

Risiko Sistematis dan Leverage terhadap Earnings Response Coefficient Dimoderasi oleh Corporate Social Responsibility

Suchi Avita Rici[✉], Rahmat Wahyudi, Resyelly Viona, Omia Crefioza

Universitas Putra Indonesia YPTK Padang

suchiaavitarici@upiyptk.ac.id

Abstract

This study aims to influence the Systematic Risk and Leverage on Earnings Response Coefficient with Corporate Social Responsibility as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. The sample of this research is 76 companies. This study using Eviews 9 software. The results of this study are partially systematic risk has a positive and significant effect on the Earnings Response Coefficient, partial leverage has a negative and insignificant effect on the Earnings Response Coefficient, Corporate Social Responsibility weakens the relationship between Systematic Risk and the Earnings Response Coefficient and Corporate Social Responsibility weakens the relationship between Leverage and the Earnings Response Coefficient. The author advises companies to further increase the trust of shareholders and potential investors by presenting financial reports that must be able to show good company performance and convey relevant information.

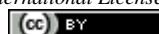
Keywords: Earnings response coefficient, corporate social responsibility, systematic risk, leverage.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk pengaruh Risiko Sistematis dan Leverage terhadap Earnings Response Coefficient dengan Corporate Social Responsibility sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Sampel penelitian ini berjumlah 76 perusahaan. Penelitian menggunakan software Eviews 9. Hasil dari penelitian ini adalah Risiko Sistematis secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Earnings Response Coefficient, Leverage secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Earnings Response Coefficient, Corporate Social Responsibility memperlemah hubungan antara Risiko Sistematis terhadap Earnings Response Coefficient dan Corporate Social Responsibility memperlemah hubungan antara Leverage terhadap Earnings Response Coefficien. Penulis menyarankan perusahaan untuk lebih meningkatkan kepercayaan para pemegang saham dan para calon investor dengan cara menyajikan laporan keuangan yang harus mampu menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus dan menyampaikan informasi yang relevan.

Kata kunci: Earnings response coefficient, corporate social responsibility, risiko sistematis, leverage.

Jurnal Ekobistek is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



1. Pendahuluan

Laporan laba rugi menginformasikan tentang hasil kinerja perusahaan selama periode tertentu yang diterbitkan perusahaan dan menjadi sumber informasi yang sangat dibutuhkan bagi pihak investor. Laporan laba rugi sering dijadikan dasar bagi pemodal untuk mengambil keputusan. Pemodal yang melakukan investasi atau penambahan kredit akan menjadi minat bagi pihak tertentu dalam menaksir kinerja atas pertanggungjawaban manajemen dalam mengatur sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, dan dapat digunakan untuk memperkirakan peluangnya di masa depan [1], [2].

Laba memiliki batasan yang dipengaruhi oleh dugaan perhitungan dan kemungkinan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, maka dibutuhkan informasi lain selain laba untuk memperkirakan return saham perusahaan yaitu Earnings Response Coefficient (ERC) [3].

Konsep ERC berhubungan dengan teori pasar efisien.. Dalam pasar efisien harga saham akan cepat terevaluasi dengan adanya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut. Pasar merespon dengan kuat terhadap berita baik atau buruk pada suatu perusahaan dengan perusahaan lain. Semakin cepat informasi baru terlihat pada harga saham, maka semakin praktis pasar tersebut [4].

Kasus British Telecom merupakan salah satu kasus yang terjadi ejak pertengahan tahun 2017 yang memberikan kerugian kepada pemegang saham dan investor. British Telecom melakukan inflasi atas laba perusahaan selama beberapa tahun. Pelonjagan laba dengan modus membesar penghasilan perusahaan melalui perpanjangan kontrak ilegal invoice, serta transaksi palsu dengan vendor dilakukan dengan dorongan untuk memperoleh bonus (*tantiem*).

Ketika pasar memiliki risiko yang tinggi seperti adanya kebijakan baru dari pemerintah, maka saat pengumuman laba investor akan memperhitungkan

kembali saham yang akan dibeli karena semakin tinggi risiko meskipun return saham yang dipastikan juga tinggi akan tetapi tingkat ketidakpastian terhadap *return* tersebut juga tinggi [5].

Apabila pada suatu pasar terdapat perusahaan dengan informasi tingkat resiko yang tinggi dimasa depan, maka kemungkinan besar perusahaan tersebut akan mendapat respon yang kurang baik dari para pemodal karena salah satu pendapat teori tersebut menjelaskan bahwa investor bersifat *risk averse*, sehingga nilai ERC akan melemah [6].

Leverage digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya dalam rangka menjalani aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan leverage yang tinggi berarti memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitasnya. Oleh karena itu, jika terjadi peningkatan pendapatan, maka yang mendapat keistimewaan adalah debtholders karena pemegang saham berasumsi bahwa pendapatannya sejahtera bagi kreditor [7]. Leverage merupakan alternatif yang dapat digunakan untuk meningkatkan laba [2].

Perusahaan yang memiliki leverage yang tinggi, maka laba akan mendapat lebih banyak pada kreditur sehingga *good news* pada laba akan diberikan kepada kreditur ketimbang pemegang saham, karena kreditur memiliki keyakinan bahwa perusahaan mampu melakukan pembayaran atas hutang dan bunga pokok pinjaman [5], [8]. Hal ini menyebabkan investor merasa kurang percaya akan publikasi laba oleh perusahaan karena para investor akan beranggapan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang terlebih dahulu kepada para debtholders daripada pembayaran dividen Tingkat leverage yang terlalu tinggi menyebabkan tingkat risiko yang besar pula hal inilah yang membuat para investor merasa khawatir jika berinvestasi di perusahaan tersebut [9].

Perusahaan menginformasikan labanya dalam laporan keuangan dengan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam laporan tahunan akan menyebabkan pemodal menanggapi positif laba tersebut. Hal ini dikarenakan perusahaan yang melakukan pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) maka biaya atas kegiatan yang dilakukan dalam tanggungjawab sosial perusahaan telah termasuk dalam laporan keuangan dan menghasilkan laba bersih, artinya perusahaan memanfaatkan keuangannya dengan baik, dan laba yang dihasilkan dinilai sangat bermanfaat [10]. Nilai laba tertera mampu membawa perusahaan untuk menjaga keberlangsungan hidup dan keberlanjutan operasinya dikarenakan telah mengungkapkan CSR dan membuat perusahaan validasi dengan masyarakat sekitar [11].

Penelitian mengenai pengaruh risiko sistematis terhadap *earning response coefficient* pernah dilakukan dan menemukan hasil bahwa risiko sistematis

berpengaruh terhadap signifikan terhadap *earning response coefficient* [12]. Beda hasil yang dilakukan oleh [13] bahwa risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap *earning response coefficient*.

Penelitian mengenai pengaruh leverage terhadap ERC juga banyak dilakukan, diantaranya telah menemukan bahwa leverage berpengaruh terhadap ERC [14], [15]. Penelitian lainnya juga menemukan bahwa leverage berpengaruh terhadap *earning response coefficient* [9].

Berdasarkan dari penjelasan yang telah diuraikan diatas, maka hipotesis peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: Risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*.
- H2: Leverage berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient (ERC)*.
- H3: Corporate Social Responsibility (CSR) mampu memoderasi hubungan antara Risiko sistematis terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*.
- H4: Corporate Social Responsibility (CSR) mampu memoderasi hubungan antara Leverage terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)*.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis dan leverage terhadap *earnings response coefficient* dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

2. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel yaitu dengan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut.

Tabel 1. Teknik Pengumpulan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun berturut-turut yaitu dari 2015-2019.	184
2.	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugi selama tahun 2015-2019.	(61)
3.	Perusahaan manufaktur yang IPO diatas tahun 2015	(8)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyediakan data lengkap yang dibutuhkan untuk variabel peneliti	(39)
5.	Jumlah sampel	76

Berdasarkan tabel 1 dengan kriteria yang ditentukan, maka sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 76 sampel. Masing-masing variabel diukur dengan menggunakan indikator. Definisi operasional dan pengukuran variabel disajikan pada Tabel 2 di bawah ini.

Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
Earning Response Coefficient / ERC. (Y)	$CAR_{it} = \alpha + \beta UE_{it} + \varepsilon$	Rasio
Corporate social responsibility /CSR. (Z)	$CSDI = \frac{\sum X}{n}$	Rasio
Risiko Sistematis (X1)	$R = \alpha + \beta Rm + \varepsilon$	Rasio
Leverage	$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio

3. Hasil dan Pembahasan

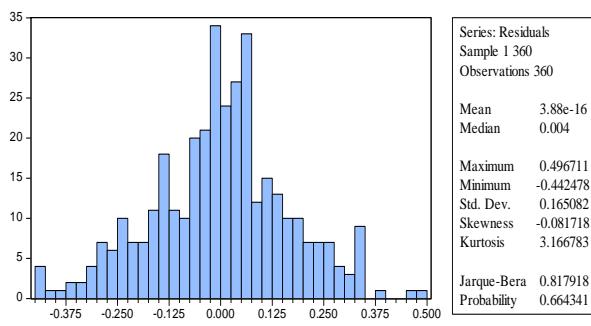
Hasil statistic deskriptif disajikan pada tabel 3 di bawah ini.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	ERC	CSR	RS	LV
Mean	-0,125	0,318	0,128	0,856
Median	-0,068	0,296	0,049	0,592
Maximum	9,261	0,747	7,112	5,022
Minimum	-9,166	0,131	-9,758	0,000
Std. Dev.	2,350	0,113	1,409	0,762
Observations	380	380	380	380

Tabel 3 menjelaskan secara deskriptif variabel-variabel dalam penelitian ini. Variabel Earning Response Coefficient (ERC) yang terjadi rata-ratanya adalah sebesar -0,068 dengan standar deviasi 2,350, nilai maksimum 9,261 dan nilai minimum -9,166. Variabel Corporate Social Responsibility (CSR) yang terjadi rata-ratanya adalah sebesar 0,296 dengan standar deviasi 0,11, nilai maksimum sebesar 9,261 dan nilai minimum sebesar -9,166. Variabel Risiko Sistematis yang terjadi rata-ratanya adalah sebesar 0,049 dengan standar deviasi 1,409, nilai maksimum sebesar 7,112, dan nilai minimum sebesar -9,758 dan variabel Leverage yang terjadi rata-ratanya adalah sebesar 0,592 dengan standar deviasi 0,762, nilai maksimum sebesar 5,022 dan nilai minimum sebesar 0,000.

Hasil uji normalitas dijelaskan pada Gambar 1 di bawah ini.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji Jarqua-Bera pada gambar 1 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas 0,664. Karena nilai probabilitas $> 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal. Hasil Uji Multikolinearitas dijelaskan pada tabel 4 berikut.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0,000	4,434	NA
RS	0,000	8,814	8,673
LV	0,001	26,101	6,218
RS*SR	0,004	8,771	8,677
LV*CSR	0,009	19,389	6,216

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa semua variabel dalam penelitian ini telah memiliki nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadinya multikolinearitas dalam penelitian ini.

Selanjutnya dilakukan uji heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dijelaskan pada tabel 5 berikut ini.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser

F-statistic	2,654	Prob.F (4,355)	0,032
Obs*R-squared	10,453	Prob.Chi-Square(4)	0,033
Scaled explained SS	11,658	Prob.Chi-Square(4)	0,020

Berdasarkan tabel 5, terlihat bahwa nilai Prob. F yang dihasilkan adalah sebesar 0,032. Hasil yang di peroleh tersebut menunjukkan bahwa nilai Prob. F yang dihasilkan menunjukkan $0,032 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam model regresi telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow adalah pengujian untuk menentukan model apakah common effect atau fixed effect yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Uji Chow merupakan uji untuk membandingkan model common effect dengan fixed effect [16]. Hasil Uji Chow dapat dijelaskan pada tabel 6 di bawah ini.

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2,201	(71,284)	0,000
Cross-section Chi-square	157,871	71	0,000

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Cross-section Chi-square adalah sebesar 0,000 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima dan model yang digunakan sebaiknya adalah fixed effect. Hasil Uji Hausman dapat dijelaskan dengan tabel berikut ini:

Tabel 7. Hasil Uji Hausman

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6,746	4	0,149

Berdasarkan hasil uji pada tabel 7 dapat diketahui bahwa probability Cross-section random adalah 0,149 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan H_0 diterima dan model yang sebaiknya digunakan adalah model Random effect. Selanjutnya, dilakukan Uji Lagrange Multiple. Hasil Uji Lagrange Multiple dapat dilihat pada tabel 8 .

Tabel 8. Hasil Uji Lagrange Multiple

Breusch-Pagan	24.114 (0.000)
---------------	-------------------

Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier pada tabel 8, dapat diketahui bahwa nilai probability chi-square adalah $0.000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan sebaiknya adalah model random effect dari pada model common effect. Hasil Analisis Regresi Data Panel dijelaskan pada tabel 9 di bawah ini.

Tabel 9. Hasil Analisis Data Panel Tanpa Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.360	0.016	144.991	0.000
RS	0.023	0.006	3.699	0.000
LV	-0.026	0.016	-1.596	0.111

Berdasarkan tabel 9, maka dapat diperoleh model regresi data panel sebagai berikut.

Model regresi berganda tanpa variabel moderasi:

$$ERC = 2,360 + 0,023RS - 0,026LV$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dilakukan analisis sebagai berikut:

a. Konstanta sebesar 2,360 artinya jika risiko sistematis, leverage, risiko sistematis 0 atau tidak ada, maka besarnya earning response coefficient adalah sebesar konstanta 2,360.

b. Koefisien regresi variabel risiko sistematis sebesar 0,023 artinya apabila risiko sistematis ditingkatkan sebesar satu satuan bobot, dengan asumsi leverage, diabaikan atau bernilai nol (0), maka akan mengakibatkan peningkatan earning response coefficient sebesar 0,023 satuan bobot.

c. Koefisien regresi variabel leverage sebesar -0,026 artinya apabila risiko sistematis ditingkatkan sebesar satu satuan bobot, dengan asumsi risiko sistematis diabaikan atau bernilai nol (0), maka akan mengakibatkan penurunan earning response coefficient sebesar 0,026 satuan bobot.

Tabel 10. Hasil Analisis Data Panel dengan Moderasi Corporate Social Responsibility

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2,361	0,016	142,709	0,000
RS	0,067	0,018	3,715	0,000
LV	-0,037	0,040	-0,915	0,360
RS*CSR	-0,173	0,066	-2,606	0,009
LV*CSR	0,028	0,099	0,288	0,773

Berdasarkan tabel diatas maka dapat diperoleh model regresi data panel sebagai berikut.

Model II regresi berganda dengan Corporate social responsibility sebagai variabel moderasi:

$$ERC = 2,361 + 0,067RS - 0,037LV - 0,173RS*CSR - 0,028LV*CSR$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dilakukan analisis sebagai berikut:

a. Konstanta sebesar 2,361 artinya jika risiko sistematis, leverage, risiko sistematis dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi dan leverage dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi 0 atau tidak ada, maka besarnya earning response coefficient adalah sebesar konstanta 2,361.

b. Koefisien regresi variabel risiko sistematis sebesar 0,067 artinya apabila risiko sistematis ditingkatkan sebesar satu satuan bobot, dengan asumsi leverage, dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi dan leverage dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi diabaikan atau bernilai nol (0), maka akan mengakibatkan peningkatan earning response coefficient sebesar 0,067 satuan bobot.

c. Koefisien regresi variabel leverage sebesar -0,037 artinya apabila risiko sistematis ditingkatkan sebesar satu satuan bobot, dengan asumsi risiko sistematis, risiko sistematis dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi dan leverage dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi diabaikan atau bernilai nol (0), maka akan mengakibatkan penurunan earning response coefficient sebesar 0,037 satuan bobot.

d. Koefisien regresi variabel risiko sistematis dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi sebesar -0,173 artinya apabila risiko sistematis, leverage dan leverage dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi diabaikan atau bernilai nol (0), maka akan mengakibatkan penurunan earning response coefficient sebesar 0,173 satuan bobot.

e. Koefisien regresi variabel leverage dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi sebesar -0,028 artinya apabila risiko sistematis, leverage, risiko sistematis dengan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi diabaikan atau bernilai nol (0), maka akan mengakibatkan penurunan earning response coefficient sebesar 0,028 satuan bobot.

Hasil Uji -F Statistik Tanpa Moderasi dijelaskan pada tabel 11 berikut ini.

Tabel 11. Hasil Uji-F Statistik Tanpa Moderasi

F-statistic	2,410
Prob(F-statistic)	0,000

Berdasarkan tabel 11, nilai F-staristik sebesar 2,410 dan probability sebesar 0,000 dengan tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 0,05. hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan sebesar $0,000 < 0,05$ maka keputusannya adalah bahwa variabel risiko sistematis leverage dan corporate social responsibility sebagai variabel moderasi secara bersama-sama Berpengaruh terhadap earning response

coefficient. Selanjutnya dilakukan uji F. Hasil Uji-F statistik dengan moderasi Corporate Responsibility dijelaskan pada tabel 12.

Tabel 12. Hasil Uji-F statistik dengan moderasi Corporate Responsibility

F-statistic	2,477
Prob(F-statistic)	0,000

Berdasarkan tabel 12, nilai F-staristik sebesar 2,477 dan probability sebesar 0,000 dengan tingkat kesalahan yang digunakan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan sebesar $0,000 < 0,05$ maka keputusannya adalah bahwa variabel risiko sistematis, leverage, *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi.

Hasil Uji Koefisien Determinan (R²) Tanpa Moderasi dijelaskan dalam tabel 13 berikut ini.

Tabel 3.12 Hasil Uji Koefisien Determinan (R²) Tanpa Moderasi

R-squared	0.380
Adjusted R-squared	0.222

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang hasil dalam pengujian Adjusted R-squared bernilai 0,222 hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel risiko sistematis leverage dan corporate social responsibility memoderasi risiko sistematis dan corporate social responsibility memoderasi leverage mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi earning response coefficient sebesar 22,2% sedangkan 77,8% lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Hasil Uji Koefisien Determinan (R²) dengan Moderasi dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Determinan (R²) dengan Moderasi Corporate Social Responsibility

R-squared	0.395
Adjusted R-squared	0.235

Tabel 14 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang hasil dalam pengujian Adjusted R-squared bernilai 0,235 hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel risiko sistematis leverage corporate social responsibility memoderasi risiko sistematis dan corporate social responsibility memoderasi leverage mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi earning response coefficient sebesar 23,5% sedangkan 76,5% lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Pembahasan

1. Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC).

Terdapat variabel risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap Earning Response Coefficient pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Dimana dapat

diketahui bahwa nilai koefisien regresi 0,067 dan tstatistic sebesar 3,715 dengan probability sebesar 0,000 , hasil yang di peroleh menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan sebesar $0,000 < 0,05$. Artinya hal ini menunjukkan bahwa risiko sistematis berpengaruh positif dan signifikan terhadap earning response coefficient pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [14] menyatakan bahwa risiko sistematis berpengaruh terhadap earning response coefficient pada perusahaan manufaktur. Hal tersebut menyatakan risiko sistematis merupakan suatu pengukuran volatilitas return sekuritas terhadap return pasar. Jika risiko sistematis rendah pada saat pengumuman laba perusahaan, maka nilai earning response coefficient akan meningkat, sehingga investor akan merespon positif laba karena risiko tersebut tidak berdampak terhadap keputusan investasi.

Hal yang di peroleh tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [4], [11], [12] yang menyatakan risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap earning response coefficient, Hal ini terjadi ketika pasar memiliki risiko yang tinggi seperti adanya kebijakan baru dari pemerintah, terjadi inflasi, dan sebagainya maka nilai earning response coefficient akan menurun saat pengumuman laba, sehingga investor akan mempertimbangkan kembali saham yang akan dibeli dikarenakan semakin tinggi risiko meskipun return saham yang dijanjikan tinggi akan tetapi tingkat ketidakpastian terhadap return tersebut juga tinggi. Akibat dari hal ini maka respon investor terhadap laba dipengaruhi oleh risiko yang terjadi di pasar atau disebut dengan risiko sistematis.

2. Pengaruh Leverage Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC).

Terdapat variabel Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Earnings Response Coefficient pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Dimana dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi -0,037 dan tstatistic sebesar -0,915 dengan probability sebesar 0,360 , hasil yang di peroleh menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan sebesar $0,360 > 0,05$. Artinya hal ini menunjukkan bahwa Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Earnings Response Coefficient pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [5] dan [7] menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap earning response coefficient pada perusahaan manufaktur. Semakin besar hutang perusahaan, prospek perusahaan patut dikhawatirkan karena adanya kemungkinan gagal bayar, hal tersebut terjadi karena laba yang meningkat yang diakibatkan

leverage yang tinggi tidak menguntungkan bagi investor, akan tetapi menguntungkan debtholder.

Penelitian terdahulu menyatakan leverage tidak memiliki pengaruh terhadap earning response coefficient [3], [6]. Tingginya tingkat leverage mengakibatkan investor takut berinvestasi di perusahaan tersebut, karena investor tidak ingin mengambil risiko yang besar. Sehingga pada saat pengumuman laba mengakibatkan respon pasar menjadi relatif rendah yang tercermin dari rendahnya nilai ERC.

3. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Memoderasi Hubungan Antara Risiko Sistematis dan Earning Response Coefficient (ERC).

Terdapat pengaruh negatif dan signifikan variabel Corporate Social Responsibility memoderasi hubungan antara risiko sistematis terhadap Earning Response Coefficient pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Dimana dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi -0,173 dan tstatistic sebesar -0,066 dengan probability sebesar 0,009, hasil yang di peroleh menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan sebesar $0,009 < 0,05$. Artinya hal ini menunjukan bahwa Corporate Social Responsibility memperlemah hubungan antara risiko sistematis terhadap Earning Response Coefficient pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Hal ini dapat dilihat apabila risiko sistematis rendah maka pengungkapan tanggung jawab sosial yang disampaikan juga sedikit sehingga para investor pun akan enggan untuk memiliki saham perusahaan tersebut

4. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Memoderasi Hubungan Antara Leverage dan Earning Response Coefficient (ERC).

Terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan variabel Corporate Social Responsibility memoderasi hubungan antara Leverage terhadap Earning Response Coefficient pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Dimana dapat diketahui bahwa nilai koefisien regresi 0,028 dan tstatistic sebesar 0,288 dengan probability sebesar 0,773, hasil yang di peroleh menunjukkan bahwa nilai probability yang dihasilkan sebesar $0,773 > 0,05$. Artinya hal ini menunjukan bahwa Corporate Social Responsibility memperlemah hubungan antara leverage terhadap Earning Response Coefficient pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Hal ini menunjukan bahwa semakin besar komposisi aliran dana yang bersumber dari hutang akan mendorong peningkatan jumlah pengungkapan corporate social responsibility pada perusahaan high profile di Bursa Efek Indonesia.

4. Kesimpulan

Berdasarkan kajian, hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Risiko Sistematis secara parsial terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap Earning Responsibility Coefficient pada perusahaan manufaktur yang terdaftar. Leverage secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Earning Responsibility Coefficient (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Brusa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Corporate Social Responsibility (CSR) memperlemah hubungan antara Risiko sistematis terhadap Earning Response Coefficient (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Brusa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Corporate Social Responsibility (CSR) memperlemah hubungan antara Leverage terhadap Earning Response Coefficient (ERC) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Brusa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

Daftar Rujukan

- [1] Melinda, M., Nurhayati, E., & Yuliafitri, I. (2018). Pengaruh Islamic Social Reporting, Leverage Dan Likuiditas, Terhadap Earnings Response Coefficient Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia. ISEI Accounting Review, 2(1), 1-13. <https://doi.org/10.36217/iar.v2i1.52>
- [2] Basuki, S. A., Nahar, A., & Ridho, M. (2017). Conservatism Accountancy, Profit Persistence and Systematic Risk Towards The Earnings Responses Coefficient. Sriwijaya International Journal of Dynamic Economics and Business, 1(1), 77-102. <http://doi.org/10.17602/kss.v3i10.3562>.
- [3] Siregar, N. B., & 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. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3442>
- [4] Tania, T. (2018). Pengaruh Akuntansi Konservatif, Default Risk, dan Profitabilitas terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2015). Jurnal Akuntansi, 6(1). <https://doi.org/10.276507/pamator.v13i2.12760>
- [5] Ramadhanti, D. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Sistematis, Dan Struktur Modal Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Sektor Industri Barang Konsumsi (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya). 2019. <https://doi.org/10.17676/kss.v3i10.4756>.
- [6] Fauzan, M., & Purwanto, A. (2017). Pengaruh Pengungkapan CSR, Timeliness, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Resiko Sistematis Terhadap Earning Response Coefficient (ERC)(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur, Properti dan Pertambangan yang Terlisting di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2014). Diponegoro Journal of Accounting, 6(1), 256-270. Available: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- [7] Leverage, F. S. The Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure, Leverage, Firm Size, and Profitability Toward Earnings Response Coefficient. Available: www.ijicc.net
- [8] Rullyan, A., Agustin, H., & Cheisviyanny, C. (2017). Pengaruh Default Risk, Profitabilitas dan Resiko Sistematis Terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2014). Wahana Riset

- Akuntansi, 5(1), 961-978. <https://doi.org/10.24036/wra.v5i1.8715>
- [9] Tadani, A. (2022). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Earnings Response Coefficient: Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 2(3), 199-209. <https://doi.org/10.55587/jla.v2i3.69>
- [10] Roni, R. (2017). Pengaruh Leverage, Beta, Market To Book Value Ratio Dan Firmsize Terhadap Earnings Response Coefficient (Erc)(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2013-2015). *e_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 6(03). <https://doi.org/10.32456/klj.vlil.98-114>
- [11] Rahayu, A. (2017). Pengaruh Risiko Sistematik, Konservatisme Laba, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Earning Response Coefficient (Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).
- [12] Melinda, M., Nurhayati, E., & Yuliafitri, I. (2018). Pengaruh Islamic Social Reporting, Leverage Dan Likuiditas, Terhadap Earnings Response Coefficient Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia. *ISEI Accounting Review*, 2(1), 1-13. <https://doi.org/10.36217/iar.v2i1.52>.
- [13] Arif, R. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Resiko Sistematis, Kesempatan Bertumbuh dan Ukuran Perusahaan terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 4(2).
- [14] Asmoro, R. Z. A. E. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Earning Response Coefficient Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bei Tahun 2013-2015 (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- [15] Źelazna, A., Bojar, M., & Bojar, E. (2020). Corporate Social Responsibility towards the Environment in Lublin Region, Poland: A comparative study of 2009 and 2019. *Sustainability*, 12(11), 4463. <https://doi.org/10.3390/su12114463>
- [16] Nandita, D. A., Alamsyah, L. B., Jati, E. P., & Widodo, E. (2019). Regresi data panel untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi PDRB di Provinsi DIY tahun 2011-2015. *Indonesian Journal of Applied Statistics*, 2(1), 42-52. <https://doi.org/10.13057/ijas.v2i1.28950>