

**PENGARUH PENGUNGKAPAN INFORMASI *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* TERHADAP *EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT* PADA PERUSAHAAN *HIGH PROFILE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
2010-2012**

**Fabita Triastuti, S.E.**

Akuntansi/Fakultas Bisnis dan Ekonomika

[fabita.triastuti@gmail.com](mailto:fabita.triastuti@gmail.com)

**Abstrak** - Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Penelitian ini menggunakan indikator *Global Reporting Initiatives* (GRI) dalam mengukur pengungkapan CSR perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *high profile*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan informasi CSR mempengaruhi ERC secara positif, tetapi tidak signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR tidak mampu membantu investor dalam menginterpretasikan laba dengan lebih baik, sehingga investor tidak akan mempertimbangkan pengungkapan CSR dalam pengambilan keputusan investasi. Investor akan tetap melihat laba sebagai indikator *earning power* dan *return* di masa mendatang.

**Kata kunci:** Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, *Earnings Response Coefficient*, perusahaan *high profile*

## **PENDAHULUAN**

Selama beberapa dekade terakhir ini, CSR menjadi isu penting bagi perusahaan. Isu ini berkembang ketika banyaknya masalah yang disebabkan oleh industri atau perusahaan yang memberikan dampak negatif terhadap lingkungan. Dampak negatif ini akan berpengaruh pada citra perusahaan itu sendiri. Perusahaan *high profile* sering memperoleh sorotan dari masyarakat terkait dengan isu CSR dan aktivitas operasinya yang memiliki potensi untuk bersinggungan dengan kepentingan luas. Industri ini memiliki tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap lingkungan, risiko politis yang tinggi, atau menghadapi persaingan yang tinggi (Hackston dan Milne, 1996).

Ball dan Brown (1968), Beaver (1968), Foster (1977) dalam Palupi (2006) menyatakan bahwa laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang mendapat banyak perhatian dan banyak penelitian membuktikan adanya hubungan yang sangat erat antara laba dengan tingkat *return* saham perusahaan. Dalam sebuah survei global yang dilakukan oleh *The Economist Intelligence Unit* menunjukkan bahwa 85% eksekutif senior dan investor dari berbagai organisasi

menjadikan CSR sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan (Warta Ekonomi, 2006). Hal ini membuktikan bahwa sudah saatnya bagi setiap perusahaan maupun instansi untuk memperhatikan CSR. Bagi *stakeholders* informasi tersebut dapat menjadi dasar dalam pengambilan keputusan.

Gelb dan Zarowin (2002) menguji hubungan antara luas ungkapan sukarela dengan keinformatifan harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih banyak melakukan pengungkapan sukarela akan memiliki ERC yang lebih besar. Dhouthett Jr. *et al* (2003) menguji hubungan laba dan *return* (ERC) dengan tingkat pengungkapan pada perusahaan asing yang memperdagangkan sahamnya di pasar modal U.S. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *high disclosure* lebih mengungkapkan informasi sensitif dan kompetitif perusahaan dibandingkan *low disclosure*. Selain itu, hasil penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat luas pengungkapan, maka akan semakin tinggi ERC. Luo, Courtenay dan Hossain (2006) melakukan penelitian yang sama dengan kedua penelitian di atas, mengenai luas ungkapan sukarela dan ERC. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan sukarela yang lebih tinggi mengandung informasi yang lebih banyak tentang kinerja masa depan dalam *return* saham mereka saat ini.

Sayekti dan Wondabio (2007) menguji pengaruh tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan terhadap ERC. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif signifikan antara pengungkapan CSR dan ERC. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan perusahaan dalam laporannya untuk mengambil keputusan investasi.

Hidayati dan Murni (2009) menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap *value relevance* laba (ERC) pada perusahaan *high profile*. Hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan informasi CSR pada perusahaan *high profile* mampu mempengaruhi relevansi laba secara signifikan dengan bentuk interaksi negatif, artinya semakin banyak informasi yang diungkapkan perusahaan mengenai CSR maka relevansi nilai laba akan semakin menurun.

Banghøj dan Plenborg (2008) yang menguji apakah semakin luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan akan mengurangi asimetri

informasi antara perusahaan dan investor di Denmark, asimetri informasi diproksi dengan hubungan *return* dan laba (ERC). Hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan mempengaruhi hubungan *return* dan laba secara positif, tetapi tidak signifikan karena investor tidak mampu menggunakan informasi sukarela dalam mengestimasi nilai perusahaan.

Adhariani (2005) menghipotesiskan adanya hubungan positif antara luas ungkapan sukarela dengan ERC. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat keluasan ungkapan sukarela dalam laporan tahunan berhubungan positif, tetapi tidak signifikan dengan ERC. Dari hasil penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa informasi laba dan pengungkapan sukarela bersifat komplementer dalam mempengaruhi imbal hasil saham.

Lev (1989) dalam Luo, Courtenay, Hossain (2006) mengatakan bahwa laba memiliki hubungan yang erat dengan *return*, namun hubungan tersebut secara statistik menurun dari waktu ke waktu. Dengan demikian, kegunaan dari informasi laba tersebut bagi investor sangat terbatas. Jika hubungan statistik antara informasi keuangan dengan *market value* menurun sejalan dengan waktu (*over time*), Francis dan Schipper (1999) dalam Linda dan Syam (2005) beragumen bahwa relevansi nilai dari informasi lain meningkat.

Pinasti (2004) menyatakan dari waktu ke waktu semakin banyak tersedia informasi alternatif, selain informasi akuntansi bagi investor di pasar modal. Informasi-informasi alternatif tersebut semakin banyak digunakan oleh investor dalam penilaian perusahaan. Beralihnya investor kepada sumber-sumber informasi alternatif tersebut mengakibatkan menurunnya relevansi-nilai informasi akuntansi dari waktu ke waktu. Sebagaimana dinyatakan Rimerman (1990) dalam Pinasti (2004), beberapa kebutuhan informasi pemakai laporan keuangan yang tidak dapat dipenuhi oleh informasi akuntansi, menyebabkan investor berpaling ke informasi-informasi non-akuntansi. Salah satu informasi alternatif yang dapat digunakan investor untuk mengukur nilai perusahaan adalah informasi mengenai CSR. Jika investor memperhatikan pengungkapan informasi CSR dalam pengambilan keputusan investasi maka perhatian investor terhadap laba secara tidak langsung menurun sehingga ERC menjadi lebih kecil.

Berdasarkan latar belakang dari penelitian terdahulu, penelitian ini akan menguji apakah pengungkapan CSR mampu meningkatkan respon investor terhadap laba (ERC). *Earnings Response Coefficient* (ERC) ini mengukur besarnya *abnormal return* saham dalam merespon komponen kejutan dari laba (*unexpected earning*) yang dilaporkan (Scott, 2006). Target populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012 dan telah mempublikasikan *annual report* selama tahun 2010-2012 secara berturut-turut, yaitu sebanyak 123 perusahaan. Pengambilan sampel ditentukan secara *purposive sampling* sehingga didapatkan sampel penelitian sebesar 55 perusahaan.

Respon investor terhadap laba diamati dalam *window period* tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan periode 15 bulan, karena jika terlalu pendek maka tidak dapat menunjukkan reaksi pasar yang mungkin terjadi di luar *time interval*, misalnya karena reaksi investor yang lambat (Lev, 1989 dalam Sayekti dan Ludovicus, 2007). Sebaliknya, jika terlalu panjang maka dapat memberikan pengukuran yang bias mengenai kontribusi informasi yang diungkapkan oleh perusahaan. Collins *et al.* (1989) dalam Lev (1989) dalam Sayekti dan Ludovicus (2007) menemukan bahwa yang paling optimal adalah perhitungan *return* dalam jangka waktu 15 bulan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2010, 2011 dan 2012 pada perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagaimana yang tercantum dalam *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Dari 123 perusahaan yang terdaftar tahun 2010-2012, sampel penelitian ini menggunakan 55 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini ditentukan secara *purposive sampling*.

**Tabel 1. Pemilihan Sampel**

Keterangan	Jumlah
Total populasi <i>high profile</i>	123
Tidak mempublikasikan <i>annual report</i> selama 2010-2012 secara berturut-turut	(8)
Tidak mengungkapkan informasi CSR dalam <i>annual report</i> 2010-2012	(25)
Tidak menerbitkan laporan keuangan dengan satuan rupiah periode 2010-2012	(29)
Tidak memiliki <i>closing price</i> periode 2010-2012	(5)
Tidak memiliki beta saham tahun 2010-2012	(1)
Total sampel	55

Adapun perusahaan yang termasuk kategori *high profile* antara lain perusahaan perminyakan dan pertambangan, kimia, kertas, otomotif, agribisnis, kehutanan, tembakau dan rokok, produk makanan dan minuman, media dan komunikasi, *engineering*, kesehatan, transportasi, serta pariwisata (Robert, 1992 dalam Hackston dan Milne, 1996). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cumulative Abnormal Return* (CAR). Sedangkan *Unexpected Earnings* (UE) sebagai variabel independen. Pengungkapan CSR (CSRI) berfungsi sebagai variabel *moderating* antara UE dan CAR. Variabel persistensi laba (PERS), pertumbuhan perusahaan (PBV), struktur modal (LEV) dan BETA dalam penelitian ini sebagai variabel kontrol.

Untuk menguji pengaruh pengungkapan CSR terhadap ERC, digunakan analisis regresi linear berganda. Penelitian ini mengajukan 2 model, model pertama akan menjelaskan apakah pengungkapan CSR akan memperkuat hubungan CAR dan UE tanpa menggunakan variabel kontrol, sedangkan pada model kedua juga menguji hal sama namun dengan memasukkan variabel kontrol. Model analisis yang digunakan dalam pengujian hipotesis adalah:

$$CAR = \alpha_0 + \alpha_1 UE + \alpha_2 CSRI + \alpha_3 UE * CSRI + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 CSRI + \beta_3 BETA + \beta_4 PBV + \beta_5 PERS + \beta_6 LEV + \beta_7 UE * CSRI + \beta_8 UE * BETA + \beta_9 UE * PBV + \beta_{10} UE * PERS + \beta_{11} UE * LEV + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

CAR = *Cummulative Abnormal Return* harian perusahaan selama periode 15 bulan mulai 1 Januari 2010 sampai dengan 31 Maret 2013

UE = *Unexpected Earnings* perusahaan yang dihitung dengan menggunakan asumsi *random walk*.

CSRI = *Corporate Social Disclosure Index*, yang dihitung dengan menggunakan *dummy variable*.

BETA = Beta risiko yang diperoleh dari [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)

PBV = *Price to Book Value* yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan.

LEV = *Leverage* yang digunakan untuk mengukur struktur modal.

$\varepsilon$  = error term

Instrumen pengukuran CSRI yang digunakan dalam penelitian ini mengacu pada indikator *Global Reporting Initiatives (GRI)*, yang mengelompokkan informasi CSR ke dalam 6 kategori: ekonomi, lingkungan hidup, praktek tenaga kerja, Hak Asasi Manusia, kemasyarakatan, dan tanggung jawab produk. Total *item* pengungkapan CSR sebanyak 79 *item*. *Checklist item* pengungkapan CSR dapat dilihat pada lampiran 1. Setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskriptif Statistik Sampel

**Tabel 2. Statistika Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
CAR	165	-1.97	2.79	.1414	.05042	.64767
UE	165	-.79	2.71	.0390	.02555	.32822
CSRI	165	.04	.97	.0854	.00954	.12249
PBV	165	-.65	18.04	2.5445	.20885	2.68270
BETA	165	-.15	1.91	.9154	.02521	.32384
UE_CSRI	165	-.06	.10	.0023	.00151	.01936
UE_BETA	165	-.70	2.10	.0294	.02160	.27750
UE_PBV	165	-1.21	3.36	.0577	.02851	.36619
PERS	165	.00	1.00	.3455	.03713	.47696
LEV	165	.00	25.29	2.6305	.18079	2.32233
UE_LEV	165	-1.89	21.83	.2203	.14071	1.80740
UE_PERS	165	-.77	2.04	.0197	.01780	.22867
Valid N (listwise)	165					

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai minimum CAR adalah -1,97 dan nilai maksimum adalah 2.79. Nilai *abnormal return* yang negatif ini berarti bahwa *actual return* yang dihasilkan perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan *expected return* perusahaan.

Nilai minimum UE adalah -0,79. Sedangkan nilai maksimum adalah 2.71. Nilai UE yang negatif ini mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut lebih buruk dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan sampel lainnya karena laba aktual yang dihasilkan perusahaan lebih rendah daripada laba yang diekspektasikan. Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan harus lebih berhati-hati dan harus memiliki pertimbangan yang akurat dan tepat dalam menentukan target kinerjanya untuk tahun mendatang.

Nilai minimum CSRI adalah 0,04. Nilai minimum tersebut dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut hanya melakukan salah satu pengungkapan dari ketiga fokus pengungkapan utama dari GRI, yaitu sosial, lingkungan dan ekonomi. Sedangkan nilai maksimum adalah 0,97. Nilai maksimum tersebut hampir mendekati 1 yang berarti bahwa perusahaan dapat dianggap telah melakukan 3 fokus pengungkapan utama dari indikator GRI. Dalam hasil statistik deskriptif ini, dapat dilihat nilai rata-rata CSRI adalah sebesar 0,0854. Angka ini mengalami penurunan bila dibandingkan dengan penelitian tahun 2005 yang dilakukan oleh Sayekti dan Wondabio (2007), dimana pada tahun 2005 nilai rata-rata CSRI adalah sebesar 0,201751. Hasil ini menunjukkan bahwa terjadi penurunan perhatian perusahaan terhadap pengungkapan CSR dalam laporan tahunannya. Hal ini tentu menimbulkan kontradiksi karena saat ini konsep CSR semakin berkembang dan lebih mendapat perhatian publik tetapi perusahaan justru kurang memberikan respon yang positif. Oleh karena itu, perlu diteliti lebih lanjut alasan yang menjadi dasar pertimbangan manajemen perusahaan dalam mengungkapkan informasi aktivitas CSR-nya dalam laporan tahunan.

Persistensi laba dalam penelitian ini memiliki nilai minimum 0 dan nilai maksimum 1. Nilai minimum dari persistensi laba ini adalah milik perusahaan yang labanya permanen (persisten), sedangkan nilai maksimum adalah milik perusahaan yang labanya transitori. Semakin permanen perubahan laba dari waktu

ke waktu maka semakin tinggi koefisien laba karena kondisi ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan meningkat secara terus menerus.

Nilai minimum PBV adalah -0,65. Sedangkan nilai maksimum adalah 18,04. Nilai maksimum ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemungkinan pertumbuhan yang tinggi, sedangkan perusahaan dengan nilai PBV rendah memiliki kemungkinan bertumbuh yang lebih rendah. Oleh karena itu perusahaan dengan nilai PBV yang rendah harus lebih meningkatkan kinerjanya karena para investor tentu cenderung lebih menyukai perusahaan-perusahaan dengan *growth opportunities* yang tinggi.

Nilai minimum BETA adalah -0,15. Sedangkan nilai maksimum adalah 1,91. Hal ini berarti bahwa tingkat pengembalian di masa mendatang untuk perusahaan yang memiliki nilai BETA yang tinggi lebih berisiko dibandingkan perusahaan lainnya. Oleh karena itu, para investor sebagai pihak yang mengharapkan tingkat *return* yang tinggi harus mempertimbangkan dengan hati-hati dan lebih waspada terhadap keputusan investasinya pada perusahaan dengan nilai BETA yang tinggi.

Nilai minimum LEV adalah 0,00. Sedangkan nilai maksimum adalah 25,29. Hal ini berarti perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal, sehingga jika terjadi peningkatan laba maka yang diuntungkan adalah *debtholders*.

### Uji Asumsi Klasik

Untuk pengujian normalitas data, dilakukan dengan uji Kolmogorov-Smirnov. Dari nilai Asym.Sig (2-tailed) dapat dilihat bahwa dari kedua model, nilai Asym.Sig (2-tailed) >  $\alpha$ , sehingga dapat dinyatakan bahwa data berasal dari sampel yang berdistribusi normal.

**Tabel 3. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (Model I)**

	Unstandardized Residual
N	165
Kolmogorov-Smirnov Z	1.192
Asymp. Sig. (2-tailed)	.117

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Tabel 4. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test (Model II)**

		Unstandardized Residual
N		165
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.56773030
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.093
	Negative	-.059
Kolmogorov-Smirnov Z		1.200
Asymp. Sig. (2-tailed)		.112

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji *Glejser*. Jika nilai probabilitas  $> 0,05$  model regresi dikatakan tidak mengandung heteroskedastisitas. Hasil pengujian pada model I dan II menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas sehingga untuk itu perlu dilakukan metode *box plot* yaitu pembuangan data yang benar-benar *extreme* atau *outlier*. Setelah melakukan *box plot* dapat dilihat bahwa data telah terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

**Tabel 5. Uji heteroskedastisitas Model I**

Model		T	Sig.
1	(Constant)	13.821	.000
	UE	-.156	.877
	CSRI	-.304	.762
	UE_CSRI	.170	.866

**Tabel 6. Uji heteroskedastisitas Model II**

Model		t	Sig.
1	(Constant)	5.182	.000
	UE	-.031	.975
	CSRI	-1.068	.287
	PBV	.248	.805
	BETA	-.083	.934
	UE_CSRI	-1.229	.221
	UE_BETA	-.550	.583
	UE_PBV	1.414	.160
	PERS	1.244	.216
	LEV	-.157	.875
	UE_LEV	-1.164	.246
	UE_PERS	1.449	.150

a. Dependent Variable: ABS\_RES2

Uji multikolinieritas merupakan indikasi adanya hubungan linear di antara variabel independen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan VIF (*variance inflation factor*). Hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai VIF pada model I di bawah 10 (paling tinggi sebesar 3,448) dan nilai toleransi yang tinggi sehingga dinyatakan bahwa variabel independen bebas dari multikolinieritas. Sedangkan pada model II nilai VIF berkisar antara 1,044 hingga 28,496. Hal ini berarti telah terjadi kolinearitas yang sangat tinggi antar variabel tersebut. Menurut Pratiasto (2004), multikolinieritas dapat dihilangkan dengan cara menghilangkan variabel independen yang memiliki kolinearitas tinggi. Variabel yang memiliki kolinearitas tinggi adalah BETA, maka variabel yang dihilangkan adalah BETA. Setelah variabel BETA dihilangkan, nilai VIF menjadi berkisar antara 1,023 hingga 8,851. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan terbebas dari multikolinieritas.

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai Durbin Watson, yaitu nilai *dw* harus berkisar 1,55 sampai 2,46 (Priyatno, 2009). Nilai Durbin Watson yang diperoleh dari pengolahan SPSS pada kedua model adalah sebesar 1,829 dan 1,641, nilai ini berada di antara 1,55 dan 2,46 sehingga dapat dinyatakan tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen dalam model.

### **Analisis Regresi Berganda**

Pada model I, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari UE adalah 0,173, CSRI adalah 0,015, UE\*CSRI adalah 0,422. Nilai signifikansi dari CSRI >  $\alpha$  (5%), maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen CSRI dengan CAR.

Hasil uji F menunjukkan bahwa pada model I menunjukkan hasil yang signifikan. Tingkat signifikansi F adalah sebesar 0,000 menunjukkan bahwa variabel independen (UE, CSRI, UE\*CSRI) secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen (CAR).

**Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Model I**

	<b>Koefisien</b>	<b>T</b>	<b>Sig</b>	<b>Adj R<sup>2</sup></b>	<b>F Test</b>
(Constant)	.119	2.641	.009	.103	6.870 (0.000)
UE	.508	1.369	1.369		
CSRI	-.727	-2.456	.015		
UE_CSRI	3.364	.805	.422		

Pada model II dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari UE adalah 0,282, CSRI adalah 0,020, PBV adalah 0,802, PERS adalah 0,661, LEV adalah 0,589, UE\*CSRI adalah 0,458, UE\*PBV adalah 0,013, UE\*PERS adalah 0,427, UE\*LEV adalah 0,137. Nilai signifikansi dari UE, PBV, PERS, LEV, UE\*CSRI, UE\*PERS, UE\*LEV >  $\alpha$  (5%), maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara ketujuh variabel independen tersebut dengan CAR. Nilai signifikansi dari CSRI, UE\*PBV <  $\alpha$  (5%). Jadi, yang memiliki pengaruh signifikan terhadap CAR adalah CSRI dan UE\*PBV.

Hasil uji F pada model II menunjukkan tingkat signifikansi F sebesar 0,000, lebih kecil dari 0,05, sehingga model baik dan variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

**Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Model II**

	<b>Koefisien</b>	<b>T</b>	<b>Sig</b>	<b>Adj R<sup>2</sup></b>	<b>F Test</b>
(Constant)	.117	1.480	.141	.227	6.063 (0.000)
UE	.368	1.080	.282		
CSRI	-.720	-2.354	.020		
UE_CSRI	.004	.251	.802		
PBV	3.332	.744	.458		
UE_PBV	.488	2.513	.013		
PERS	.036	.440	.661		
LEV	-.010	-.541	.589		
UE_PERS	-.72	-1.496	.137		
UE_LEV	-.302	.797	.427		

Variabel kontrol pertumbuhan perusahaan pada model II menunjukkan nilai signifikansi t sebesar 0,013 yang berarti ada pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan ERC. Sebaliknya dengan variabel struktur modal yang memiliki nilai signifikansi t sebesar 0,137, yang berarti tidak memberikan pengaruh signifikan. Begitu pula dengan variabel persistensi laba yang memiliki signifikansi t sebesar 0,427, yang berarti tidak memberikan pengaruh signifikan

Selanjutnya, dari hasil uji t di atas, pengungkapan informasi CSR memberikan pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap ERC, baik pada model I maupun model II. Hasil ini menjawab hipotesis, yaitu tidak ada yang signifikan antara pengaruh pengungkapan informasi CSR terhadap ERC. Hasil penelitian ini menunjukkan masih kurang kuat pengaruh tingkat pengungkapan informasi CSR terhadap ERC. Luas ungkapan CSR dalam laporan tahunan tidak mampu membantu investor dalam menginterpretasikan laba dengan lebih baik.

Hal ini kemungkinan disebabkan karena informasi tersebut belum dapat dipercaya oleh investor dalam menilai persistensi laba suatu perusahaan.

Secara rata-rata, perusahaan telah melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunannya, namun ternyata luasnya pengungkapan tersebut belum dapat meningkatkan respon investor terhadap laba, artinya perusahaan yang labanya kecil walaupun melakukan banyak pengungkapan CSR, tidak akan bermanfaat atau tetap mendapat respon yang buruk. Belum adanya bentuk formal dari pengungkapan aktivitas CSR perusahaan dan sifat pengungkapan CSR yang masih sukarela juga dapat menjadi penyebab kurang kuatnya pengaruh tingkat pengungkapan informasi CSR terhadap ERC.

Alasan lain untuk menjawab hasil penelitian ini adalah bahwa pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan bukan merupakan salah satu jenis pengungkapan sukarela yang digunakan investor dalam mengambil keputusan. Dari penelitian sebelumnya jenis pengungkapan sukarela yang terbukti dapat meningkatkan respon investor terhadap laba adalah *investor relation disclosure* dan *other publication disclosure* (Gelb dan Zarowin, 2002)

Dari hasil penelitian ini, pengungkapan CSR memang bukan hal yang perlu dipertimbangkan dalam keputusan investasi bagi investor karena tidak cukup memberikan informasi tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Investor akan melihat laba sebagai indikator *earning power* dan *return* di masa mendatang.

Pemerintah sebagai pihak yang berwenang dalam membuat peraturan harus lebih memberikan perhatian terhadap peraturan yang berhubungan dengan pengungkapan informasi CSR. Hal ini bertujuan untuk agar perusahaan yang ada di Indonesia mau menerapkan dan mengungkapkan aktivitas CSR yang dilakukannya dengan lebih serius dan konsisten. Bila pelaku pasar memberikan apresiasi yang lebih tinggi, perusahaan diharapkan akan semakin berkembang.

Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan sangatlah penting karena tidak semua orang dalam masyarakat mengetahui aktivitas CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan apalagi jika masyarakat tersebut bukanlah pihak yang merasakan langsung program CSR yang dilakukan tersebut. Pengungkapan tersebut diharapkan dapat membantu seluruh masyarakat agar dapat mengetahui

setiap program CSR yang dilakukan perusahaan serta diharapkan masyarakat akan mengapresiasi dan bersimpati terhadap perusahaan tersebut.

Pihak manajemen perlu menyiapkan suatu wadah yang lebih baik dan lebih luas dibandingkan laporan tahunan yang dapat digunakan untuk mengungkapkan informasi CSR perusahaan secara lebih mendetail dan spesifik misalnya melalui *sustainability report*.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan mempengaruhi ERC secara positif, tetapi tidak signifikan. Luas ungkapan CSR tidak dapat membantu investor dalam menginterpretasikan laba dengan lebih baik. Investor akan tetap melihat laba sebagai indikator *earning power* dan *return* di masa mendatang untuk pengambilan keputusan investasi.

Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya dibatasi 3 tahun yaitu pada tahun 2010, 2011 dan 2012. Diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan periode yang lebih panjang (lebih dari 3 periode) sehingga dapat memberikan informasi, gambaran dan pengaruh yang lebih akurat terhadap dampak pengungkapan CSR yang baru bisa dirasakan di masa mendatang.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi hanya menggunakan perusahaan *high profile* sehingga tidak dapat digeneralisasi untuk semua jenis perusahaan di Indonesia. Selain itu, terjadinya multikolinearitas yang sangat tinggi pada variabel BETA, sehingga variabel tersebut dihilangkan dan tidak dimasukkan ke dalam model regresi. Oleh sebab itu, untuk penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah sampel perusahaan dan juga menggunakan sampel dari seluruh jenis industri. Selain itu juga menghitung pengaruh CSR terhadap ERC pada perusahaan *low profile*, sehingga dapat dilihat juga apakah tipe industri berpengaruh terhadap ERC.

## **DAFTAR PUSTAKA**

Adhariani, Desy. 2005. "Tingkat Keluasan Pengungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan dan Hubungannya dengan Earning Response Coefficient

- (ERC)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol.2, No.1, Juli, p.24 – 57.
- Balsam, S., Krishnan, J. & Yang, J.S. 2003. "Auditor Industry Specialization and Earnings Quality". *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 22. 2, 71-97.
- Banghøj, Jesper, Thomas Plenborg. 2008. "Value Relevance of Voluntary Disclosure in the Annual Report". *Accounting and Finance*, 48 (2008) 159–180.
- Diana, Shinta Rahma dan Kusuma, Indra Wijaya. 2004. Pengaruh Faktor Kontekstual Terhadap Kegunaan Earnings dan Arus Kas Operasi dalam Menjelaskan Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol.7, No.1 (Januari)*, 74-93.
- Douthett Jr., Edward B., Duchac, Jonathan E., Haw, In-Mu., Lim, Steve C. 2003. *Differential Levels of Disclosure and The Earnings-Return Association: Evidence From Foreign Registrants in the United States*. *The International Journal of Accounting* 38 (2003) 145-162.
- Fraser, Lyn M., dan Aileen Ormiston. 2013. *Understanding Financial Statement, 10th edition*. New Jersey: Prentice Hall.
- Gelb, D., and P. Zarowin. 2002. "Corporate Disclosure Policy and The Informativeness of Stock Prices". *Review of Accounting Studies*,7, 33-52, 2002.
- Ghozali, Imam. 2006. Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Global Reporting Initiative (GRI). 2006. Pedoman Laporan Keberlanjutan. <https://www.globalreporting.org/resource/library/Bahasa-Indonesia-G3-Reporting-Guidelines.pdf> (diakses pada 19 Mei 2013)
- Hackston, David and Markus J. Milne, 1996. "Some Determinants of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies". *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 9 No. 1, p. 77- 100.
- Hidayati, Naila Nuur dan Murni, Sri. 2009. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earning Response Coefficient Pada Perusahaan High Profile. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.11, April 2009*, 1-18
- Husnan, Suad. 2003. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, edisi ketiga. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jogiyanto. 2009. Teori Portofolio dan Analisis Investasi, edisi keenam. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

- Mayangsari, Sekar. 2004. Bukti Empiris Pengaruh Spesialisasi Industri Auditor terhadap Earnings Response Coefficient. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol.7, No.2 (Mei), 154-178.
- Linda, dan Fazli Syam BZ. 2005. Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus kas dengan Market Value: Studi Akuntansi Relevansi Nilai. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.8, No.3, September 2005. Hlm 286-306.
- Luo, Shuqing., Courtenay, Stephen M., and Hossain, Mahmud. 2006. *The Effect of Voluntary Disclosure, Ownership Structure and Proprietary Cost on the Return-Future Earnings Relation*. *Pacific-Basin Finance Journal* 14 (2006) 501-521.
- Palupi, Jati Margaretta, 2006. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba: Bukti Empiris pada Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal EKUBANK*. Vol. 3 Edisi November, Hal. 9-24.
- Pinasti, Margani. 2004. Faktor-faktor yang Menjelaskan Variasi Relevansi-Nilai Informasi Akuntansi: Pengujian Hipotesis Informasi Alternatif. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Hlm. 738-753.
- Pratisto, Arif. 2004. Cara Mudah Mengatasi Masalah Statistik dan Rancangan Percobaan dengan SPSS 12. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Priyatno, Duwi. 2009. *5 Jam Belajar Olah Data dengan SPSS 17*. Yogyakarta: Andi.
- Sayekti, Yosefa, dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient (Suatu Studi empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta), *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar 26-28 Juli 2007
- Scott, W. R. 2006. *Financial Accounting Theory*. 4th ed. Canada: Prentice Hall Inc. Ontario.
- Sugiyono. 2004. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: CV Alfabeta.
- Warta Ekonomi. 2006. “Konsep Bisnis Paling Bersinar 2006: Level Adopsinya Kian Tinggi”. *Warta Ekonomi*, Desember 2006, h.36-37.