaan dari waktu ke waktu. *Earning Response Coefficient* (*ERC*) merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk mengukur hubungan antara laba dan pembeli saham (Rini 2019). Teori pasar efisien menjelaskan bahwa harga sekuritas akan dengan cepat mencerminkan informasi baru di pasar. Berdasarkan informasi tersebut, informasi kenaikan dan penurunan laba seharusnya juga sejalan dengan harga saham kenaikan dan penurunan laba.

Menurut (Nirmala, 2020) *Earning Response Coefficient* merupakan sebuah refleksi atau cerminan dari respons investor atas informasi yang terkandung di komponen laba. *ERC* dapat didefinisikan sebagai sebuah estimasi atau pengukuran dari tingkat abnormal return sekuritas dalam merespon komponen atau pengukuran dari tingkat abnormal return sekuritas

dalam merespon komponen laba akuntansi yang tidak terduga atau *unexpected earning* yang dilaporkan perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Semakin tinggi *Earning Response Coefficient* maka semakin tinggi pula return saham yang diharapkan dari peningkatan laba. Rendahnya *Earning Response Coefficient* menunjukkan laba kurang normatif bagi investor dalam membuat suatu keputusan ekonomi. Pengumuman laba akan menimbulkan reaksi dari pelaku pasar. Ternyata setiap kenaikan laba tidak secara otomatis diikuti dengan perubahan harga saham yang positif, begitu pun sebaliknya setiap penurunan laba tidak selalu dengan perubahan harga saham negatif.

2.1.4 Default Risk

Menurut Nasriani, (2023) *Default Risk* merupakan risiko kegagalan perusahaan dalam melunasi bunga maupun pokok pinjaman tepat pada waktunya. Risiko gagal bayar suatu perusahaan mempengaruhi keinginan investor untuk menanamkan modal. Walaupun perusahaan dengan risiko tinggi bisa menjanjikan return yang tinggi namun di sisi lain tingkat ketidakpastiannya juga tinggi. Risiko gagal bayar perusahaan terhadap kewajiban obligasinya semakin meningkat di beberapa sektor, terutama pada perusahaan manufaktur. *Default Risk* adalah kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atau pokok pinjaman pada waktu yang tepat. *Default risk* merupakan hal yang amat diperhatikan oleh investor (Ratnasari et al., 2017).

Risiko gagal bayar perusahaan terhadap kewajiban hutangnya semakin meningkat di beberapa sektor, terutama pada perusahaan manufaktur (Agustina, 2015). Hal ini dipicu oleh kondisi melemahnya perekonomian nasional maupun global dan ketatnya pasar kredit serta anjloknya daya beli masyarakat. Risiko gagal bayar (*Default risk*) merupakan hal yang amat di perhatikan oleh investor. Perusahaan dengan *default risk* yang rendah akan memberikan sinyal kepada investor dalam melakukan keputusan. Salah satu alasan mengapa seseorang melakukan investasi ialah untuk mendapatkan keuntungan tertentu dari investasi yang dilakukan namun disisi lain setiap investasi mengandung unsur ketidak pastian atau risiko artinya pemodal atau investor tidak mengetahui dengan pasti berapa hasil yang akan diterima dari investasi yang dilakukan. artinya pemodal atau investor tidak mengetahui

dengan pasti berapa hasil yang akan diterima dari investasi yang dilakukan. Situasi yang tidak pasti ini akan menyebabkan investor akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan. Sikap hati-hati ini dapat menyebabkan investor akan lebih lambat bahkan sama sekali tidak bereaksi atas informasi laba yang dikeluarkan perusahaan.

Default Risk merupakan risiko kegagalan perusahaan dalam melunasi bunga maupun pokok pinjaman tepat pada waktunya. *Default Risk* menjadi risiko yang spesifik untuk tiap perusahaan sehingga dapat mempengaruhi besaran hubungan laba dan return saham perusahaan (Sulung et al., 2019). Penelitian ini mengukur besarnya risiko kegagalan perusahaan dengan menggunakan tingkat likuiditas perusahaan.

2.1.5 Systematic Risk

Systematic Risk merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan mendiversifikasikan portofolio aset (Awardeh et al. 2020). Menurut (Stephani, 2020) dalam penelitiannya dimana *systematic risk* juga dikenal sebagai risiko pasar (*market risk*) hal karena hal ini terkait dengan perubahan pasar secara luas. *Systematic risk* dapat timbul dari faktor selain aktivitas perusahaan, seperti perubahan kurs, inflasi, resesi, politik, perang dan dan meningkatnya suatu suku bunga (Stephani, 2020). Beta menunjukkan sensitivitas return sekuritas terhadap perubahan return pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar. Sebagai ukuran sensitivitas return saham, beta juga dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham yang lain. *Systematic risk* bisa juga disebut sebagai risiko pasar dimana risiko terjadi karena kejadian-kejadian diluar perusahaan misalnya resesi, inflasi, suku bunga, kurs dan sebagainya, sehingga risiko ini merupakan risiko yang tidak dapat di diversifikasi.

(Stephani, 2020) risiko pasar adalah sumber risiko dari seluruh perekonomian (ekonomi makro) yang mempengaruhi pasar saham secara keseluruhan. Risiko yang tetap ada setelah diversifikasi yang luas sekali disebut dengan risiko pasar, risiko yang muncul dari pasar atau risiko yang tidak dapat didiversifikasi. Tidak dapat didiversifikasi maksudnya adalah

risiko tersebut tidak dapat dihilangkan meskipun telah dilakukan diversifikasi saham dengan membentuk portofolio. Apabila *systematic risk* muncul dan terjadi, maka semua jenis saham akan terkena dampaknya sehingga investasi dalam satu jenis saham atau lebih tidak dapat mengurangi kerugian. *Systematic risk* memang tidak dapat dihilangkan meskipun telah dibentuk suatu portofolio. Namun, risiko ini tetap dapat diukur untuk menjadi pertimbangan investor dalam memilih investasinya. Risiko tergantung pada paparan terhadap peristiwa ekonomi makro dan bisa diukur sebagai sensitivitas pengembalian saham terhadap fluktuasi pengembalian portofolio pasar, sensitivitas ini disebut dengan beta saham. Perusahaan dengan laba yang stabil selama periode ekonomi yang ber gejolak akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut mampu bertahan terhadap *Systematic risk*.

Beta suatu ukuran dari hubungan antara pengembalian investasi dengan pengembalian pasar, ini adalah suatu ukuran dari risiko investasi nondiversifikasi. Risiko investasi juga sering diukur dengan tolok ukur beta saham. Beta saham individual menunjukkan seberapa besar atau kecil tingkat perubahan *return* saham dibandingkan dengan *return* pasar. Beta portofolio adalah hubungan antara suatu pengembalian portofolio dan pengembalian pasar yang berbeda. Ini merupakan suatu ukuran dari risiko portofolio nondiversifikasi. Berdasarkan pengertian di atas maka dapat diketahui bahwa *systematic risk* adalah risiko yang melekat pada suatu sekuritas yang timbul karena faktor makro atau kejadian diluar perusahaan dan tidak bisa didiversifikasi. Selain itu, Beta merupakan suatu tolok ukur atau ukuran untuk menghitung *systematic risk*. Beta menunjukkan adanya hubungan antara *return* saham dengan *return* pasar. Oleh karena itu, *systematic risk* harus diperhatikan oleh investor karena tidak akan hilang meskipun telah dibentuk suatu portofolio.

2.1.6 Corporate Social Responsibility

Menurut Achyani, (2024) *Corporate Social Responsibility* ialah sebagai upaya dari suatu perusahaan untuk menaikkan citranya di mata public dengan membuat program-program amal baik yang bersifat eksternal maupun internal. Program eksternal ini melibatkan seluruh pemangku kepentingan

(*stakeholder*) yang menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya.

Menurut Rahayu,(2019) *Corporate Social Responsibility* (CSR) dapat dikatakan suatu komitmen yang berkesinambungan dari kalangan bisnis, untuk perilaku secara etis dan memberikan kontribusi bagi perkembangan ekonomi, seraya meningkatkan kualitas kehidupan dari keluarga dan kerjanya, serta komunitas lokal dan masyarakat luas pada umumnya.

Tujuan dari *corporate social responsibility* perusahaan adalah untuk meningkatkan citra perusahaan sekaligus meminimalkan asimetri informasi, yang terbatas jika hanya berasal dari pengumuman laba di surat kabar, laporan keuangan. Dengan menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan, maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan karena legitimasinya terjamin dan dapat memperoleh kepercayaan masyarakat secara penuh terhadap produk dan jasa yang diberikan oleh perusahaan manufaktur. Oleh karena itu, momentum baik ini diharapkan dapat meningkatkan citra produk dan jasa untuk menarik konsumen sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan pendapatan dan keuntungan perusahaan. Dengan cara ini maka keuntungan perusahaan akan meningkat dan tentunya investor akan tertarik sehingga dapat bereaksi cepat terhadap keuntungan tersebut, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai *Earning Response Coefficient* (ERC).

Salah satu standar yang digunakan penulis dalam penelitian ini, yakni standar GRI. Standar GRI atau Global Reporting Initiative ialah salah satu standar pelaporan keberlanjutan yang berisi mengenai pengungkapan suatu informasi dari aktivitas operasional perusahaan (Wardhana & Achyani, 2024). Oleh karena itu, pada pelaporan pengungkapan CSR yang dilandasi oleh penggunaan standar Gri yang berfokus kepada suatu prinsip yakni *multiple bottom line* yang terdiri dari tiga aspek sebagai berikut ini :

2.1.6.1 Pengungkapan CSR Aspek Ekonomi

Tanggung jawab ekonomi sering kali disalah artikan sebagai isu yang hanya memiliki keterkaitan dengan aspek keuangan dalam laporan seperti laba rugi, arus kas, dan juga neraca. Namun, menurut standar yang diterbitkan oleh Gri (2016), aktivitas ekonomi yang diungkapkan dalam

CSR mencakup dampak signifikan dari kegiatan operasional perusahaan terhadap kondisi ekonomi, termasuk keberadaan pasar, dampak ekonomi tidak langsung, dan praktik pengadaan. Hal ini melibatkan nilai ekonomi yang dihasilkan dan didistribusikan (EVG & D) oleh organisasi, kewajiban atas program pensiun manfaat pasti, bantuan finansial dari pemerintah, serta dampak finansial akibat perubahan iklim (GRI, 2016).

2.1.6.2 Pengungkapan CSR Aspek Lingkungan

Tanggung jawab lingkungan dalam pengungkapan CSR menitikberatkan pada dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas perusahaan terhadap sistem lingkungan, termasuk air, tanah, dan udara. Aspek ini mencakup pelaporan terkait biaya lingkungan, penggunaan material ramah lingkungan, energi keanekaragaman hayati, emisi, limbah dan efluen, konsumsi air, serta pengaduan terkait isu lingkungan.

2.1.6.3 Pengungkapan CSR Aspek Sosial

Tanggung jawab sosial dalam aspek sosial mencakup kebijakan operasional perusahaan terhadap sumber daya manusia, termasuk ketenagakerjaan, hubungan dengan masyarakat, hak asasi manusia, dan tanggung jawab atas produk yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan (GRI, 2016). Hal ini juga meliputi catatan kepatuhan perusahaan secara menyeluruh terhadap isu-isu seperti penipuan dan pajak, korupsi, penyuapan, persaingan dalam penyediaan produk dan jasa, serta masalah ketenagakerjaan, sebagaimana diatur dalam undang-undang dan peraturan yang relevan di bidang sosial dan ekonomi (GRI, 2016).

2.2 Penelitian Terdahulu

Ada banyak penelitian-penelitian sejenis yang terkait dengan *Earning Response Coefficient* (ERC). Penelitian tersebut dapat digunakan untuk menjadi referensi dalam penyusunan penelitian ini. Selain itu penelitian terdahulu tersebut juga dapat digunakan untuk membantu penulis dalam melakukan analisa. Berikut ini merupakan beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini :

Tabel 2.1 Penyajian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Nasriani (2023)	Pengaruh <i>Default risk</i> , Konservatisme akuntansi, Persistensi laba dan Kualitas audit terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC) pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021	Variabel Independen : <i>Default Risk</i> , Konservatisme Akuntansi, Persistensi Laba Dan Kualitas Audit Variabel Dependen : <i>Earning Response Coefficient</i>	<i>Default risk</i> , Konservatisme akuntansi dan Persistensi laba tidak berpengaruh terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC). Sedangkan Kualitas audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC)
2.	Nurhuda (2024)	Pengaruh <i>Growth</i> , <i>Default Risk</i> , Dan <i>Profitabilitas</i> : Terhadap <i>Earning Response Coefficient</i>	Variabel Independen : <i>Growth</i> , <i>Default Risk</i> , Dan <i>Profitabilitas</i> Variabel Dependen : <i>Earning Response Coefficient</i>	<i>Growth</i> berpengaruh positif terhadap ERC, <i>Default risk</i> tidak berpengaruh terhadap ERC, <i>Profitabilitas</i> tidak mampu memoderasi hubungan <i>growth</i> dan ERC
3.	Putri (2023)	Pengaruh Akuntansi Konservatif, <i>Default risk</i> dan <i>Profitabilitas</i> Terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC) pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019	Variabel Independen : Akuntansi Konservatif, <i>Default Risk</i> dan <i>Profitabilitas</i> Variabel Dependen : <i>Earning Response Coefficient</i>	Akuntansi Konservatif, <i>Default Risk</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> <i>Profitabilitas</i> berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC).
4.	Budi Guatama Siregar (2019)	Pengaruh <i>Default Risk</i> Terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel Independen : <i>Default Risk</i> Variabel Dependen : <i>Earning Response Coefficient</i>	Hasil penelitian menemukan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ERC

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
5.	Andhini Tyas Ayu Nirmala (2020)	Pengaruh Risiko Sistematis, Persistensi Laba, <i>Default Risk</i> dan Profitabilitas terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> pada Perusahaan Perbankan	Variabel Independen : Risiko Sistematis, Persistensi Laba, <i>Default Risk</i> dan Profitabilitas Variabel Dependen : <i>Earning Response Coefficient</i>	Risiko sistematis, Persistensi laba tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC) <i>Default Risk</i> , Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC)
6.	Yopie Chandra (2020)	Pengaruh <i>Konservatisme Akuntansi</i> , Persistensi Laba, Dan Risiko Sistematis Terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (Erc) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2018	Variabel Independen : <i>Konservatisme Akuntansi</i> , Persistensi Laba, Dan Risiko Sistematis Variabel Dependen : <i>Earning Response Coefficient</i>	Konservatisme akuntansi, Risiko sistematis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> Persistensi laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> ;
7.	Renaildi wisnu wardhana, Fatchan atchan achyani (2024)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR), Persistensi laba, <i>Timeliness</i> , dan Risiko sistematis terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC) (studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022)	Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> (csr), persistensi laba, <i>Timeliness</i> , dan Risiko sistematis Variabel Dependen : <i>Earning Response Coefficient</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dan Risiko sistematis berpengaruh terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC) Sedangkan Persistensi laba, <i>Timeliness</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC).

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
8.	Elizabeth Stephanie Chandra & Herlin Tundjung (2020)	Pengaruh konservatisme akuntansi, persistensi Laba, dan risiko sistematis terhadap <i>Earning Response Coefficient</i>	Variabel Independen : konservatisme akuntansi, persistensi Laba, dan Risiko sistematis Variabel Dependen : <i>Earning Response Coefficient</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: Konservatisme akuntansi, Risiko sistematis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> Persistensi laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC)
9.	Frاندika(2023)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR), Konservatisme akuntansi, dan <i>Income smoothing</i> terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC) pada perusahaan manufaktur sektor <i>food and baverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2017-2021	Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR), Konservatisme akuntansi, dan <i>Income smoothing</i> Variabel Dependen : <i>Earning Response Coefficient</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> Konservatisme Akuntansi, <i>Income Smoothing</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> .
10.	Ragil Kuning Puspawati (2020)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR), Ukuran perusahaan, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC) (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2018)	Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility</i> (csr), ukuran perusahaan, profitabilitas Variabel Dependen : <i>Earnings Response Coefficient</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Corporate Social Responsibility</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> . Sedangkan Profitabilitas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (ERC).

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
11.	Fersela (2021)	Pengaruh <i>Default risk</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC) Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 – 2019	Variabel Independen : <i>Default Risk</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Variabel Dependen : <i>Earnings Response Coefficient</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Default Risk</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) tidak berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> (ERC), variabel Kontrol ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> .
12.	Komang (2022)	Pengaruh Persistensi laba <i>Timeliness</i> Laporan Keuangan Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018)	Variabel Independen : Persistensi laba <i>Timelines</i> Laporan Keuangan Dan <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen : <i>Earnings Response Coefficient</i>	Persistensi pendapatan, <i>Timeliness</i> laporan keuangan berpengaruh positif terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> . Sedangkan variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> .
13.	Kurnia, dkk (2019)	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance</i> , Ukuran Perusahaan Dan <i>Profitabilitas</i> Terhadap <i>Earning Response Coefficient</i>	Variabel Independen : <i>Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance</i> , Ukuran Perusahaan Dan <i>Profitabilitas</i> Variabel Dependen : <i>Earning Response Coefficient</i>	<i>Corporate Social Responsibility</i> , Kepemilikan manajerial, Komposisi dewan komisaris dan <i>Profitabilitas</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i> Sedangkan Kualitas audit dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
				signifikan terhadap <i>Earnings Response Coefficient</i>

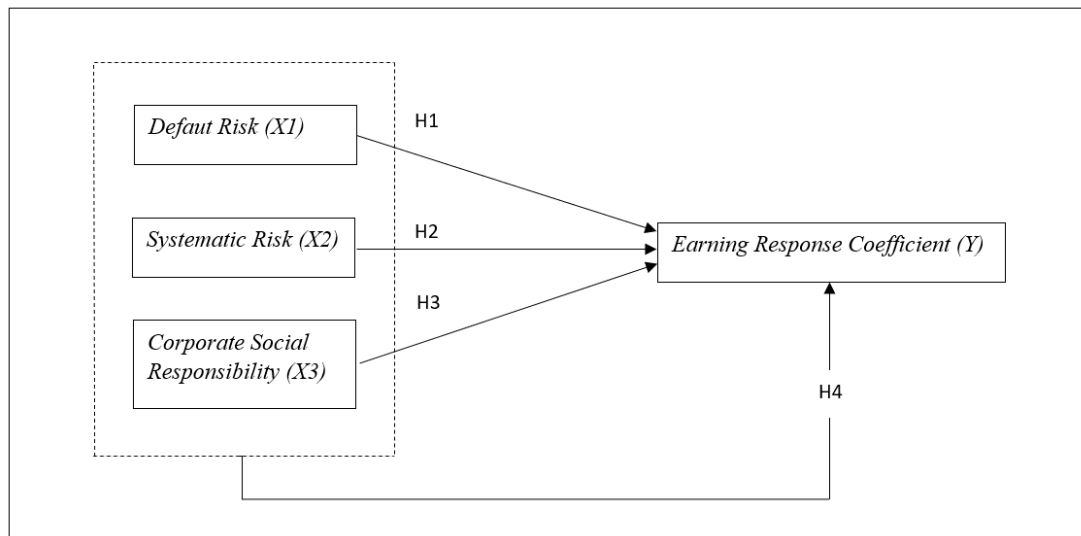
2.3 Perbedaan dengan Penelitian Saat Ini

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, penulis mengembangkan penelitian dengan kebaruan (*novelty*) sebagai berikut :

1. Pengaruh *Default Risk*, *Systematic Risk* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap perusahaan diteliti secara terpisah pada penelitian terdahulu. Sepanjang pengetahuan penulis, belum ada yang menggabungkan pengukuran ketiga faktor tersebut.
 - Penelitian terdahulu yang dikukan oleh (Nirmala,2020) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Systematic Risk*, persistensi laba, *Default Risk*, dan Profitabilitas terhadap *Earning Response Coefficient* pada perusahaan Perbankan. Yang dimana dalam penelitian ini tidak adanya variabel yang mengenai *Corporate Social Responsibility* dan tidak pada sektor manufaktur.
 - Sedangkan untuk penelitian yang dilakukan oleh penulis yakni Pengaruh *Default risk*, *Sistematic risk* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Earning Response Coefficient*.
2. Penelitian ini mengacu pada sektor Manufaktur Non-Cyclical yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2019 hingga 2023.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya, maka peneleti membuat kerangka teoritis yang mencakup variabel independen dan juga dependen yang akan diteliti pada penelitian ini :



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2.5 Hipotesis

2.5.1 Hubungan Default Risk dan Earning Response Coefficient

Menurut hasil penelitian yang dilakukan (Darmawan et al., 2022) membuktikan bahwa Default Risk berpengaruh terhadap *earnings response coefficient* (ERC). *Default Risk* dapat didefinisikan sebagai ketidakmampuan peminjam dalam membayar kewajibannya baik pokok maupun bunga sesuai dengan kesepakatan (Sulung et al., 2019). *Default Risk* merupakan salah satu resiko yang diperhatikan oleh investor. Alasan seseorang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan tertentu dari investasi yang dilakukan, namun di sisi lain setiap investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko artinya pemodal atau investor tidak mengetahui dengan pasti berapa hasil yang akan diterima dari investasi yang dilakukan. *Default Risk* dalam hal ini sangat berkaitan dengan hutang perusahaan dan diproksikan menggunakan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* umumnya digunakan untuk menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan dalam penggunaan aktiva atau dana yang memiliki beban tetap untuk meningkatkan penghasilan bagi pemilik perusahaan. Dengan meningkatnya debt perusahaan, maka ketidakpastian dari *return* yang akan diperoleh juga akan meningkat. Tingkat debt pada setiap perusahaan bisa saja berbeda-beda. Tingginya tingkat *debt* akan meningkatkan risiko yang akan dihadapi serta semakin besar tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan. Dalam hal ini yang dimaksud

dengan risiko adalah ketidakpastian dalam kemampuan perusahaan membayar kewajiban-kewajiban tetapnya.

Informasi yang diumumkan oleh pihak manajemen dapat memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika perusahaan menggunakan utang, maka akan meningkatkan risiko yang ditanggung pemegang saham. Ketika jumlah utang mengalami peningkatan yang cukup besar maka tingkat solvabilitas akan menurun, hal tersebut akan berdampak dengan menurunnya nilai (*return*) dari perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka itu dapat dirumuskan hipotesis yang pertama yaitu:

H1: *Default Risk* memiliki pengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

2.5.2 Hubungan Systematic Risk dan Earning Response Coefficient

Penelitian yang telah dilakukan oleh (Wardhana & Achyani, 2024) bahwa *Systematic Risk* berpengaruh terhadap *Earning Respon Coeffisient*. Beta merupakan pengukur volatilitas (*volatility*) *return* sekuritas terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return- return* suatu sekuritas dalam suatu periode waktu tertentu. Dengan demikian beta merupakan pengukur *Systematic Risk* dari suatu sekuritas terhadap risiko pasar. Beta juga bisa menjadi salah satu alat ukur sebelum menentukan investasi yang akan dilakukan oleh investor.

Investasi merupakan suatu keputusan yang tidak pasti, karena menyangkut harapan pada masa yang akan datang berupa *return* yang diharapkan, serta adanya risiko yang harus ditanggung oleh investor. Jika pengumuman laba yang dilakukan oleh perusahaan menunjukkan nilai positif maka akan memberikan sinyal yang baik untuk menarik minat investor. Semakin besar risiko perusahaan semakin tidak pasti *return* yang dimasa yang akan datang sehingga semakin rendah nilai perusahaan tersebut dimata investor. Karena investor melihat laba sekarang sebagai indikator dari kemampuan menghasilkan laba dan *return* masa depan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka itu dapat dirumuskan hipotesis yang kedua yaitu:

H2: *Systematic Risk* memiliki pengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

2.5.3 Hubungan Corporate Social Responsibility dan Earning Response Coefficient

Penelitian yang telah dilakukan oleh Noer dkk.(2020) ,Reinaldi dan Fatchan (2023) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) berpengaruh positif terhadap ERC. Adam dan Sakti (2021) menunjukkan bahwa pasar cenderung mengabaikan perusahaan yang memiliki permasalahan sosial dan lingkungan.

Lyca (2019) menyebutkan bahwa sistem pelaporan yang menyertakan informasi *Corporate Sosial Responsibility* sebagai *triple bottom line reporting*, yaitu suatu pelaporan yang menyajikan informasi tentang kinerja ekonomi (profit), lingkungan, dan sosial dari suatu entitas korporasi. Dengan adanya program corporate sosial responsibility ini, dapat diharapkan mampu membantu perusahaan untuk dapat diterima oleh masyarakat, bagi dalam aspek aktivitas maupun kinerjanya serta dapat meningkatkan keuangan dalam jangka panjang, seperti meningkatkan laba dalam perusahaan.

Pengembangan aktivitas CSR yang baik memang membutuhkan biaya, namun perusahaan mengharapkan profitabilitas yang lebih baik, pendapatan stabil dan juga nilai pasar yang lebih tinggi sejalan rendahnya profitabilitas risiko dan operasional yang lebih efektif (Buallay *et al.*,2020). Perusahaan mampu meningkatkan reputasi yang berdampak terhadap kinerja di masa depan (Devie *et al.*, 2020). Ketika terjadi pengumuman laba, maka akan terjadi reaksi pasar (contohnya dari investor), yang dapat diukur dengan *earning response coefficient*.

H3 : Corporate Social Responsibility berpengaruh terhadap Earning Repons Coefficient

2.5.4 Pengaruh default risk, sistematic risk dan CSR terhadap Earning Response Coefficient

Default Risk, *Sistematic Risk* dan *Corporate Sosial Responsibility* merupakan faktor yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan serta mejadi suatu refrensi bagi investor dalam menilai perusahaan. *Default Risk* merupakan suatu risiko yang dialami oleh perusahaan yakni gagal dalam memenuhi kewajibannya. Aspek ini dapat membantu investor untuk

menghindari atau mengevaluasi kembali investasi mereka di perusahaan-perusahaan dengan *Default Risk tinggi*. Systematic risk ialah risiko pasar yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi.

Perusahaan dengan systematic risk tinggi menghadapi fluktuasi yang signifikan terkait dengan kondisi ekonomi atau pasar secara keseluruhan. Risiko ini mempengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas laba perusahaan, karena investor mungkin menilai bahwa laba perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal daripada kinerja operasional perusahaan. Investor dapat menggunakan informasi mengenai *Systematic Risk* untuk menilai apakah laba suatu perusahaan mencerminkan stabilitas dan kinerja jangka panjang. Selain itu dapat membantu investor dalam membuat keputusan berdasarkan seberapa sensitif perusahaan terhadap perubahan ekonomi atau kondisi pasar yang luas.

Corporate Social Responsibility merupakan upaya perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan di luar kewajiban hukum. Perusahaan yang aktif dalam CSR mungkin dipandang lebih bertanggung jawab dan dapat dipercaya, sehingga laba yang mereka laporkan dianggap lebih kredibel. Hal ini investor lebih percaya pada kualitas laba yang dilaporkan perusahaan yang memiliki komitmen terhadap tanggung jawab sosial.

H4 : *Default Risk, istematic risk* dan CSR terhadap *Earning Response Coefficient*