

## BAB II

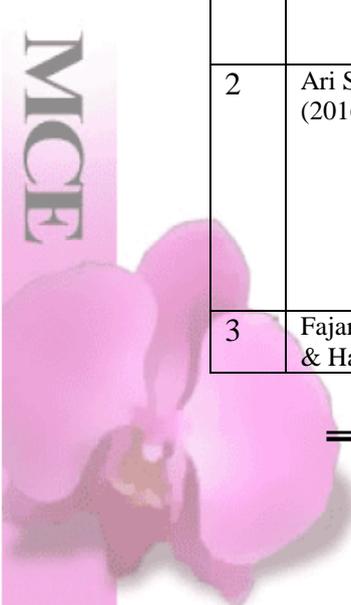
### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penulisan skripsi ini mengacu pada penelitian – penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya. Hasil penelitian tersebut digunakan sebagai landasan dan pembandingan dalam menganalisa variabel Islamic Social Reporting (ISR), profitabilitas, dan leverage yang mempengaruhi Earning Response Coefficient (ERC) pada perusahaan yang terdapat pada Jakarta Islamic Index (JII). Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 2 Penelitian Terdahulu**

NO	PENELITI	JUDUL	VARIABEL PENELITI	HASIL
1	Adjeng Nurdyah (2015)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Ukuran KAP, Profitabilitas, Leverage Terhadap Earning Response Coefficient	Variabel independen : ukuran perusahaan, profitabilitas, umur perusahaan, dan proporsi komisaris independen Variabel dependen : Islamic Social Reporting	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, ukuran KAP, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap earning response coefficient, sedangkan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap earning response coefficient
2	Ari Sita Astiti (2016)	Pengaruh Pengungkapan Islamic Social Reporting Terhadap Earning Response Coefficient	Variabel independen : Islamic Social Reporting Variabel Dependen : Earning Response Coefficient	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Islamic Social Reporting berpengaruh signifikan terhadap Earning Response Coefficient
3	Fajar Diko Rizki & Hapsari Dini	Pengaruh Corporate Social	Variabel independen : Corporate Social	Hasil analisis menunjukkan bahwa



	Wahjoe (2015)	Responsibility, ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas terhadap earning response coefficient	Responsibility, ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas Variabel dependen : earning response coefficient	pengungkapan corporate social responsibility, ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas berpengaruh secara bersamaan terhadap earnings response coefficient dengan determinasi koefisien sebesar 3,80%. Secara parsial corporate social responsibility berpengaruh terhadap earnings response coefficient, sementara ukuran perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap earnings response coefficient.
4	Gustani (2013)	Analisis Tingkat Pengungkapan Kinerja Sosial Bank Syariah	Variabel independen : islamic social reporting Variabel dependen : kinerja sosial bank syariah	Dari hasil perhitungan dan analisis indeks ISR pada bank umum syariah, bahwa tingkat pengungkapan kinerja sosial tertinggi periode 2009-2011 adalah BSM. Secara keseluruhan tingkat pengungkapan kinerja sosial BUS di Indonesia dalam periode 2009-2011 terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Sedangkan rata-rata dalam periode tersebut predikat tingkat pengungkapan kinerja sosial BUS di Indonesia masih kurang Informatif.
5	Indra Kusumawardhani dan Joko Setiyo Nugroho (2010)	Pengaruh Corporate Social Responsibility,	Variabel independennya : ukuran perusahaan, profitabilitas, suku, jenis industri, umur perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CSR, Size, dan Profitabilitas

		Size, dan Profitabilitas terhadap Earnings Response Coefficient	Variabel dependen : islamic social reporting	berpengaruh signifikan terhadap ERC baik secara simultan maupun secara parsial
6	Isna Ardila (Thesis 2012)	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Earning Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index )	Variabel Independen : persistensi laba, struktur modal, risiko sistematis, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan CSR. Variabel Dependen: ERC	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel eksistensi laba, struktur modal, risiko sistematis, kesempatan bertumbuh, ukuran perusahaan, dan CSR berpengaruh signifikan terhadap ERC. Sedangkan secara parsial hanya variabel eksistensi laba dan risiko sistematis yang berpengaruh positif signifikan terhadap ERC. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC, sementara itu struktur modal, kesempatan bertumbuh dan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.
7	Vivi Anggraini (2016)	Pengaruh pengungkapan Islamic Social Reporting, Profitabilitas, Leverage, terhadap Earning Response Coefficient	Variabel independen : ISR, Profitabilitas, Leverage, variabel dependen : ERC	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan pada variabel pengungkapan islamic social reporting, profitabilitas, dan leverage terhadap earning response coefficient. Secara parsial variabel pengungkapan islamic social reporting dan leverage yang diprosikan oleh DAR tidak memiliki

				pengaruh signifikan terhadap earning response coefficient, sedangkan variabel profitabilitas diprosikan oleh ROA berpengaruh signifikan terhadap earning response coefficient.
8	Widiastuti (2002)	Pengungkapan sukarela Terhadap Earning Response Coefficient	Variabel independen : Corporate Social Responsibility Variabel dependen : Earning Response Coefficient	Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh positif signifikan terhadap earning response coefficient

## 2.2 Landasan Teory

### 2.2.1 Teori Pasar Efisien

Menurut Jogiyanto (2010:351) pasar efisien adalah bagaimana pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru merupakan hal yang penting, jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia.

Informasi yang tersedia adalah segala informasi yang tersedia baik informasi masa lalu, maupun informasi saat ini, serta informasi yang bersifat pendapatan rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi harga. Konsep tersebut menyiratkan adanya suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru yang masuk pasar. Meskipun proses penyesuaiaian harga tidak harus berjalan dengan sempurna, tetapi yang dipentingkan adalah harga yang terbentuk tidak bias (Tandelilin, 2001 dalam Adjeng, 2015).

Menurut Anggraini (2015) pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar dimana harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Dimana semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian akan sangat sulit atau bahkan hampir tidak mungkin bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan

di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di bursa efek. Efisiensi dalam artian ini sering juga disebut sebagai efisiensi internasional. Dalam pasar modal yang efisien, perubahan harga saham mengikuti pola random walk. Seperti penemuan ide-ide besar lainnya, konsep dasar pasar modal yang efisien merupakan produk sampingan penemuan yang kebetulan. Perubahan harga di waktu yang lalu tidak bisa dipergunakan untuk memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Taksiran terbaik harga besok pagi adalah harga hari ini.

K. R. Subramanyam, John J. Wild (2010:53) mengatakan bahwa dalam hipotesis pasar efisien (efficient market hypothesis) terdapat hubungan dengan reaksi harga pasar terhadap informasi keuangan dan informasi lainnya. Terdapat tiga bentuk umum hipotesis pasar efisien. Yang pertama bentuk lemah (weak form) EMH menyatakan bahwa harga mencerminkan sepenuhnya informasi yang terkandung dalam pergerakan harga historis. Kedua bentuk semi kuat (semistrong form) EMH menyatakan bahwa harga mencerminkan sepenuhnya informasi yang tersedia untuk publik. Ketiga bentuk kuat (strong form) EMH menyatakan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi termasuk informasi dari dalam. Terdapat banyak penelitian atas EMH. Bukti awal sangat mendukung EMH bentuk lemah dan EMH bentuk semi kuat, sehingga efisiensi pasar modal menjadi hipotesis yang umum diterima. Akan tetapi, penelitian yang lebih baru mempertanyakan bahwa investor dapat memperoleh pengembalian lebih dengan menggunakan strategi dengan sederhana.

Hartono (2009: 500) menyatakan bahwa terdapat dua jenis efisiensi pasar, yaitu:

1. Efisiensi pasar yang ditinjau dari sudut ketersediaan informasi yang disebut efisiensi pasar secara informasi (informationally efficient market). Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien secara informasi adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Terdapat tiga jenis efisiensi pasar secara informasi, yaitu:
  - a. Efisiensi pasar bentuk lemah, yaitu pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan informasi masa lalu. Dalam efisiensi pasar bentuk lemah, nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk

memprediksi harga sekarang. Oleh karena itu, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat, yaitu pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dipublikasikan dapat berupasebagai berikut :

- 1) Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan yang berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan (corporate event).
- 2) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak pada harga sekuritas perusahaan yang terkena regulasi tersebut.
- 3) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak pada harga sekuritas semua perusahaan. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat, yaitu pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi termasuk informasi privat. Jika pasar efisien bentuk kuat, maka tidak ada investor yang dapat memperoleh keuntungan tidak normal karena mempunyai informasi privat.

2. Efisiensi pasar yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan informasi yang tersedia yang disebut efisiensi pasar secara keputusan (decisionally efficient market).

Hartono (2009: 507) menyatakan bahwa efisiensi pasar juga perlu dilihat berdasarkan kecanggihan pelaku pasar dalam mengolah informasi untuk pengambilan keputusan. Pasar yang efisien secara informasi belum tentu efisien secara keputusan. Efisiensi pasar jika semua informasi tersedia dan semua pelaku pasar dapat mengambil keputusan dengan cangguh disebut sebagai efisiensi pasar secara keputusan (decisionally efficient market). Jika informasi yang tersedia di pasar masih perlu diolah, ketersediaan informasi saja tidak menjamin pasar akan efisien.

Hartono (2009: 506) menyatakan bahwa pada saat suatu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, belum tentu harga dari sekuritas perusahaan bersangkutan akan mencerminkan informasi tersebut dengan penuh. Alasannya adalah pelaku pasar harus menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut. Interpretasi pengumuman sebagai kabar baik dan kabar buruk membutuhkan analisis yang mendalam untuk memperkirakan besarnya dampak dari informasi tersebut ke harga sekuritas bersangkutan. Untuk mengolah informasi dengan benar, pelaku pasar harus cangguh (sophisticated). Jika pelaku pasar cangguh dalam mengolah informasi, maka pelaku pasar dapat menikmati keuntungan yang tidak normal karena mereka dapat menginterpretasikan informasi dengan lebih benar daripada pelaku pasar yang tidak cangguh (naive). Pelaku pasar yang cangguh tidak akan mudah dibodohi (fooled) oleh emiten dan akan menganalisis informasi lebih lanjut untuk menentukan kebenaran informasi sebagai informasi yang valid dan dapat dipercaya. Pelaku pasar yang cangguh dapat menangkap sinyal pengumuman informasi dengan tepat dan menentukan apakah sinyal tersebut merupakan sinyal yang benar atau sinyal yang salah dan mereka akan bereaksi sesuai dengan sinyal tersebut. Jika sinyal yang diberikan perusahaan adalah sinyal yang salah, maka pelaku pasar akan bereaksi negatif, dan begitu pula sebaliknya.

Jadi, untuk mengetahui apakah pasar sudah efisien, tidak cukup hanya melihat efisien secara informasi, tapi juga harus mengetahui apakah keputusan yang

dilakukan pelaku pasar sudah benar dan tidak dibodohi oleh emiten. Efisiensi pasar secara keputusan melibatkan dua faktor yaitu ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar. Pelaku pasar harus canggih dalam mengolah informasi yang tersedia dengan benar agar dapat mengambil keputusan yang tepat sehingga reaksi yang terjadi di pasar adalah reaksi pasar yang tepat.

Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Lemah (Weak Form). Dalam hipotesis ini harga saham diasumsikan mencerminkan semua informasi yang terkandung dalam sejarah masa lalu tentang harga sekuritas yang bersangkutan. Artinya, harga yang terbentuk atas suatu saham, misalnya merupakan cermin dari pergerakan harga saham yang bersangkutan di masa lalu. Misalkan, ada bentuk musiman atas kinerja harga suatu saham yang menunjukkan bahwa harga saham akan naik menjelang tutup tahun (akhir tahun) dan kemudian turun pada awal tahun. Berdasarkan pada hipotesis pasar efisien bentuk lemah, pasar akan segera mengetahui dan merevisi kebijakan harganya dengan melakukan perubahan terhadap strategi perdagangannya. Mengantisipasi kemungkinan penurunan harga pada awal tahun, pedagang akan menjual saham yang dimilikinya sesegera mungkin untuk menghindari kerugian sebagai akibat dari "jatuhnya" harga saham perusahaan yang diamati. Upaya yang dilakukan pedagang tersebut akan menyebabkan harga saham perusahaan secara keseluruhan akan turun. Investor yang cerdas tentu akan menjual saham yang dimilikinya pada akhir tahun untuk menghindari kerugian sebagai akibat dari menurunnya harga saham di awal tahun (Jogiyanto, 2000:353).

Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Semi-Kuat (Semi Strong Form) Menurut hipotesis pasar efisien bentuk semi kuat, Farma (1991) menyebutnya sebagai studi peristiwa (event studies), harga mencerminkan semua informasi public yang relevan. Di samping merupakan cerminan harga saham histories, harga yang tercipta juga terjadi karena informasi yang ada di pasar., termasuk di dalamnya adalah laporan keuangan dan informasi tambahan sebagaimana diwajibkan oleh peraturan akuntansi. Informasi yang tersedia di public juga dapat berupa peraturan keuangan lain seperti pajak bangunan (property) atau suku bunga

dan/atau beta saham termasuk rating perusahaan. Menurut konsep semi-kuat, investor tidak akan mampu untuk memperoleh abnormal returns dengan menggunakan strategi yang dibangun berdasarkan informasi yang tersedia di public. Dengan kata lain, analisis terhadap laporan keuangan tidak memberikan manfaat apa-apa. Ide dari pandangan ini adalah bahwa sekali informasi tersebut menjadi informasi public (umum), artinya tersebar di pasar, maka semua investor akan bereaksi dengan cepat dan mendorong harga naik untuk menverminkan semua informasi public yang ada (Jogiyanto, 2000:363).

Hipotesis Pasar Efisien Bentuk Kuat (Strong Form). Pasar efisien bentuk kuat menyatakan bahwa harga yang terjadi mencerminkan semua informasi yang ada, baik informasi public (public information) maupun informasi pribadi (private information). Jadi, dalam hal ini, bentuk kuat mencakup semua informasi historis yang relevan dan juga informasi yang ada di public yang relevan, disamping juga informasi yang hanya diketahui oleh beberapa pihak saja, misalnya manajemen perusahaan, dewan direksi, dan kreditor. Bentuk pasar efisien kuat merupakan bentuk pasar efisien paling ketat. Hal ini terkait dengan pengertiannya bahwa harga pasar mencerminkan semua informasi, baik public maupun nonpublic. Dalam kaitannya dengan hal tersebut, maka dalam konteks pasar efisien bentuk kuat tidak ada seorangpun baik individu maupun institusi dapat memperoleh abnormal return, untuk suatu periode tertentu, dengan menggunakan informasi yang tersedia di publik dalam konteks kelebihan informasi, termasuk di dalamnya informasi yang hanya dapat diakses oleh orang-orang tertentu (Fama, 1970 dalam Jogiyanto, 2000).

Teori pasar efisien menyebutkan bahwa harga pasar sekuritas akan menunjukkan nilai yang wajar. Nilai pasar yang wajar berubah karena adanya informasi baru tentang arus kas masa depan sekuritas yang bersangkutan. Pasar yang efisien memastikan hubungan yang erat antara nilai intrinsik (fundamental) suatu perusahaan dengan nilai pasarnya. Jika sebuah perusahaan yang dihasilkan dari suatu keputusan investasi, pendanaan, dan operasional yang sehat berada dalam kondisi kuat secara finansial, maka harga sahamnya akan bergerak naik untuk

mencerminkan kondisi yang positif tersebut. Kenaikan harga saham atau nilai pasar perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran (wealth) pemegang saham. Demikian pula sebaliknya, jika sebuah perusahaan yang dihasilkan dari sejumlah keputusan irasional dan tidak sehat berada dalam kondisi lemah secara finansial, maka harga sahamnya akan bergerak turun untuk mencerminkan kondisi yang negatif tersebut. Penurunan harga saham atau nilai pasar perusahaan menunjukkan penurunan kemakmuran pemegang saham (Najmudin, 2011 dalam Anggraini, 2015).

Bentuk efisiensi pasar dapat dijelaskan dari empat sudut pandang, yaitu alokasi, harga, informasi, dan operasi. Penjelasan tentang bentuk efisiensi pasar dari sudut pandang alokasi (allocational efficiency) menyebutkan bahwa sejumlah dana yang ada akan disalurkan pada sejumlah perusahaan atau proyek yang menarik dan diinginkan. Dana tersebut akan lebih banyak mengalir pada perusahaan atau proyek dengan profitabilitas yang tinggi dan resiko yang rendah sehingga nilainya lebih tinggi. Hal tersebut dapat membuat saham yang diterbitkan oleh perusahaan atau proyek tersebut berharga tinggi di pasar. Bentuk efisiensi pasar dari sudut pandang harga merupakan prasyarat untuk efisiensi alokasi yang berarti harga saham di pasar seharusnya sama dengan masing-masing nilai fundamentalnya setiap saat. Kesamaan antara harga pasar dengan nilai suatu saham tersebut hanya akan tercapai apabila terdapat efisiensi informasi (informational efisiensi). Bentuk efisiensi informasi menunjukkan bahwa tidak terdapat kelambanan (lag) dalam penyebaran dan penerimaan informasi yang merata. Efisiensi informasi merupakan prasyarat untuk efisiensi harga. Prasyarat lainnya untuk efisiensi harga adalah efisiensi operasi (operasional efficiency) yang berarti semua transaksi di pasar seharusnya dilakukan dengan biaya minimal. Biaya transaksi yang tinggi dapat mencegah terjadinya penyesuaian harga-harga berlangsung secara cepat dan akurat (Ibid dalam Anggraini, 2015).

Dalam perspektif syariah, transaksi di pasar modal syariah harus sesuai dengan norma yang bersumber dari etika keuangan Islam, seperti adanya larangan atas riba, gharar, qimar, maysir, itikaf, majas, dlarar, dan sejenisnya. Sebuah pasar

modal syariah harus dikondisikan agar bebas dari riba dengan cara melarang hadirnya obligasi ribawi, transaksi margin yang berbasis riba, dan lain-lain. Harus pula bebas dari gharar, dengan memastikan aliran semua informasi yang bernilai relevan terdistribusi secara memadai dan akurat melalui kewajiban pengungkapan dan juga menyediakan informasi tersebut dalam bentuk yang sudah diproses secara baik. Langkah untuk mengurangi gharar jelas akan berkontribusi terhadap efisiensi informasi pada tingkat yang lebih tinggi, begitu juga terhadap efisiensi harga dan efisiensi alokasional (Najmudin, 2011 dalam Anggraini, 2015).

### 2.2.2 *Earning Response Coefficient*

Salah satu informasi dalam laporan keuangan yang paling banyak mendapatkan perhatian dari para investor dan kreditor adalah laba. Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan (Scott, 2009:196) menyatakan bahwa konsep relevansi nilai informasi akuntansi menjelaskan tentang bagaimana reaksi investor saat pengumuman informasi akuntansi yang terdapat pada laporan keuangan yang akan membuktikan bahwa kandungan informasi akuntansi merupakan isu yang sangat penting dalam proses pertimbangan pengambilan keputusan investasi. Menurut Scott (2009:196), indikator bahwa suatu informasi akuntansi relevan adalah dengan mengamati reaksi pemodal pada saat diumumkannya suatu informasi yang tercermin dari perubahan harga saham.

Penelitian Ball & Brown (1968) dalam Nastiti (2016) mengawali penelitian tentang penggunaan informasi akuntansi berupa laba sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan, dimana hasil penelitian tersebut menemukan bahwa perubahan harga saham bergerak sesuai dengan ekspektasi investor akan laba di masa mendatang, sehingga nilai informasi yang diungkapkan mengenai pengumuman angka laba akan mempengaruhi tingkah laku investor dalam mengambil keputusan. Namun Lev (1989) dalam Nastiti (2016) menyatakan bahwa laba memiliki keterbatasan yang mungkin dipengaruhi oleh asumsi perhitungan dan juga kemungkinan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen

perusahaan, sehingga dibutuhkan informasi selain laba untuk memprediksi return saham perusahaan.

Konsep yang menunjukkan hubungan antara laba dengan return saham adalah koefisien respon laba (Earning Respose Coefficient).

Scott (2009:154) mendefinisikan Earning Response Coefficient adalah :

*An earnings response coefficient measure the extent of a security's abnormal market return in response to the unexpected component of reported earnings of the firm issuing that security*

Earnings Response Coefficient (ERC) merupakan indikator mengenai besarnya return pasar sekuritas sebagai respon komponen laba tidak terduga yang dilaporkan perusahaan penerbit saham. Respon investor yang baik terhadap laba suatu perusahaan diyakini akan memperbesar nilai ERC begitu pula dengan kabar buruk yang dilaporkan oleh perusahaan akan memperkecil nilai ERC, nilai ERC pada laba saat ini (Paramita, 2012)

Earning response coefficient merupakan reaksi atas laba yang diumumkan (published) oleh perusahaan. Reaksi ini mencerminkankualitas dari laba yang dilaporkan perusahaan. Dan tinggi rendahnya earning respose coefficient sangat ditentukan kekuatan responsif yang tercemin dari informasi (good/bad news) yang terkandung dalam laba (Paramita, 2012 dalam Nurdivah, 2015). ERC merupakan koefisien yang diperoleh dari regresi antara proksi harga saham dan laba akuntansi. Proksi harga saham yang digunakan adalah Cummulative Abnormal Return (CAR), sedangkan proksi laba akuntansi adalah Unexpected Earning (UE). Regresi model tersebut akan menghasilkan ERC untuk masing-masing sampel yang akan digunakan untuk analisis selanjutnya (Anggraini, 2015)

Pengertian Koefisien Respon Laba (Earnings Response Coefficient) menurut Cho dan Jung (1991) dalam Ratna dan Ery (2013) adalah sebagai berikut : “Koefisien Respon Laba didefinisikan sebagai efek setiap dolar unexpected earnings terhadap return saham, dan biasanya diukur dengan slopa koefisien dalam regresi abnormal returns saham dan unexpected earning.”

Scot (2009:154) menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang menyebabkan respon pasar yang berbeda-beda terhadap laba, yaitu :

a) Persistensi laba

Nilai ERC diprediksi lebih tinggi jika laba perusahaan lebih persisten di masa depan.

b) Beta

Beta mencerminkan resiko sistematis. Investor akan menilai laba sekarang untuk memprediksi laba dan return di masa yang akan datang. Jika future return tersebut semakin berisiko, maka reaksi investor terhadap unexpected earnings perusahaan juga semakin rendah.

c) Struktur permodalan perusahaan

Struktur permodalan perusahaan juga berpengaruh terhadap ERC, dimana peningkatan laba pada perusahaan yang memiliki tingkat leverage tinggi, mengindikasikan bahwa perusahaan semakin baik bagi kreditur dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki leverage rendah.

d) Kualitas laba

Jika kualitas laba semakin baik, maka respon investor terhadap pengumuman laba akan semakin meningkat, sehingga nilai ERC akan semakin tinggi.

e) Growth opportunities

Perusahaan yang memiliki growth opportunities diharapkan akan memberikan profitabilitas yang tinggi serta lebih persisten di masa depan, sehingga ERC akan lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki growth opportunities.

f) Informativeness of price

Informativeness of price (keinformatifan harga pasar) sering diprosikan dengan ukuran perusahaan, karena semakin besar perusahaan semakin banyak informasi publik yang tersedia mengenai perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi informativeness harga saham, maka kandungan informasi dari laba akuntansi semakin berkurang. Oleh karena

itu, ERC akan semakin rendah jika informativeneess harga saham meningkat.

Laba merupakan suatu informasi penting yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi laba sering digunakan investor untuk menilai kinerja sebuah perusahaan dan pertimbangan untuk berinvestasi. Dengan kata lain laba yang diumumkan perusahaan memiliki kekuatan respon pasar. Namun informasi laba yang digunakan para investor juga dapat memberikan informasi yang bias. Biasanya informasi laba kemungkinan terjadi karena ketidaktepatan pelaporan laporan keuangan dan adanya praktik manajemen laba dalam pelaporan laba perusahaan. Laba akuntansi yang berkualitas adalah laba yang memiliki sedikit gangguan persepsi (*noise*) di dalamnya dan dapat menggambarkan kinerja keuangan perusahaan yang sesungguhnya. Semakin besar gangguan persepsi (*noise*) dalam laba akuntansi (semakin rendah kualitas laba akuntansi) maka semakin kecil ERC (Dyah dan Anna, 2013).

Harga saham perusahaan mengalami perubahan karena adanya laba kejutan yang mana merupakan selisih dari laba aktual perusahaan dengan laba yang diharapkan investor. Reaksi investor dapat diukur dengan abnormal return. Bila pasar efisien, maka abnormal return akan muncul disekitar tanggal pengumuman informasi laba. Peningkatan laba abnormal (*unexpected earnings*) diikuti oleh return abnormal positif dan penurunan laba abnormal diikuti oleh tingkat return abnormal negatif (Ball dan Brown, 1968). Hal ini menunjukkan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara pengumuman laba perusahaan dengan perubahan harga saham. Seberapa jauh respon pasar terhadap informasi laba dikenal dengan penelitian ERC (Angraini, 2015)

### 2.2.3 *Islamic Social Reporting*

Islamic Social Reporting (ISR) pertama kali digagas oleh Ross Haniffa pada tahun 2002 dalam tulisannya yang berjudul “Social Reporting Disclosure: An Islamic Perspective”. ISR lebih lanjut dikembangkan secara lebih ekstensif oleh Rohana

Othman, Azlan Md Thani, dan Erlane K Ghani (2009) di Malaysia dan saat ini ISR masih terus dikembangkan oleh peneliti-peneliti selanjutnya. Menurut Haniffa (2002) terdapat banyak keterbatasan dalam pelaporan sosial konvensional, sehingga ia mengemukakan kerangka konseptual ISR yang berdasarkan ketentuan syariah. ISR tidak hanya membantu pengambilan keputusan bagi pihak muslim melainkan juga untuk membantu perusahaan dalam melakukan pemenuhan kewajiban terhadap Allah dan masyarakat. Haniffa (2002) berpendapat bahwa pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan pada sistem konvensional hanya berfokus pada aspek material dan moral. Ia menambahkan bahwa seharusnya aspek spiritual juga dijadikan sebagai fokus utama dalam pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan karena para pembuat keputusan Muslim memiliki ekspektasi agar perusahaan mengungkapkan informasi-informasi terbaru secara sukarela guna membantu dalam pemenuhan kebutuhan spiritual mereka. Oleh karena itu, ia memandang bahwa perlu adanya kerangka khusus untuk pelaporan pertanggungjawaban sosial yang sesuai dengan prinsip Islam.

ISR adalah standar pelaporan kinerja sosial perusahaan-perusahaan yang berbasis syariah. Indeks ini lahir dikembangkan dengan dasar dari standar pelaporan berdasarkan AAOIFI yang kemudian dikembangkan oleh masing-masing peneliti berikutnya. Secara khusus indeks ini adalah perluasan dari standar pelaporan kinerja sosial yang meliputi harapan masyarakat tidak hanya mengenai peran perusahaan dalam perekonomian, tetapi juga peran perusahaan dalam perspektif spiritual. Selain itu indeks ini juga menekankan pada keadilan sosial terkait mengenai lingkungan, hak minoritas, dan karyawan (Fitria dan Hartati, 2010 dalam Gustani, 2013).

**Tabel 3 Tujuan dan Bentuk Akuntabilitas, Transparansi Islamic Reporting Islamic**

<p>Tujuan ISR: Sebagai bentuk akuntabilitas kepada Allah SWT dan masyarakat Meningkatkan transparansi kegiatan bisnis dengan menyajikan informasi yang relevan dengan memperhatikan kebutuhan spiritual investor muslim atau kepatuhan syariah dalam pengambilan keputusan.</p>	
<p>Bentuk Akuntabilitas:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Menyediakan produk yang halal dan baik</li> <li>➤ Memenuhi hak-hak Allah dan masyarakat</li> <li>➤ Mengejar keuntungan yang wajar sesuai dengan prinsip Islam</li> <li>➤ Mencapai tujuan usaha bisnis</li> <li>➤ Menjadi karyawan dan masyarakat</li> <li>➤ Memastikan kegiatan usaha yang berkelanjutan secara ekologis</li> <li>➤ Menjadikan pekerjaan sebagai bentuk ibadah</li> </ul>	<p>Bentuk Transparansi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Memberikan informasi mengenai semua kegiatan halal dan haram dilakukan</li> <li>➤ Memberikan informasi yang relevan mengenai pembiayaan dan kebijakan investas</li> <li>➤ Memberikan informasi yang relevan mengenai kebijakan karyawan</li> <li>➤ Memberikan informasi yang relevan mengenai hubungan dengan masyarakat</li> <li>➤ Memberikan informasi yang relevan mengenai penggunaan sumber daya dan perlindungan lingkungan</li> </ul>

Sumber : Gustani (2013) “ Analisis Tingkat Pengungkapan Kinerja Sosial Bank Syariah Berdasarkan Islamic Social Reporting”

Corporate Social Responsibility adalah pengungkapan tanggung jawab sosial sebagai dampak operasi dalam dimensi sosial, ekonomi, dan lingkungan diukur dari perbandingan jumlah item yang diungkapkan perusahaan dengan total item pengungkapan. Dengan meningkatnya pelaksanaan CSR dalam konteks Islam, Maka semakin meningkat pula keinginan untuk membuat pelaporan sosial yang bersifat syariah yaitu Islamic Social Reporting. Ada dua hal yang harus diungkapkan dalam perspektif Islam, yaitu pengungkapan penuh (full disclosure) dan akuntabilitas sosial (social Accountability). Konsep akuntabilitas sosial terkait dengan prinsip pengungkapan penuh dengan tujuan untuk memenuhi kebutuhan publik akan suatu informasi. Dalam konteks Islam, masyarakat mempunyai hak untuk mengetahui berbagai informasi mengenai aktivitas organisasi. Hal ini dilakukan untuk melihat apakah perusahaan tetap melakukan kegiatannya sesuai syariah dan mencapai tujuan yang telah ditetapkan (Anggraini, 2015).

Penelitian dalam ranah CSR syariah umumnya menggunakan model Indeks Islamic Social Reporting yang dikembangkan dengan dasar standar AAOIFI yang kemudian dikembangkan oleh masing-masing peneliti berikutnya. Indeks ISR merupakan perluasan dari social reporting yang meliputi harapan masyarakat tidak hanya mengenai peran perusahaan dalam perekonomian, tetapi juga peran perusahaan dalam perspektif spiritual (Hannifa, 2002). Menurut Othman et al (2009) Indeks ISR juga menekankan pada keadilan sosial terkait pelaporan mengenai lingkungan, hak minoritas, dan karyawan. Indeks ISR mengelompokkan indikator-indikatornya menjadi enam tema pengungkapan yang dapat dilihat di tabel :

**Tabel 4 Tema Pengungkapan Islamic Social Reporting (ISR)**

No.	Pokok Pengungkapan ISR
1	Tema Pembiayaan dan Investasi
2	Tema Produk dan Jasa
3	Tema Karyawan
4	Tema Masyarakat
5	Tema Lingkungan
6	Tema Tata Kelola Perusahaan

Sumber : Skripsi Gustani (2013) “ Analisis Tingkat Pengungkapan Kinerja Sosial Bank Syariah Berdasarkan Islamic Social Reporting”

1. Pembiayaan dan Investasi (*Finance & Investment*)

Konsep dasar pada tema ini adalah tauhid, halal & haram, dan wajib. Beberapa informasi yang diungkapkan pada tema ini menurut Haniffa (2002) adalah praktik operasional yang mengandung riba, gharar, dan aktivitas pengelolaan zakat. Sakti (2007) menjelaskan bahwa secara literatur riba adalah tambahan, artinya setiap tambahan atas suatu pinjaman baik yang terjadi dalam transaksi utang-piutang maupun perdagangan adalah riba. Kegiatan yang mengandung riba dilarang dalam Islam, sebagaimana

ditegaskan Allah dalam Al-Quran surat Al-Baqarah ayat 278-279. Kegiatan yang mengandung gharar pun merupakan yang terlarang dalam Islam. Gharar adalah situasi dimana terjadi incomplete information karena adanya uncertainty to both parties. Praktik gharar dapat terjadi dalam empat hal, yaitu kuantitas, kualitas, harga, dan waktu penyerahan. Aspek lain yang harus diungkapkan oleh entitas syariah adalah praktik pembayaran dan pengelolaan zakat. Entitas syariah berkewajiban untuk mengeluarkan zakat dari laba yang diperoleh, dalam fikih kontemporer di kenal dengan istilah zakat perusahaan. Berdasarkan AAOIFI, perhitungan zakat bagi entitas syariah dapat menggunakan dua metode. Metode pertama, dasar perhitungan zakat perusahaan dengan menggunakan metode net worth (kekayaan bersih). Artinya seluruh kekayaan perusahaan, termasuk modal dan keuntungan harus dihitung sebagai sumber yang harus dizakatkan. Metode kedua, dasar perhitungan zakat adalah keuntungan dalam setahun. Hakim (2011). Selain itu bagi bank syariah berkewajiban untuk melaporkan laporan sumber dan penggunaan dana zakat selama periode dalam laporan keuangan. Bahkan jika bank syariah belum melakukan fungsi zakat secara penuh, bank syariah tetap menyajikan laporan zakat (PSAK 101, 2011). (Gustani, 2013)

Pengungkapan selanjutnya yang merupakan penambahan dari Othman et al (2009) adalah kebijakan atas keterlambatan pembayaran piutang dan kebangkrutan klien, neraca dengan nilai saat ini (Current Value Balance Sheet ), dan laporan nilai tambah (Value added statement). Terkait dengan kebijakan atas keterlambatan pembayaran piutang dan kebangkrutan klien Untuk meminimalisir resiko pembiayaan, Bank Indonesia mengharuskan bank untuk mencadangkan penghapusan bagi aktiva-aktiva produktif yang mungkin bermasalah, praktik ini disebut pencadangan penghapusan piutang tak tertagih (PPAP). Dalam fatwa DSN MUI ditetapkan bahwa pencadangan harus diambil dari dana (modal/keuntungan) bank. Sedang menurut AAOIFI, pencadangan disisihkan dari keuntungan yang diperoleh bank sebelum

dibagikan ke nasabah. Ketentuan PPAP bagi bank syariah juga telah diatur dalam PBI No.5 Tahun 2003 (Gustani, 2013).

## 2. Produk dan Jasa (*Products and Services*)

Menurut Othman et al (2009) beberapa aspek yang perlu diungkapkan pada tema ini adalah status kehalalan produk yang digunakan dan pelayanan atas keluhan konsumen. Dalam konteks perbankan syariah, maka status kehalalan produk dan jasa baru yang digunakan adalah melalui opini yang disampaikan oleh DPS untuk setiap produk dan jasa baru. Dewan Pengawas Syariah (DPS) adalah badan independen yang ditempatkan oleh Dewan Syariah Nasional (DSN) pada bank syariah. Anggota DPS harus terdiri dari para pakar di bidang syariah muamalah dan pengetahuan umum bidang perbankan. Tugas utama DPS adalah mengawasi kegiatan usaha bank agar tidak menyimpang dari ketentuan dan prinsip syariah yang telah difatwakan oleh DSN. DPS juga memiliki fungsi sebagai mediator antara bank dan DSN dalam pengkomunikasian dalam pengembangan produk baru bank syariah. Oleh karena itu, setiap produk baru bank syariah harus mendapat persetujuan dari DPS. Wiroso (2009) (Gustani, 2013).

## 3. Karyawan (*Employees*)

Dalam ISR, segala sesuatu yang berkaitan dengan karyawan berasal dari konsep etika amanah dan keadilan. Menurut Haniffa (2002) dan Othman dan Thani (2010) memaparkan bahwa masyarakat Muslim ingin mengetahui apakah karyawan-karyawan perusahaan diperlakukan secara adil dan wajar melalui informasi-informasi yang diungkapkan. Beberapa informasi yang berkaitan dengan karyawan menurut Haniffa (2002) dan Othman et al (2009) diantaranya jam kerja, hari libur, tunjangan untuk karyawan, dan pendidikan dan pelatihan karyawan. Beberapa aspek lain yang ditambahkan oleh Othman et al (2009) adalah kebijakan remunerasi untuk karyawan, kesamaan peluang karir bagi seluruh karyawan baik pria maupun wanita, kesehatan dan keselamatan kerja karyawan, keterlibatan karyawan dalam beberapa

kebijakan perusahaan, karyawan dari kelompok khusus seperti cacat fisik atau korban narkoba, tempat ibadah yang memadai, serta waktu atau kegiatan keagamaan untuk karyawan. Selain itu, Haniffa dan Hudaib (2007) juga menambahkan beberapa aspek pengungkapan berupa kesejahteraan karyawan dan jumlah karyawan yang dipekerjakan (Gustani, 2013).

#### 4. Masyarakat (*Community Involvement*)

Konsep dasar yang mendasari tema ini adalah ummah, amanah, dan 'adl. Konsep tersebut menekankan pada pentingnya saling berbagi dan saling meringankan beban masyarakat. Islam menekankan kepada umatnya untuk saling tolong-menolong antar sesama. Bentuk saling berbagi dan tolong-menolong bagi bank syariah dapat dilakukan dengan sedekah, wakaf, dan qard. Jumlah dan pihak yang menerima bantuan harus diungkapkan dalam laporan tahunan bank syariah. Hal ini merupakan salah satu fungsi bank syariah yang diamanahkan oleh Syariat dan Undang-Undang. Beberapa aspek pengungkapan tema masyarakat yang digunakan dalam penelitian ini adalah sedekah, wakaf, dan pinjaman kebajikan. Haniffa (2002). Sedang beberapa aspek lainnya yang dikembangkan oleh Othman et al (2009) diantaranya adalah sukarelawan dari kalangan karyawan, pemberian beasiswa pendidikan, pemberdayaan kerja para lulusan sekolah atau mahasiswa berupa magang, pengembangan generasi muda, peningkatan kualitas hidup bagi masyarakat miskin, kepedulian terhadap anak-anak, kegiatan amal atau sosial, dan dukunga terhadap kegiatan-kegiatan kesehatan, hiburan, olahraga, budaya, pendidikan dan agama (Gustani, 2013).

#### 5. Lingkungan Hidup (*Environment*)

Konsep yang mendasari tema ini adalah mizan, i'tidal, khilafah, dan akhirah. Konsep-konsep tersebut menekankan pada prinsip keseimbangan, kesederhanaan, dan tanggung jawab dalam menjaga lingkungan. Islam mengajarkan kepada umatnya untuk senantiasa menjaga, memelihara, dan melestasikan bumi. Allah menyediakan bumi dan seluruh isinya termasuk lingkungan adalah untuk manusia kelola tanpa harus merusaknya. Namun

watak dasar manusia yang rakus telah merusak lingkungan ini. Informasi yang diungkapkan dalam tema lingkungan diantaranya adalah konservasi lingkungan hidup, tidak membuat polusi lingkungan hidup, pendidikan mengenai lingkungan hidup, penghargaan di bidang lingkungan hidup, dan sistem manajemen lingkungan. Haniffa (2002) Othman et al (2009) Haniffa dan Hudaib (2007) (Gustani, 2013)

#### 6. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Tema tata kelola perusahaan dalam ISR merupakan penambahan dari Othman et al (2009) dimana tema ini tidak bisa dipisahkan dari perusahaan guna memastikan pengawasan pada aspek syariaiah perusahaan. Secara formal corporate governance dapat didefinisikan sebagai sistem hak, proses, dan kontrol secara keseluruhan yang ditetapkan secara internal dan eksternal atas manajemen sebuah entitas bisnis dengan tujuan untuk melindungi kepentingan-kepentingan stakeholder. Informasi yang diungkapkan dalam tema tata kelola perusahaan adalah status kepatuhan terhadap syariah, rincian nama dan profil direksi, DPS dan komisaris, laporan kinerja komisaris, DPS, dan direksi, kebijakan remunerasi komisaris, dan direksi, laporan pendapatan dan penggunaan dana non halal, laporan perkara hukum, struktur kepemilikan saham, kebijakan anti korupsi, dan anti terorisme (Gustani, 2013)

Untuk menentukan indeks ISR yaitu dengan content analysis pada laporan tahunan perusahaan dengan memberikan tanda checklist pada setiap item yang mengungkapkan tanggung jawab sosial. Jika terdapat satu item yang diungkapkan maka akan mendapat skor “1”, dan jika tidak maka mendapat skor “0”. Rumus penghitungan CSRI (Angraini, 2015)

yang juga merupakan rumus perhitungan ISRI adalah :

$$\text{Rumus : } \quad \text{ISRI}_j = \frac{\sum X_{ij}}{n}$$

Keterangan :

ISRI<sub>j</sub> = Islamic Social Reporting Index perusahaan j

$\sum X_{ji}$  = Jumlah item/indikator yang diungkapkan perusahaan j

n = Total item/indikator pengungkapan

#### 2.2.4 Profitabilitas

Menurut Arfan dan Antasari (2008) dalam Nurdivah (2015) mengatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dengan modal sendiri ataupun modal bersama. Profitabilitas dapat menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan adalah tergantung kepada besarnya penjualan, penanaman aktiva, dan penyerahan modal sendiri. Perusahaan yang menguntungkan mampu menyelesaikan operasi yang sedang dijalankan saat ini, yang diindikasikan dengan laba. Laba mencerminkan hasil penggunaan sumber daya.

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham, dan penjualan. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan (Wikipedia, 2011)

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik dimasa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan. Mayer dan Majluf (1984) mengemukakan pendapatnya bahwa manajer keuangan yang menggunakan packing order theory dengan laba ditahan sebagai pilihan pertama dalam pemenuhan kebutuhan dana dan hutang sebagai pilihan kedua serta penerbitan saham sebagai pilihan ketiga, akan selalu memperbesar profitabilitas untuk meningkatkan laba. Profitabilitas ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Agus Sartono, 2008). Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima.

Rasio profitabilitas bertujuan mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan hasil dari investasi melalui kegiatan penjualan. Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Penggunaan seluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Jelasnya, semakin lengkap jenis rasio yang digunakan, semakin sempurna hasil yang akan dicapai. Artinya pengetahuan tentang kondisi dan posisi profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna.

Jenis rasio profitabilitas terdiri dari :

1. Gross Profit Margin

Gross profit margin mencerminkan mark-up terhadap harga pokok penjualan dan kemampuan manajemen untuk meminimalisasi harga pokok penjualan dalam hubungannya dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas dalam ukuran gross profit margin yang dimaksud adalah rasio penjualan setelah dikurangi harga pokok penjualan (cost of goods sold) dengan nilai penjualan bersih perusahaan (Abdullah, 2005:54). Rasio ini memberitahu kita laba dari perusahaan yang berhubungan dengan penjualan, setelah kita mengurangi biaya untuk memproduksi barang yang dijual. Rasio tersebut merupakan pengukur efisiensi operasi perusahaan, serta merupakan indikasi dari cara produk ditetapkan harganya. Dengan kata lain rasio ini menunjukkan laba bruto per rupiah dari penjualan yang dilakukan. gross profit margin sebesar 3 berarti bahwa setiap Rp1 penjualan menghasilkan keuntungan bruto sebesar RP 3.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Net Sales} - \text{Cost of Goods}}{\text{Net sales}}$$

## 2. Net Profit Margin

Net profit margin merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan (Warsosno, 2003:37). Besarnya perhitungan margin laba bersih menunjukkan seberapa besar laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan untuk tingkat penjualan tertentu. Rasio ini menunjukkan keuntungan bersih per rupiah penjualan. net profit margin 3 % berarti bahwa setiap Rp 1 penjualan menghasilkan keuntungan bersih sebesar Rp 0,03. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Net Sales}}$$

## 3. Operating Ratio

Operating ratio menunjukkan berapa biaya yang dikorbankan dalam penjualan atau berapa persentase biaya yang dikeluarkan dalam penjualan. Operating

ratio mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan sehingga rasio yang tinggi menunjukkan keadaan yang kurang baik karena berarti bahwa setiap rupiah penjualan yang terserap dalam biaya juga tinggi, dan yang tersedia untuk laba kecil. Operating ratio sebesar 90 % berarti bahwa setiap rupiah penjualan mempunyai biaya operasi Rp 0,9.

Rumus operating ratio adalah sebagai berikut ;

$$\text{Operating Ratio} = \frac{\text{Cost of goods sold}}{\text{Net Sales}}$$

#### 4. ROI (Return On Investment)

ROI ( Return On Investment ) mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengatur aktiva-aktivanya seoptimal mungkin sehingga dicapai laba bersih yang diinginkan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dengan jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil/rendah rasio ini semakin tidak baik, demikian juga sebaliknya.

Rumus dari ROI ( Return On Investment ) adalah sebagai berikut :

$$\text{ROI (Return on Investment)} = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{Total Assets}}$$

#### 5. ROE (Return On Equity)

ROE ( Return On Equity ) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. ROE sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan, misalnya untuk

perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relative kecil, sehingga ROE yang dihasilkanpun kecil , begitu pula sebaliknya untuk perusahaan besar.

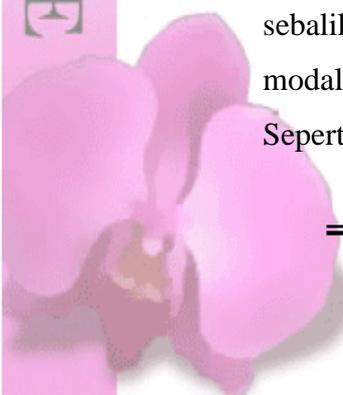
ROE ( Return On Equity ) membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 2005:225). Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Menurut Tandelilin (2002:269), "ROE (Return On OwnersEquity) mereflesikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (baik secara langsung atau dengan laba yang telah ditahan)".

ROE sangat menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham , dan juga bagi manajemen Karen arasio tersebut merupakan ukuran atau indicator penting dari shareholders value cration, artinya semakin tinggi rasio ROE , semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.Rasio ini menggambarkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena berarti posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian juga sebaliknya.

Rumus ROE ( Return On Equity ) adalah sebagai berikut :

$$\text{ROE (Return on Equity)} = \frac{\text{Net income}}{\text{Average equity}}$$

Hasil perhitungan ROE mendekati 1 menunjukkan semakin efektif dan efisien penggunaan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, demikian sebaliknya jika ROE mendekati 0 berarti perusahaan tidak mampu mengelolah modal yang tersedia secara efisisen untuk menghasilkan pendapatan. Seperti rasio keuangan tradisional pada umumnya ROE tidak



mempertimbangkan unsure resiko dan jumlah modal yang diinvestasikan karena ROE hanya melihat sisi laba dan jumlah saham yang beredar.

#### 6. ROA (Return On Total Assets)

ROA ( Return On Total Assets ) merupakan rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dengan jumlah asset perusahaan secara keseluruhan. ROA juga menggambarkan sejauh mana tingkat pengembalian dari seluruh asset yang dimiliki perusahaan. Menurut Syahyunan (2004:85), ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Besarnya perhitungan pengembalian atas aktiva menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan seluruh aktiva yang dimilikinya. Menurut Gibson (2001:288), "Return On assets measures the firm's ability to utilize its assets to create profits by comparing profit with the assets that generate the profits". Gibson memaparkan bahwa rasio ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dengan membandingkan pendapatan dengan aktiva yang dipakai perusahaan untuk menghasilkan pendapatan.

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. Hasil perhitungan rasio ini menunjukkan efektivitas dari manajemen dalam menghasilkan profit yang berkaitan dengan ketersediaan asset perusahaan. ROA ( Return On Total Assets ) 20% berarti setiap Rp 1 modal menghasilkan keuntungan Rp 0,2 untuk semua investor. Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan yang laba.

Rumus dari ROA ( Return On Total Assets ) adalah :

$$\text{ROA (Return on Assets)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average total Assets}}$$

Pada penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah Return on Asset (ROA). ROA merupakan rasio profitabilitas yang dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui penggunaan sejumlah aktiva perusahaan. Angrgraini (2015)

### 2.2.5 *Leverage*

Menurut Brigham dan Houston (2001:14) dalam Wijayanti (2013), Leverage keuangan (*financial Leverage*) merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam stuktur modal perusahaan. Pada umumnya ada dua jenis Leverage, yaitu Leverage operasi (*operating Leverage*) dan Leverage keuangan (*financial Leverage*), yang dimaksud Leverage dalam penelitian ini adalah Leverage keuangan (*financial Leverage*). Leverage keuangan menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Rasio Leverage merupakan proporsi total hutang terhadap equitas pemegang saham. Rasio tersebut digunakan untuk memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat resiko tak tertagihnya suatu utang. Luciana dan Ikka (2007) dalam Wijayanti (2013)

Rasio Leverage adalah ukuran dari seberapa banyak aset perusahaan berpengaruh terhadap equitas. Perusahaan dengan rasio Leverage yang tinggi berarti bahwa perusahaan menggunakan hutang dan kewajiban lainnya untuk membiayai asset dan berisiko lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan Leverage yang lebih rendah. Wijayanti (2013).

Menurut Howton dalam Suharli dan Oktorina (2005) perusahaan *leverage* mempunyai peluang investasi yang tidak menguntungkan serta arus kas bebas tinggi. Dengan membedakan perusahaan yang pembayaran devidennya tinggi dengan yang rendah, dikatakan bahwa perusahaan yang pembayaran devidennya rendah mempengaruhi harga saham secara positif pada pengumuman penawaran

hutang. Kebijakan hutang dinyatakan dalam rasio leverage. Rozeff dalam Suharli dan Oktorina (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan deviden yang rendah. Pernyataan sesuai dengan pandangan bahwa perusahaan yang beresiko akan membayar devidennya rendah, dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal. Menurut J.Fred Weston dan Thomas (1997:19), financial leverage adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya. Konsep financial leverage adalah rasio antara nilai buku seluruh hutang (debt) terhadap total aktiva (total asset).

Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial leverage*, yaitu sebagai berikut :

#### 1. Tingkat pertumbuhan penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per saham dari suatu perusahaan yang dapat ditingkatkan oleh leverage. Jika penjualan dan laba meningkat, pembiayaan dengan hutang dengan beban tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham.

#### 2. Stabilitas arus kas

Bila stabilitas penjualan dan laba lebih besar, maka beban hutang tetap yang terjadi pada perusahaan akan mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang menjual dan labanya menurun.

#### 3. Karakteristik Industri

Kemampuan untuk membayar hutang tergantung pada profitabilitas dan juga volume penjualan. Dengan demikian stabilitas laba adalah sama pentingnya dengan stabilitas penjualan.

#### 4. Struktur aktiva

Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan melalui beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, terutama jika permintaan akan produk cukup meyakinkan, akan banyak menggunakan hutang hipotek jangka panjang. Perusahaan yang sebagian aktivasnya berupa

piutang dan persediaan barang tidak begitu tergantung pada pembiayaan jangka pendek.

#### 5. Sikap manajemen

Sikap manajemen yang paling berpengaruh dalam memilih cara pembiayaan adalah sikapnya terhadap pengendalian dan resiko. Perusahaan besar yang sahamnya dimiliki oleh banyak orang akan memilih penambahan penjualan saham biasa karena penjualan ini tidak akan banyak mempengaruhi pengendalian perusahaan. Sebaliknya, pemilik perusahaan kecil mungkin lebih sering menghindari penerbitan saham biasa dalam usahanya untuk tetap mengendalikan perusahaan sepenuhnya karena mereka biasanya sangat yakin terhadap prospek perusahaan mereka dan karena mereka dapat melihat laba besar yang akan mereka peroleh.

#### 6. Sikap pemberi pinjaman

Manajemen ingin menggunakan leverage melampaui batas normal untuk bidang industrinya, pemberi pinjaman mungkin tidak tersedia untuk memberi tambahan pinjaman. Pemberi pinjaman berpendapat bahwa hutang yang terlalu besar akan mengurangi posisi kredit dari peminjaman dan penilaian kredibilitas yang dibuat sebelumnya.

Struktur permodalan perusahaan akan membandingkan antara permodalan dari kreditor dan pemegang saham. Struktur permodalan yang tinggi dimiliki oleh hutang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan deviden. Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar seharusnya membagikan deviden lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban.

Proksi yang digunakan dalam penelitian ini Debt to Asset Ratio. Debt to Asset Ratio atau Debt Ratio, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan

untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasio rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang (Anggraini, 2015)

### 2.2.6 *Islamic Social Reporting dan Earning Response Coefficient*

Perubahan harga saham bergerak sesuai dengan ekspektasi akan laba di masa mendatang sehingga nilai informasi yang diungkapkan mengenai pengumuman angka laba akan mempengaruhi tingkah laku investor dalam mengambil keputusan (Ball dan Brown, 1968). Nilai informasi yang diungkapkan tersebut antara lain pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, sedangkan tingkah laku investor merupakan respons investor terhadap pengumuman laporan tahunan perusahaan. Adanya pengungkapan tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan perusahaan, perlahan mengharapkan nilai tambah dan legitimasi dari masyarakat terhadap operasional perusahaan maupun produk yang dihasilkannya (Anggraini, 2015).

Sayekti dan Wondabio (2007) dalam Indra & Joko (2010) melakukan penelitian mengenai pengaruh CSR terhadap ERC yang memberikan hasil bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh negatif terhadap ERC. Sayekti dan Wondabio (2007) menyebutkan bahwa apabila ketidakpastian prospek perusahaan di masa mendatang tinggi maka ERC juga tinggi. Informasi-informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunannya diharapkan dapat mengurangi ketiaktastian prospek perusahaan di masa mendatang. Salah satunya adalah informasi mengenai pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Sedangkan Gray et al., (2001) menemukan hubungan yang bervariasi setiap tahun untuk kedua variabel tersebut. Dapat pula dikatakan bahwa CSR saling berpengaruh terhadap ERC (Indra & Joko, 2010).

### 2.2.7 Profitabilitas dan Earning Response Coefficient

Menurut Hanafi (2004:42-43) dalam Pamungkas (2014). rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan yaitu: profit margin, return on asset (ROA), dan return on equity (ROE). Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Jika profitabilitas perusahaan tinggi berarti laba yang dihasilkan perusahaan meningkat yang selanjutnya akan mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Anggraini, 2015). Profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Laba diyakini sebagai informasi utama yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Apabila profitabilitas ini dihubungkan dengan ERC maka dapat dikatakan bahwa jika profitabilitas perusahaan tinggi, laba yang dihasilkan perusahaan meningkat selanjutnya akan mempengaruhi para investor untuk menanamkan modalnya. Indra dan Joko (2010). Menurut penelitian Kusumawardhani dan Nugroho (2010) dalam Pamungkas (2014), profitabilitas berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Hasil ini didukung oleh penelitian Naimah dan Utama (2006) yang mengungkapkan simpulan yang sama. Namun hasil berbeda diungkapkan oleh Arfan dan Antasari (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap koefisien respon laba. Tingkat signifikansi dari profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan dengan kemampuan menghasilkan keuntungan yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Christiawan (2010) dalam Anggraini (2015) menyimpulkan bahwa ROE sebagai proksi profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Abnormal Return.

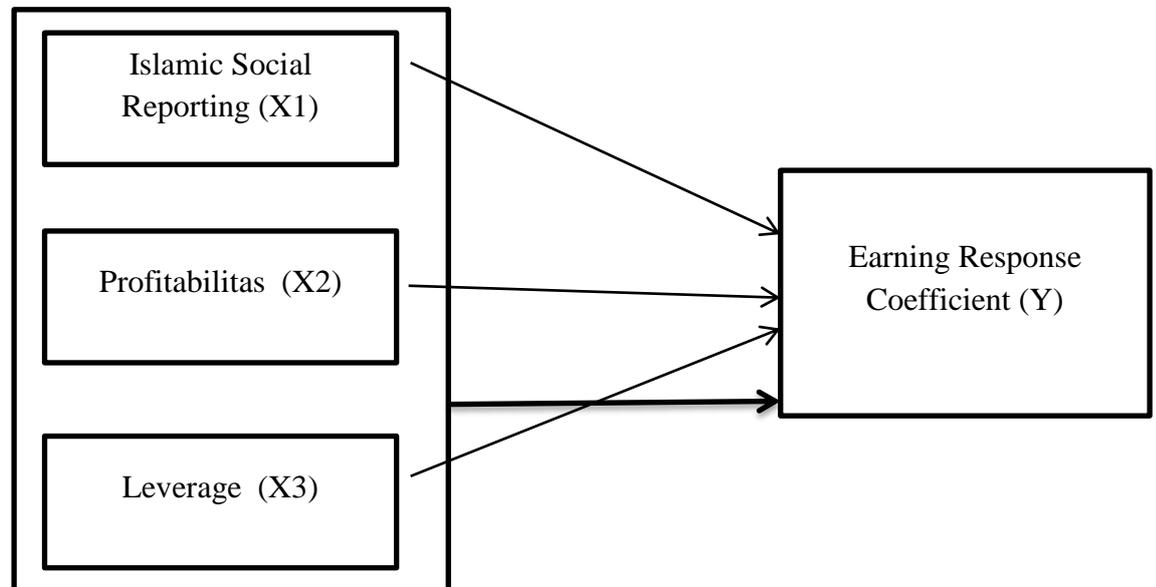
### 2.2.8 *Leverage dan Earning Response Coefficient*

Menurut penelitian Indra, et al (2011) perusahaan yang tingkat leverage-nya tinggi berarti memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modal. Dengan demikian jika terjadi peningkatan laba, maka yang diuntungkan adalah debtholders, sehingga semakin baik kondisi laba perusahaan, maka semakin negatif respon pemegang saham, karena pemegang saham beranggapan bahwa laba tersebut hanya menguntungkan kreditur. Jika perusahaan mempunyai hutang yang besar menunjukkan kualitas perusahaan serta prospek yang kurang baik kedepannya. Leverage merupakan kemampuan perusahaan membayar hutangnya dengan jaminan aset yang dimiliki (Pamungkas, 2014)

Peningkatan ERC akan terjadi jika leverage sebuah perusahaan lebih kecil. Penelitian Mulyani dkk. (2007) menyimpulkan bahwa leverage berpengaruh negatif secara signifikan terhadap ERC. Sejalan dengan penelitian Mulyani dkk., penelitian Daud dan Syarifuddin (2008) dalam Anggraini (2015) juga menemukan bahwa DER sebagai proksi leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap ERC. Leverage yang tinggi berarti sebuah perusahaan memiliki utang yang lebih besar dibandingkan aset perusahaan. Sehingga laba akan mengalir lebih banyak kepada kreditur dibandingkan pemegang saham. Maka informasi terhadap pengumuman laba akan direaksi lebih cepat oleh kreditur, namun direspon negatif oleh pemegang saham karena investor beranggapan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pembayaran hutang dari pada pembayaran dividen (Anggraini, 2015)

### 2.3 Kerangka Teoris

**Gambar 1 : Kerangka Pemikiran**



Keterangan :

—————> : Parsial

—————> : Simultan

### 2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka teori dan kerangka pemikiran di atas, untuk menguji adanya pengaruh atau tidak adanya pengaruh yang signifikan dari variabel bebas dan variabel terikat, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat pengaruh signifikan dari Islamic Social Reporting (ISR), profitabilitas, dan leverage berpengaruh secara simultan terhadap Earning Response Coefficient (ERC) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)

H2 : Terdapat pengaruh signifikan dari Islamic Social Reporting (ISR), terhadap Earning Response Coefficient(ERC) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

H3 : Terdapat pengaruh signifikan Profitabilitas terhadap Earning Response Coefficient(ERC) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

H4 : Terdapat pengaruh signifikan dari Leverage terhadap Earning Response Coefficient (ERC) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).