

BAB 1

PENDAHULUAN

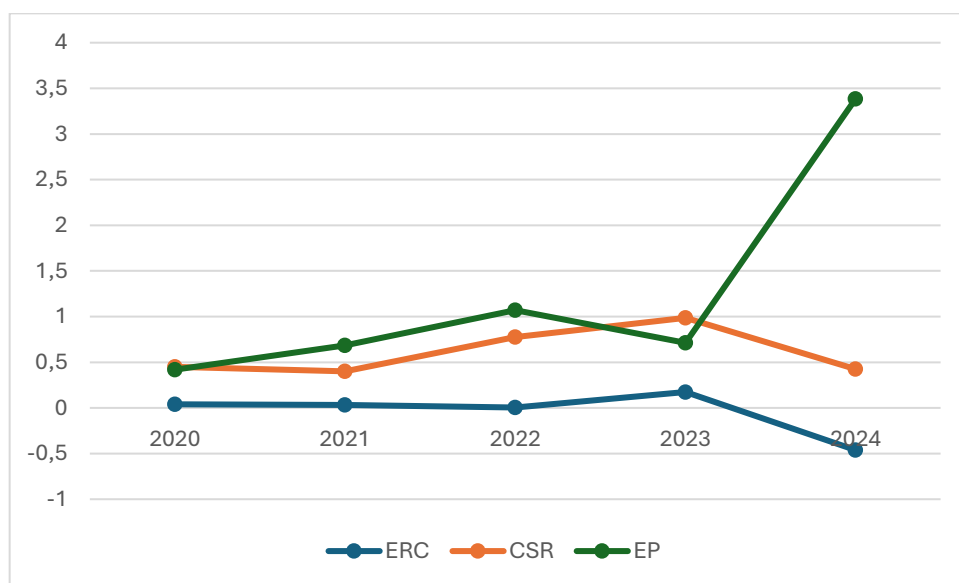
1.1 Latar Belakang

Earnings Response Coefficient (ERC) merupakan estimasi perubahan harga saham sebagai akibat dari pengumuman informasi laba kepada pasar (Kusumawati *et al.*, 2022). Ketika laba diumumkan, investor akan membentuk ekspektasi baru berdasarkan informasi tersebut. Reaksi pasar atas pengumuman ini tercermin melalui perubahan harga saham perusahaan. ERC digunakan untuk mengukur besarnya *abnormal return* yang muncul sebagai respons pasar terhadap *unexpected earnings* yang dilaporkan. *Abnormal return* adalah selisih antara *return* yang direalisasikan dengan *return* yang diharapkan pasar, sedangkan *unexpected earnings* merupakan perbedaan antara laba aktual perusahaan dengan laba yang sebelumnya diproyeksikan. Semakin tinggi kualitas informasi laba yang disampaikan, semakin besar respons pasar yang tercermin dalam nilai ERC (Kusumawati *et al.*, 2022). Nilai ERC yang tinggi menunjukkan bahwa laba dianggap relevan bagi investor dalam pengambilan keputusan ekonomi, sedangkan nilai yang rendah mengindikasikan bahwa informasi laba kurang memiliki kandungan informasi yang memadai (Linda *et al.*, 2024).

Dari sudut pandang investor, ERC berperan penting dalam menganalisis dan memprediksi pergerakan harga saham, karena melalui pengukuran ini mereka dapat menilai serta memilih perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten. Informasi tersebut membantu investor memperoleh keuntungan yang lebih optimal sekaligus mengurangi risiko kerugian dalam pengambilan keputusan

investasi di pasar modal (Awawdeh *et al.*, 2020). Sementara itu bagi perusahaan, nilai ERC yang tinggi mencerminkan kredibilitas laporan keuangan dan kualitas laba yang dihasilkan, karena pasar menilai informasi yang disajikan sebagai sesuatu yang relevan dan dapat dipercaya. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan ERC tinggi mampu meningkatkan kepercayaan investor sekaligus memperkuat citra positif di pasar modal (Kusumawati *et al.*, 2022).

Untuk menggambarkan kondisi empiris yang melatarbelakangi penelitian ini, berikut ditampilkan tren perkembangan variabel ERC, CSR, dan *Earning Persistence* pada perusahaan ADRO, GEMS, BYAN, PTBA, dan ITMG selama periode 2020–2024.



Sumber : Data Diolah (2025)

Gambar 1. 1 Fluktuasi ERC, CSR, dan *Earnings Persistence*

Berdasarkan data periode 2020–2024, terlihat adanya ketidaksesuaian pola antara ERC, CSR, dan *earning persistence*. Pada tahun 2021, ERC meningkat

dibandingkan tahun 2020, namun CSR menurun meskipun *earning persistence* meningkat, yang menunjukkan bahwa kenaikan ERC tidak selalu diikuti oleh peningkatan pengungkapan CSR. Selanjutnya, pada tahun 2022, CSR dan *earning persistence* meningkat, tetapi ERC justru menurun, sehingga peningkatan pengungkapan CSR dan kualitas laba belum mampu mendorong respons pasar terhadap laba. Pola serupa juga terjadi pada tahun 2024, ketika *earning persistence* meningkat sangat tajam, namun CSR menurun dan ERC menunjukkan nilai negatif.

Fenomena ini tidak sejalan dengan perspektif *signaling theory*, yang menyatakan bahwa *earning persistence* yang tinggi dan pengungkapan CSR dipersepsikan sebagai sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor dan seharusnya memperkuat respons pasar terhadap laba yang tercermin dalam meningkatnya nilai ERC (Kristanti & Almilia, 2019; Kusumawati *et al.*, 2022). Ketidaksesuaian antara fenomena dan teori tersebut mengindikasikan bahwa hubungan CSR dan *earning persistence* terhadap ERC belum konsisten, sehingga diperlukan pengujian empiris lebih lanjut.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi ERC, antara lain *Corporate Social Responsibility* (CSR) (Kusumawati *et al.*, 2022). CSR didefinisikan sebagai komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui praktik bisnis yang bertanggung jawab serta memberikan kontribusi terhadap keberlanjutan dan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Azizah *et al.*, 2022). Secara umum, pelaksanaan CSR ditujukan untuk memberikan manfaat bagi masyarakat sekaligus mendukung tujuan pembangunan dan kepentingan publik (Octaviani *et al.*, 2022). Melalui implementasi yang terencana, perusahaan dapat

mendorong pencapaian keberlanjutan jangka panjang dengan mengintegrasikan pengelolaan risiko, kepedulian terhadap lingkungan, dan aspek sosial lainnya. Pandangan ini sejalan dengan *CSR theory*, yang menyatakan bahwa peningkatan aktivitas CSR berpotensi mempengaruhi respons pasar terhadap informasi laba. Dengan demikian, aktivitas CSR dihipotesiskan memiliki keterkaitan dengan reaksi investor terhadap ketidakpastian prospek bisnis, khususnya yang tercermin dalam ERC (Wahyudi & Kadir, 2019).

Selain itu, berdasarkan perspektif teori sinyal, pengungkapan CSR dipandang sebagai sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada investor. Informasi CSR mampu mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa depan serta menunjukkan komitmen perusahaan terhadap para pemangku kepentingan (Immanuel, 2021). Ketika perusahaan menyampaikan informasi yang lebih baik dan transparan, loyalitas pemegang saham cenderung terjaga, reputasi perusahaan meningkat, dan hal tersebut turut mempengaruhi reaksi investor dalam menanggapi informasi laba (Sasongko *et al.*, 2023). Oleh karena itu, semakin luas dan berkualitas pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan, semakin kuat pula respons pasar terhadap informasi laba yang tercermin dalam nilai ERC.

Pada penelitian ini CSR diukur dengan menggunakan indikator GRI (*Global Reporting Initiative*) 2021 yang mengidentifikasi aspek ekonomi, lingkungan dan sosial. Penelitian (Immanuel, 2021; Nabila & Paramita, 2023; Sasongko *et al.*, 2023) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap ERC. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Aulia *et al.*, 2025; Putri & Tanno, 2024;

Yuliandhari & Fadilla, 2024) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ERC.

Selanjutnya faktor yang dianggap mempengaruhi ERC adalah *Growth opportunity* (Sukendra & Suhendah, 2024). *Growth opportunity* merupakan rasio yang mencerminkan potensi perusahaan untuk berkembang di masa depan, yaitu kemampuan perusahaan mencapai tingkat pertumbuhan tertentu serta meningkatkan kinerjanya secara berkelanjutan (Aditya *et al.*, 2021). Potensi pertumbuhan ini tercermin dari harga saham yang menggambarkan ekspektasi investor terhadap manfaat ekonomi di masa mendatang. Investor cenderung memberikan respons yang lebih kuat kepada perusahaan yang memiliki prospek pertumbuhan tinggi karena dianggap mampu menghasilkan laba dan mempertahankan kinerja yang baik pada periode berikutnya (Fitrah, 2020).

Dalam teori efisiensi pasar, hubungan antara *growth opportunity* dan ERC muncul ketika perusahaan mengumumkan informasi yang relevan. Informasi mengenai prospek pertumbuhan akan segera diproses oleh pelaku pasar, sehingga mempengaruhi keputusan investasi secara cepat dan rasional. Dengan demikian, *growth opportunity* tidak hanya dinilai berdasarkan capaian laba saat ini, tetapi pada kemampuan perusahaan mempertahankan dan meningkatkan pertumbuhan secara berkelanjutan di masa depan (Fitrah, 2020). *Growth opportunity* tersebut selanjutnya berimplikasi pada besar kecilnya ERC. Perusahaan yang menunjukkan peningkatan aset atau aktivitas investasi dipandang menyampaikan sinyal positif mengenai prospek bisnisnya. Informasi positif ini dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memperkuat respons pasar terhadap informasi laba. Sebaliknya,

ketika prospek pertumbuhan perusahaan rendah atau muncul informasi negatif mengenai kinerjanya, ekspektasi investor terhadap kinerja perusahaan menjadi lemah sehingga respons pasar terhadap informasi laba juga lemah, yang tercermin dari rendahnya nilai ERC (Tamara & Suaryana, 2020).

Pada penelitian ini, *growth opportunity* diukur menggunakan rasio *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Penelitian (Fitrah, 2020; Sukendra & Suhendah, 2024; Tamara & Suaryana, 2020) menunjukkan bahwa *growth opportunity* perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Sedangkan penelitian (Kristanti & Almilia, 2019; Sukendra & Suhendah, 2024) menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Selanjutnya faktor yang dianggap mempengaruhi ERC yaitu *Earning persistence* (Winidiantari *et al.*, 2024). *Earning persistence* merupakan kemampuan laba pada periode berjalan untuk bertahan dan mencerminkan laba pada periode mendatang, sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam memprediksi laba masa depan (Yulianto & Aryati, 2022). *Earning persistence* yang tinggi dapat menurunkan ERC karena laba yang stabil dari waktu ke waktu menyebabkan pasar menjadi kurang responsif terhadap perubahan laba. Hal ini terjadi karena investor dapat menganggap informasi tersebut kurang relevan dalam menilai kinerja perusahaan di masa depan, sehingga perubahan laba yang dilaporkan tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap harga saham yang tercermin dari rendahnya nilai ERC (Yuliandhari & Fadilla, 2024).

Pada penelitian ini, *earnings persistence* diukur menggunakan perubahan laba sebelum pajak (EBT) tahun berjalan dibandingkan dengan tahun sebelumnya, yang kemudian dibagi dengan total aset. Penelitian (Ahabba & Sebrina, 2020; Yuliandhari & Fadilla, 2024) menunjukkan persistensi laba berpengaruh negatif terhadap *earnings response coefficient* (ERC). Sedangkan penelitian penelitian (Aminatu Rizqi *et al.*, 2020; Gunawan & Wati, 2021) menunjukkan bahwa persistensi laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *earning response coefficient* (ERC).

Selanjutnya, *dividend payout ratio* (DPR) digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. DPR mencerminkan proporsi laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dan menjadi salah satu indikator yang digunakan investor dalam menilai kebijakan dividen perusahaan (Patricia Pandana & Santioso, 2020). Kebijakan dividen tidak hanya merefleksikan keputusan perusahaan dalam mendistribusikan laba, tetapi juga berfungsi sebagai sinyal yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kualitas laba serta prospek perusahaan. Dalam konteks ERC, DPR berperan dalam menentukan kuat atau lemahnya respons pasar terhadap informasi laba yang diumumkan perusahaan. Perbedaan kebijakan pembayaran dividen antar perusahaan dapat menyebabkan variasi respons investor terhadap informasi laba, sehingga memengaruhi kekuatan hubungan antara variabel fundamental dengan ERC (Sampir *et al.*, 2024). Oleh karena itu, DPR relevan digunakan sebagai variabel moderasi karena berperan dalam mengubah kekuatan hubungan antara CSR,

growth opportunity, dan *earning persistence* terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC).

Dalam penelitian ini, DPR diukur dengan membandingkan dividen tunai per saham terhadap laba per saham. Penelitian (Stefani Osesoga, 2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap ERC, namun hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian (Baroroh *et al.*, 2022) menemukan bahwa kebijakan dividen memiliki efek moderasi yang dapat memperlemah pengaruh beberapa variabel fundamental terhadap ERC.

Berdasarkan latar belakang, fenomena, serta beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut guna membuktikan kembali secara empiris, mengingat masih ditemukannya hasil penelitian yang tidak konsisten (*research gap*). Oleh karena itu, peneliti mengambil judul penelitian tentang **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Growth Opportunity*, Dan *Earning persistence* Terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) Dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024.”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap *earning response coefficient* (ERC) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
2. Apakah *growth opportunity* berpengaruh terhadap *earning response coefficient* (ERC) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
3. Apakah *earning persistence* berpengaruh terhadap *earning response coefficient* (ERC) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
4. Apakah *dividend payout ratio* (DPR) memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *earning response coefficient* (ERC)?
5. Apakah *dividend payout ratio* (DPR) memoderasi pengaruh kesempatan bertumbuh terhadap *earning response coefficient* (ERC)?
6. Apakah *dividend payout ratio* (DPR) memoderasi pengaruh *earning persistence* terhadap *earning response coefficient* (ERC)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang masalah dan rumusan masalah di atas maka tujuan penelitian dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *earning response coefficient* (ERC) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
2. Untuk menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap *earning response coefficient* (ERC) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
3. Untuk menganalisis pengaruh *earning persistence* terhadap *earning response coefficient* (ERC) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
4. Untuk menganalisis peran *dividend payout ratio* (DPR) dalam memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *earning response coefficient* (ERC).
5. Untuk menganalisis peran *dividend payout ratio* (DPR) dalam memoderasi pengaruh *growth opportunity* terhadap *earning response coefficient* (ERC).
6. Untuk menganalisis peran *dividend payout ratio* (DPR) dalam memoderasi pengaruh *earning persistence* terhadap *earning response coefficient* (ERC).

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi dan bahan acuan bagi penelitian selanjutnya yang membahas mengenai *corporate social responsibility* (CSR), *growth opportunity*, dan *earning persistence* terhadap *earning response coefficient* (ERC), dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya kajian empiris dan memperkuat penerapan teori sinyal dan teori efisiensi pasar dalam menjelaskan bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi hubungan antara faktor-faktor fundamental perusahaan dan respon pasar terhadap laba.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi perusahaan sektor energi mengenai pentingnya penerapan *corporate social responsibility* (CSR), pengelolaan *growth opportunity*, serta konsistensi laba (*earning persistence*) dalam meningkatkan *earning response coefficient* (ERC). Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam menetapkan kebijakan dividen yang tepat guna memperkuat kepercayaan investor. Di sisi lain, penelitian ini juga diharapkan mampu menambah wawasan dan menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya yang akan mengkaji topik terkait *earning response coefficient* (ERC).