

CSR Disclosure dan Earning Response Coefficient

Agung prasetyo Nugroho Wicaksono, Universitas Airlangga, Indonesia

Email: agung_success@yahoo.com

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh informasi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan terhadap koefisien respon laba. Data penelitian adalah data sekunder berupa laporan tahunan pada Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan 51 Perusahaan tahun 2015 berdasarkan kategori perusahaan menurut *European Bank* dan *The State of NSW and The Environment Protection Authority (EPA)*. Metode penelitian yang digunakan adalah menggunakan model regresi linear. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan CSR berpengaruh terhadap ERC. Hal tersebut mengindikasikan bahwa investor menilai informasi CSR yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunan mereka untuk keputusan investasi yang akan dilakukan.

Kata Kunci: Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, Koefisien Respon Laba.

CSR Disclosure and Earning Response Coefficient

Abstract

The aim of this study to examined the effect of corporate social responsibility information disclosed in the company's annual report with Earning Response Coefficient. Data of this research is secondary data from annual report listed on Indonesia Stock Exchange with 51 listed companies in period 2015 by categories from European Bank and The State of NSW and The Environment Protection Authority (EPA). Method of analysis used linear regression. The empirical results of this paper showed that the level of CSR disclosure affected the ERC. This result indicate that investor rate the CSR disclosure for investment decisions.

Keywords: Corporate Social Responsibility Disclosure, Earnings Response Coefficient.

PENDAHULUAN

Semua informasi keuangan, non keuangan, dan keterlibatan sosial perusahaan harus dikomunikasikan kepada para *stakeholder* (pemegang saham, kreditor, pemasok, pelanggan, pemerintah, masyarakat, dan lainnya). Pengkomunikasian aktivitas tersebut dilakukan dengan berbagai cara dan media pengungkapan. Salah satu alat atau media yang dapat digunakan adalah laporan keuangan tahunan. Alasannya, laporan keuangan tahunan dapat memberikan informasi kepada *stakeholder* tentang posisi keuangan dan kinerja pendapatan, pembiayaan, laba-rugi perusahaan pada suatu periode.

Dari media laporan keuangan tersebut, *stakeholder* bisa menilai kekuatan, ketergantungan, risiko, prospek bisnis dan kepedulian, serta keberlanjutan suatu perusahaan sebelum mengambil suatu keputusan. Oleh karena itu, laporan keuangan memang harus menyertakan informasi investasi, pembiayaan, aktivitas dan kinerja pertanggungjawaban sosial (selanjutnyadisingkat menjadi CSR – *Corporate Sosial Responsibility*) yang telah dilakukan dan dicapai agar *stakeholder* bisa mengetahui informasi perusahaan secara utuh sebelum mengambil suatu keputusan.

Banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program CSR sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Survey 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). Secara empiris dikatakan bahwa perusahaan meraup berkah berlimpah atau keuntungan ekonomi yang signifikan karena berinvestasi dan melaksanakan pertanggungjawaban sosial secara tulus dan konsisten. Semakin besar

investasi perusahaan pada isu-isu CSR, semakin besar manfaat ekonomi yang diraupnya. CSR, meskipun dalam jangka pendek menguras kas dan menurunkan laba, namun dalam jangka panjang ternyata pada hakekatnya mendatangkan banyak manfaat ekonomi bagi perusahaan.

Manfaat ekonomi tersebut antara lain : (1) Sebagai investasi sosial yang menjadi sumber keunggulan kompetitif bagi perusahaan dalam jangka panjang; (2) memperkuat profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan; (3) meningkatkan akuntabilitas dan apresiasi positif dari komunitas investor, kreditor, pemasok dan konsumen; (4) meningkatnya komitmen, etos kerja, efisiensi dan produktivitas karyawan; (5) meningkatkan citra dan reputasi perusahaan; (6) menurunnya kerentanan gejolak sosial dan resistansi dari komunitas sekitarnya karena diperhatikan serta dihargai perusahaan; dan (7) meningkatnya reputasi, goodwill, dan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Andreas, 2015).

Dalam beberapa kajian studi empiris yang telah dilakukan, Ariyani (2008) melaporkan bahwa CSR berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas, laba operasi, dan *abnormal return* saham perusahaan. Monica (2010) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh positif secara signifikan yaitu meningkatkan nilai tambah ekonomi (*economic value added* = EVA) dan nilai tambah pasar sekuritas perusahaan (*market value added*= MVA). Sementara Puspitasari (2010) menunjukkan bahwa para investor merespon positif terhadap publikasi laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang peduli CSR dibanding perusahaan-perusahaan yang kurang peduli terhadap CSR. Bukti empiris tersebut diperkuat oleh Astuti (2010) yang menunjukkan bahwa relevansi nilai laporan keuangan untuk pasar modal dari perusahaan yang peduli CSR jauh lebih besar jika dibandingkan perusahaan yang kurang peduli. Dari sejumlah fakta penelitian empiris tersebut, terlihat jelas bahwa kepedulian perusahaan pada CSR mendatangkan banyak keuntungan atau berkah melimpah bagi perusahaan.

Hasil penelitian empiris mengenai hubungan antara *returns/earnings* menunjukkan bahwa meskipun informasi laba digunakan oleh investor, tetapi kegunaan dari informasi laba tersebut bagi investor sangat terbatas (Lev, 1989 dalam Sayekti, 2007). Hal ini ditunjukkan dengan lemah dan tidak stabilnya *contemporaneous* korelasi antara *return* saham dan laba, serta rendahnya kontribusi laba untuk memprediksi harga dan *return* saham (Lev, 1989 dalam Sayekti, 2007).

Melaksanakan CSR secara konsisten dalam jangka panjang juga akan menumbuhkan rasa keberterimaan masyarakat terhadap kehadiran perusahaan tersebut. Kondisi seperti ini yang pada gilirannya dapat memberikan keuntungan ekonomi-bisnis kepada perusahaan yang bersangkutan. Keuntungan ekonomi-bisnis perusahaan ditandai dengan meningkatnya nilai perusahaan (*firm value*) dan laba perusahaan (*earnings*). Menurut Fajri (2006), penerapan CSR secara konsisten merupakan bagian dari upaya memaksimalkan nilai perusahaan. CSR merupakan komitmen perusahaan berperilaku etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan tetap mengedepankan peningkatan kualitas hidup karyawan beserta keluarganya, komunitas lokal, dan masyarakat luas. Menurut Achda (2006), ada korelasi positif antara pelaksanaan CSR dengan meningkatnya apresiasi dunia internasional maupun domestik terhadap perusahaan tersebut. Oleh karena itu, penerapan CSR tidak seharusnya dianggap sebagai *cost* semata-mata, melainkan sebagai sebuah investasi jangka panjang yang menguntungkan.

Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh dari tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan terhadap *informativeness of earnings*, yang di dalam penelitian ini diukur dengan *Earning Response Coefficient* (ERC) melalui slope regresi antara return saham internal dengan return indeks pasar yaitu dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Review Penelitian Terdahulu

Widiastuti (2002) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)”. Populasi dalam penelitian tersebut adalah perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri keuangan yang tercatat dalam *Indonesian Capital Market Directory* 1996. Sampel yang digunakan dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini tidak menunjukkan hasil yang konsisten dengan prediksi tentang pengaruh luas



pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Prediksi penelitian ini adalah bahwa ada luas pengungkapan sukarela berpengaruh negative terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Namun demikian, pengujian empiris justru menemukan adanya pengaruh positif yang signifikan dari luas pengungkapan sukarela terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Kemungkinan penjelasan atas penelitian ini karena investor tidak menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk merevisi *belief*. Kemungkinan penjelasan kedua adalah bahwa informasi sukarela yang diungkapkan perusahaan tidak cukup memberikan informasi tentang *expected future earnings* sehingga investor tetap akan menggunakan informasi laba sebagai proksi *expected future earnings*.

Wicaksono (2008) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Perbedaan Harga Saham dan Volume Penjualan Saham Sebelum dan Sesudah *Indonesian Sustainability Reporting Awards* (ISRA 2007)”. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* di dalam laporan keuangan tahunan. Sampel yang digunakan adalah 8 perusahaan yang memenangkan penghargaan ISRA 2007 dan perusahaan pembanding yang tidak memenangkan ISRA 2007. Berdasarkan dari hasil pengujian yang dilakukan, maka diperoleh suatu gambaran bahwa informasi pengumuman penghargaan (ISRA 2007) tidak berpengaruh terhadap harga saham yang diukur dengan *abnormal return* (AR) dan volume penjualan saham diukur dengan *trading volume activities* (TVA). Hal ini terlihat bahwa tidak ada perbedaan harga saham dan volume penjualan saham sebelum dan sesudah pengumuman penghargaan ISRA 2007.

Penelitian ini bermaksud untuk mereview penelitian terdahulu, yakni dengan meneliti *Corporate Sosial Responsibility Disclosure* dalam laporan tahunan sebagai variabel bebas berpengaruh terhadap respon pasar terhadap laba perusahaan (*Earning Response Coefficient*, ERC).

Tinjauan Literatur

Corporate Sosial Responsibility (CSR) Disclosure

1. Definisi *Corporate Sosial Responsibility (CSR)*

Timbul berbagai persepsi mengenai pengertian dari tanggung jawab sosial setiap akademis atau institusi memiliki perdagangan yang berbeda, hampir seluruh akademis hingga institusi belum memiliki kesatuan pengertian yang baku mengenai tanggung jawab sosial ini, antara lain:

“Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan atau *Corporate Sosial Responsibility (CSR)* adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholder* yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum” (Darwin, 2004 dalam Anggraini, 2006).

Adapun definisi CSR menurut ISO 26000 adalah:

“*Responsibility of an organization for the impacts of its decisions and activities on society and the environment, through transparent and ethical behavior that contributes to sustainable development, including health and welfare of society; takes into account the expectations of stakeholders; is in compliance with applicable law and consistent with international norms of behavior; and is integrated throughout the organization and practiced in its relationship*”.

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan di dalam laporan yang disebut *sustainability reporting*. *Sustainability Reporting* adalah pelaporan mengenai kebijakan ekonomi, lingkungan dan sosial, pengaruh dan kinerja organisasi dan produknya di dalam konteks pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*). *Sustainability Reporting* meliputi pelaporan mengenai ekonomi, lingkungan, dan pengaruh sosial terhadap kinerja organisasi (ACCA, 2004 dalam Anggraini, 2006).

2. Teori *Stakeholder*

Teori ini menyatakan bahwa kesuksesan dan hidup-matinya suatu perusahaan sangat tergantung pada kemampuannya menyeimbangkan beragam kepentingan dari para *stakeholder* atau pemangku kepentingan. Jika mampu, perusahaan akan meraih dukungan yang berkelanjutan,

menikmati pertumbuhan pangsa pasar, penjualan, serta laba. Dalam perspektif teori *stakeholder*, inti perusahaan yang harus diperhatikan.

3. Pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility* (CSR)

Pengungkapan (*disclose*) didefinisikan sebagai penyediaan sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal efisien (Hendriksen, 1996 dalam Zuhroh, 2003). Ada dua jenis pengungkapan yang telah ditetapkan oleh badan yang memiliki otoritas di pasar modal, yaitu:

a) Pengungkapan Wajib

Pengungkapan wajib yaitu pengungkapan informasi yang wajib dilakukan oleh perusahaan yang didasarkan pada peraturan atau standar tertentu.

b) Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan sukarela yang merupakan pengungkapan informasi melebihi persyaratan minimal dari peraturan yang berlaku.

4. Tema Pengungkapan Sosial

Dalam menyusun dan mengungkapkan informasi tentang aktivitas pertanggung jawaban sosial perusahaan, Anggraini (2006) mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan, yaitu sebagai berikut:

a) Lingkungan

Bidang ini meliputi aktivitas pengendalian pencemaran dan pelestarian lingkungan hidup, meliputi pengendalian terhadap polusi, pencegahan atau perbaikan terhadap kerusakan lingkungan, konservasi alam, dan pengungkapan lain yang berkaitan dengan lingkungan.

b) Ekonomi

Bidang ini menunjukkan aliran dana para pemegang kepentingan dan dampak ekonomi utama organisasi terhadap masyarakat.

c) Kesehatan dan Keselamatan Kerja

Bidang ini meliputi aktivitas mengurangi polusi, mempromosikan keselamatan kerja, menetapkan suatu komite keselamatan kerja, dan lain-lain.

d) Hak Asasi

Bidang ini meliputi aktivitas untuk kepentingan karyawan sebagai sumber daya manusia bagi perusahaan maupun aktivitas di dalam suatu komunitas. Aktivitas tersebut antara lain program pelatihan dan peningkatan keterampilan, perbaikan kondisi kerja, upah dan gaji, serta tunjangan yang memadai, pemberian beberapa fasilitas, jaminan keselamatan kerja, pelayanan kesehatan, pendidikan, seni, dan lain-lain.

e) Produk

Bidang ini meliputi keamanan produk, standarisasi keselamatan, dan membuat produk lebih aman untuk konsumen.

f) Keterlibatan Masyarakat

Bidang ini meliputi aktivitas pemberian sumbangan tunai, produk, pelayanan untuk mendukung aktivitas masyarakat, dan lain-lain.

5. *Earning Response Coefficient* (ERC)

a. Definisi *Earning Response Coefficient* (ERC)

Untuk mengukur seberapa besar reaksi pasar terhadap informasi mengenai perusahaan yang tercermin dengan dikeluarkannya laporan keuangan, terutama informasi laba dikenal istilah *Earning Response Coefficient* (ERC) didalam penelitian-penelitian pasar modal.

ERC adalah ukuran besaran *abnormal return* suatu sekuritas sebagai respon terhadap komponen laba kejutan (*unexpected earning*) yang dilaporkan oleh perusahaan yang memberikan sekuritas tersebut (Scott, 2003 dalam Setiawati, 2006).

Nilai *Earning Response Coefficient* (ERC) diprediksi lebih tinggi jika laba perusahaan lebih persisten dimasa depan. Demikian juga jika kualitas laba semakin naik, maka diprediksi nilai *Earning Response Coefficient* (ERC) akan semakin tinggi. Beta mencerminkan risiko sistematis. Risiko sistematis merupakan suatu risiko saham yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Investor akan menilai laba sekarang untuk memprediksi laba dan *return* dimasa yang akan datang. Jika *future return* tersebut semakin beresiko, maka reaksi investor terhadap *unexpected earning* perusahaan juga semakin rendah. Dengan kata lain, jika beta semakin tinggi, maka *Earning Response Coefficient* (ERC) semakin rendah.

Return saham menurut Jogiyanto (2000:107) juga digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan risiko di masa datang yang memungkinkan memprediksi koefisien respon laba. Return dapat berupa return terealisasi yang sudah terjadi maupun return ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan terjadi di masa mendatang. Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan nilai historis.

Berdasarkan tingkat fluktuasi systematic risk yang mempengaruhi ERC, respon laba diprosikan dengan menggunakan parameter regresi return harga saham dengan return Indeks Harga Saham Gabungan mengingat bahwa Indeks Harga Saham Gabungan merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi, sosial, politik, dan faktor makro fundamental lainnya (Halim, 2003 : 8 dan Eugene, 1978).

6. Pengembangan Hipotesis

a. Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility Disclosure* dalam Laporan Tahunan Terhadap *Earning Response Coefficient*

Secara umum, hubungan antara tingkat pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan masih sangat beragam. Secara teoritis, ada hubungan positif antara pengungkapan dan kinerja pasar perusahaan. Diharapkan bahwa investor mempertimbangkan informasi *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, sehingga dalam pengambilan keputusan investor tidak hanya mendasarkan pada informasi laba.

Penelitian widiastuti (2002) mengenai pengaruh luas ungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC), menunjukkan hasil yang konsisten. Prediksi dari penelitian yang dilakukan adalah bahwa adanya luas pengungkapan sukarela berpengaruh negative terhadap *Earning Response coefficient* (ERC). Namun demikian, pengujian empiris justru menemukan adanya pengaruh positif yang signifikan dari luas pengungkapan sukarela terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Kemungkinan penjelasan atas penelitian ini karena investor tidak menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk merevisi belief. Kemungkinan penjelasan kedua adalah bahwa informasi sukarela yang diungkapkan perusahaan tidak cukup memberikan informasi tentang *expected future earnings* sehingga investor tetap akan menggunakan informasi laba sebagai proksi *expected future earnings*.

Sayekti (2007), melakukan penelitian mengenai pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) *Disclosure* terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Dengan menghitung *indeks Corporate Sosial Responsibility* (CSR) penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari pengungkapan informasi *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan

terhadap respon pasar terhadap laba perusahaan (*Earning Response Coefficient*, ERC) dengan memasukan variabel beta dan *price to book value* menunjukkan hasil yang mendukung hipotesa yang diajukan dalam penelitian ini. Bukti empiris penelitian ini mendukung hipotesa yang menyatakan bahwa tingkat pengungkapan informasi *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negative terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah :

H₁ : *Corporate Sosial Responsibility* (CSR Disclosure) dalam laporan tahunan berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian konklusif (*conclusive research*) atau *confirmatory research*, adalah penelitian yang bertujuan untuk menguji atau membuktikan sesuatu dan untuk membantu peneliti dalam memilih tindakan khusus selanjutnya. Jenis penelitian ini sangat bermanfaat apabila peneliti mempunyai banyak alternative dan membutuhkan banyak informasi untuk mengevaluasi setiap alternative.

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015.
- b. Memiliki data laporan tahunan dan data harga saham.
- c. Melaksanakan program *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) dengan kategori perusahaan yang memiliki dampak besar terhadap lingkungan dengan kategori sesuai dengan *The State of NSW and the Environment Protection Authority* (EPA) dan *European Bank for Reconstruction and Development* (EBRD).
- d. Men-*disclose* laporan tanggung jawab Sosial perusahaan atau *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) Report.

Jenis dan Sumber Data

Data yang diperlukan di dalam penelitian ini berupa data sekunder perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id, diantaranya:

1. Data akuntansi yang terdiri dari laporan keuangan tahunan, nilai pasar dan nilai buku ekuitas.
2. Data return saham, harga penutupan saham (*closing price*) dan indeks harga saham gabungan (IHSG) harian tahun diperoleh dari data yang tersedia di pojok BEI UMM.

Data tentang CSR yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2015 untuk menghitung indeks CSR.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel dependen

Variabel dependen yang pertama adalah *Earning Response Coefficient* (ERC). Untuk mengetahui kualitas laba yang baik dapat diukur dengan menggunakan *Earning Response Coefficient* (ERC), yang merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba yang di dalam penelitian ini diperoleh dari regresi antara laba yang diprosikan oleh return saham dengan return pasar yang diprosikan oleh return Indeks Harga Saham Gabungan.

Berdasarkan definisi diatas, maka persamaan regresi yang dilakukan untuk masing-masing perusahaan sebanyak 65 adalah sebagai berikut:

$$RP_{it} = \alpha + \beta RIP_{it} + \varepsilon$$

Keterangan:

RIP_{it} = Return indeks harga saham gabungan (composite price index) i pada waktu t

RP_{it} = Return saham perusahaan i pada waktu ke t

α = Konstanta

β = Koefisien regresi (menunjukkan ERC – Earning Response Coefficient)

ε = Error

Estimate ERC dalam penelitian ini merupakan slopa koefisien yang diperoleh dari regresi cross sectional antara *return* indeks pasar diprosikan melalui Indeks Harga Saham Gabungan dengan *return* perusahaan diprosikan melalui *return* saham. Menurut Jogiyanto (2003) dalam Adisusilo (2015) lamanya jendela (*window*) pengamatan return tergantung dari peristiwanya. *Window* terlalu panjang dapat menyebabkan pengukuran yang bias mengenai kontribusi informasi yang diungkapkan perusahaan (Lev, 1989 dalam Sayekti dan Wondablo, 2007).

Pada penelitian ini, ERC diperoleh dengan menggunakan *window* (*time interval*) yang mengacu pada penelitian Mayangsari (2002) yaitu 5 hari sebelum pengumuman *annual report*, 1 hari pengumuman *annual report*, dan 5 hari setelah pengumuman *annual report* perusahaan. Hal ini berdasarkan alasan bahwa periode *window* 11 hari merupakan *window* yang tidak terlalu pendek dan juga tidak terlalu panjang, sehingga diharapkan investor telah bereaksi terhadap pengumuman laba tersebut.

Penelitian ini menggunakan *Market adjusted models* yang mengasumsikan bahwa pengukuran yang terbaik adalah *return* indeks pasar (Pincus, 1993 dalam Widiastuti, 2002 dan Adisusilo, 2015) sehingga tidak perlu menggunakan periode estimasi untuk membentuk model estimasi, karena *return* sekuritas yang diestimasi adalah sama dengan *return* indeks pasar pada periode yang sama.

Variabel Independen

Variabel independen dari penelitian ini adalah *Corporate Sosial Responsibility* (CSR) yang diukur dengan *Corporate Sosial Responsibility Index* (CSRI). Mengacu pada penelitian Hanifa *et al.*, (2005) pada Adisusilo (2015), maka pengukuran variabel *Corporate Sosial Responsibility Index* (CSRI) menggunakan *content analysis* yang mengukur *variety* dari *Corporate Sosial Responsibility Index* (CSRI). Instrumen pengukuran CSRI yang akan digunakan dalam penelitian ini berdasarkan instrument *Global Reporting Initiative* (GRI) *Index G3* and *Global Compact Indicators*. Pendekatan untuk menghitung *Corporate Sosial Responsibility Index* (CSRI) pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu *item Corporate Sosial Responsibility* (CSR) dalam instrument penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan.

Berikut adalah rumus perhitungan *Corporate Sosial Responsibility Index* (CSRI):

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Dimana:

$CSRI_j$ adalah *Corporate Sosial Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j adalah jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 79$ item

X_{ij} adalah *dummy variable*: 1= jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan. Dengan demikian, $0 \leq CSRI_j ; n_j \leq 1$

Pengujian Hipotesis

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan regresi linear kepada masing – masing item komponen CSR, melalui persamaan sebagai berikut:

$$ERC = \alpha + \beta CSR_{eco} + \varepsilon$$

$$ERC = \alpha + \beta CSR_{env} + \varepsilon$$

$$ERC = \alpha + \beta CSR_{lab} + \varepsilon$$

$$ERC = \alpha + \beta CSR_{rig} + \varepsilon$$

$$ERC = \alpha + \beta CSR_{sos} + \varepsilon$$

$$ERC = \alpha + \beta CSR_{pro} + \varepsilon$$

Keterangan:

ERC : *Earning Response Coefficient*

α : Konstanta /alpha

CSR_{eco} : komponen pengungkapan CSR kategori ekonomi

CSR_{env} : komponen pengungkapan CSR kategori lingkungan

CSR_{lab} : komponen pengungkapan CSR kategori tenaga kerja

CSR_{rig} : komponen pengungkapan CSR kategori hak asasi

CSR_{sos} : komponen pengungkapan CSR kategori sosial

CSR_{pro} : komponen pengungkapan CSR kategori produk

ε : Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat (*go public*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015. Kemudian sampel diambil berdasarkan kategori-kategori perusahaan yang jenisnya sesuai pada *European Bank* dan *The State of NSW and the Environment Protection Authority* (EPA). Berdasarkan dari populasi penelitian, diambil sampel sebanyak 51 sampel perusahaan dengan nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Sektor Usaha	Jumlah Perusahaan
1	Plastics and Glass Product	3
2	Metal & Allied Product	9
3	Fabricated Metal Product	3
4	Chemical & Allied Product	8
5	Apparel & Other Textile Product	8
6	Cables	2
7	Adhesive	4
8	Pharmaceuticals	2
9	Stone, Clay, Glass, & Concrete Product	2
10	Paper & Allied Product	6
11	Textile Mill Product	4
Jumlah		51

Sumber: Data Diolah

Pengujian Hipotesis

Uji regresi dalam penelitian ini adalah menguji dari masing-masing kategori yang terdapat pada pengungkapan CSR yang terdiri dari 6 kategori, yaitu ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi, sosial, dan produk, terhadap variabel *Earning Response Coefficient* (ERC). Uji regresi ini dilakukan untuk menguji sejauh mana dari kategori-kategori tersebut yang lebih dominan di dalam uji regresi secara umum. Berikut merupakan hasil regresi dari masing-masing kategori pengungkapan, yaitu:

a. Kategori Ekonomi

Hasil Analisis Regresi Komponen *Economy* dengan ERC

Variabel	Coefficient	Standardized Beta	t hitung	Sig
Konstanta	-1,302		-1,163	0,251
economy	28,836	0,164	1,167	0,249
R	0,164			
R square	0,027			
F hitung	1,362			
Sig	0,249			

Sumber: Data Diolah

Penjelasan atau interpretasi dari model regresi tersebut adalah sebagai berikut:

- Angka R sebesar 0,164 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel tergantung (ERC) dengan variabel bebas (CSR) adalah tidak terlalu kuat.
- Angka R square atau koefisien determinasi adalah 0,027. Hal ini berarti bahwa 2,7 % variasi dari variabel tergantung (ERC), bisa dijelaskan oleh variasi dari variabel ekonomi. Sedangkan sisanya (100% - 2,7% = 97,3%) dijelaskan oleh sebab-sebab atau pengaruh-pengaruh yang lainnya.
- $\alpha = -1,302$
- Nilai konstanta menunjukkan angka -1,302. Nilai tersebut menunjukkan apabila variabel ekonomi bernilai nol, maka nilai *Earning Response Coefficient* akan constant sebesar -1,302.
- $\beta = 0,164$
- Nilai koefisien regresi β adalah sebesar 0,614 yang menunjukkan apabila CSR naik sebesar satu satuan, maka ERC akan meningkat sebesar 0,614. Demikian juga sebaliknya, jika CSR turun sebesar satu satuan, maka ERC akan menurun sebesar 0,614.

Hasil uji F dari komponen-komponen CSR yang menjadi variabel bebas dengan nilai f_{tabel} 2,4495 yang diperoleh dengan mencari df pembilang = (6 - 1) = 5 dan df penyebut = (51-6) = 45.

Sedangkan hasil uji t dari komponen-komponen CSR yang menjadi variabel bebas tingkat signifikansi $\alpha = 0,05 / 5\%$ dengan derajat $df = n-k-1$ ($51 - 6 - 1 = 44$) sebesar 1,684.

Hasil uji F menunjukkan nilai menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 1,362. Sedangkan nilai f_{tabel} adalah 2,449. Selain itu, dapat kita lihat juga bahwa tingkat signifikansi F adalah sebesar 1,362. Karena nilai f_{hitung} lebih kecil dari pada f_{tabel} ($1,362 < 2,449$) dan nilai signifikansi F lebih dari 0,05 ($0,249 > 0,05$), maka dapat disimpulkan variabel ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Hasil uji t adalah t_{hitung} untuk variabel ekonomi sebesar 1,167 dan t_{tabel} sebesar 1,684 yang berarti bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Nilai signifikansi adalah sebesar 0,249. Karena nilai signifikansi $t > 0,05$ maka variabel ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

b. Kategori Lingkungan

Hasil Analisis Regresi Komponen *Environment* dengan ERC

Variabel	Coefficient	Standardized Beta	t hitung	Sig
Konstanta	-2,001		-1,783	0,081
environment	12,981	0,253	1,831	0,073
R	0,253			
R square	0,064			
F hitung	3,354			
Sig	0,073			

Sumber: Data Diolah

Penjelasan atau interpretasi dari model regresi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Angka R sebesar 0,253 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel lingkungan dengan variabel bebas (CSR) adalah kuat.
2. Angka R square atau koefisien determinasi adalah 0,064. Hal ini berarti bahwa 6,4 % variasi dari variabel tergantung (ERC), bisa dijelaskan oleh variasi dari variabel lingkungan. Sedangkan sisanya ($100\% - 6,4\% = 93,6\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab atau pengaruh-pengaruh yang lainnya.
3. $\alpha = -2,001$

Nilai konstanta menunjukkan angka -2,001. Nilai tersebut menunjukkan apabila variabel lingkungan bernilai nol, maka nilai *Earning Response Coefficient* akan constant sebesar -2,001.

4. $\beta = 0,253$

Nilai koefisien regresi β adalah sebesar 0,253 yang menunjukkan apabila variabel lingkungan naik sebesar satu satuan, maka ERC akan meningkat sebesar 0,253.

Hasil uji F menunjukkan nilai menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 3,354. Sedangkan nilai f_{tabel} adalah 2,449. Dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi F adalah sebesar 0,073. Karena nilai f_{hitung} lebih besar dari pada f_{tabel} ($3,354 > 2,449$) dan nilai signifikansi F lebih dari 0,05 namun dibawah signifikansi 0,1 sehingga dapat disimpulkan variabel lingkungan berpengaruh marginal terhadap ERC dengan signifikansi diatas 0,05 dan dibawah 0,1.

Hasil uji t adalah t_{hitung} untuk variabel lingkungan sebesar 1,831 dan t_{tabel} sebesar 1,684 yang berarti bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Nilai signifikansi adalah sebesar 0,073. Karena nilai signifikansi $t > 0,05$ dan $< 0,1$ maka variabel lingkungan berpengaruh marginal terhadap ERC.

c. Kategori Tenaga Kerja

Hasil Analisis Regresi Komponen *Labour* dengan ERC

Variabel	Coefficient	Standardized Beta	t hitung	Sig
Konstanta	-3,978		-1,871	0,067
labour	33,577	0,257	1,864	0,068
R	0,257			
R square	0,066			
F hitung	3,474			
Sig	0,068			

Sumber: Data Diolah

Penjelasan atau interpretasi dari model regresi tersebut adalah sebagai berikut:

- Angka R sebesar 0,257 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel tenaga kerja dengan variabel bebas (CSR) adalah kuat.
- Angka R square atau koefisien determinasi adalah 0,066. Hal ini berarti bahwa 6,6 % variasi dari variabel tergantung (ERC), bisa dijelaskan oleh variasi dari variabel tenaga kerja. Sedangkan sisanya (100% - 6,6% = 93,4%) dijelaskan oleh sebab-sebab atau pengaruh-pengaruh yang lainnya.
- $\alpha = -3,978$
- Nilai konstanta menunjukkan angka -3,978. Nilai tersebut menunjukkan apabila variabel tenaga kerja bernilai nol, maka nilai *Earning Response Coefficient* akan constant sebesar -3,978.
- $\beta = 0,257$
- Nilai koefisien regresi β adalah sebesar 0,257 yang menunjukkan apabila variabel tenaga kerja naik sebesar satu satuan, maka ERC akan meningkat sebesar 8,837.

Hasil uji F menunjukkan nilai menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 3,474. Sedangkan nilai f_{tabel} adalah 2,449. Dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi F adalah sebesar 0,068. Karena nilai f_{hitung} lebih besar dari pada f_{tabel} ($3,474 > 2,449$) dan nilai signifikansi F lebih dari 0,05 namun dibawah signifikansi 0,1 sehingga dapat disimpulkan variabel tenaga kerja berpengaruh signifikan terhadap ERC dengan signifikansi dibawah 0,1 atau 10%.

Hasil uji t adalah t_{hitung} untuk variabel tenaga kerja sebesar 1,864 dan t_{tabel} sebesar 1,684 yang berarti bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Nilai signifikansi adalah sebesar 0,068. Karena nilai signifikansi $t > 0,05$ dan $< 0,1$ maka variabel tenaga kerja berpengaruh marginal terhadap ERC.

d. Kategori Hak Asasi

Hasil Analisis Regresi Komponen *Human Right* dengan ERC

Variabel	Coefficient	Standardized Beta	t hitung	Sig
Konstanta	3,336		1,869	0,068
Human_right	-50,199	-0,271	1,974	0,054
R	0,271			
R square	0,074			
F hitung	3,897			
Sig	0,054			

Sumber: Data Diolah

Penjelasan atau interpretasi dari model regresi tersebut adalah sebagai berikut:

- Angka R sebesar 0,271 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel tergantung (ERC) dengan variabel hak asasi adalah kuat.

- Angka R square atau koefisien determinasi adalah 0,074. Hal ini berarti bahwa 7,4 % variasi dari variabel tergantung (ERC), bisa dijelaskan oleh variasi dari variabel hak asasi. Sedangkan sisanya (100% - 7,4% = 92,6%) dijelaskan oleh sebab-sebab atau pengaruh-pengaruh yang lainnya.
- $\alpha = 3,336$
- Nilai konstanta menunjukkan angka 3,336. Nilai tersebut menunjukkan apabila variabel hak asasi bernilai nol, maka nilai Earning Response Coefficient akan constant sebesar 3,336.
- $\beta = -0,271$
- Nilai koefisien regresi β adalah sebesar -0,271 yang menunjukkan apabila variabel hak asasi naik sebesar satu satuan, maka ERC akan meningkat sebesar -0,271.

Hasil uji F menunjukkan nilai menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 3,897. Sedangkan nilai f_{tabel} adalah 2,449. Dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi F adalah sebesar 0,054. Karena nilai f_{hitung} lebih besar dari pada f_{tabel} ($3,897 > 2,449$) dan nilai signifikansi F lebih dari 0,05 namun dibawah signifikansi 0,1 sehingga dapat disimpulkan variabel hak asasi berpengaruh signifikan terhadap ERC dengan signifikansi dibawah 0,1 atau 10%.

Hasil uji t adalah t_{hitung} untuk variabel lingkungan sebesar 1,974 dan t_{tabel} sebesar 1,684 yang berarti bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$. Nilai signifikansi adalah sebesar 0,054. Karena nilai signifikansi $t > 0,05$ dan $< 0,1$ maka variabel hak asasi berpengaruh signifikan terhadap ERC.

e. Kategori Sosial

Hasil Analisis Regresi Komponen Sosial dengan ERC

Variabel	Coefficient	Standardized Beta	t hitung	Sig
Konstanta	-1,032		-0,596	-0,596
sosial	13,795	0,080	0,560	0,578
R	0,080			
R square	0,006			
F hitung	0,313			
Sig	0,578			

Sumber: Data Diolah

Penjelasan atau interpretasi dari model regresi tersebut adalah sebagai berikut:

- Angka R sebesar 0,080 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel tergantung (ERC) dengan variabel sosial adalah tidak terlalu kuat.
- Angka R square atau koefisien determinasi adalah 0,006. Hal ini berarti bahwa 0,6 % variasi dari variabel tergantung (ERC), bisa dijelaskan oleh variasi dari variabel sosial. Sedangkan sisanya (100% - 0,6% = 99,4%) dijelaskan oleh sebab-sebab atau pengaruh-pengaruh yang lainnya.
- $\alpha = -1,032$
- Nilai konstanta menunjukkan angka -1,032. Nilai tersebut menunjukkan apabila variabel sosial bernilai nol, maka nilai *Earning Response Coefficient* akan constant sebesar -1,032.
- $\beta = 0,080$
- Nilai koefisien regresi β adalah sebesar 0,080 yang menunjukkan apabila variabel sosial naik sebesar satu satuan, maka ERC akan meningkat sebesar 0,080.

Hasil uji F menunjukkan nilai menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 0,313. Sedangkan nilai f_{tabel} adalah 2,449. Selain itu, dapat kita lihat juga bahwa tingkat signifikansi F adalah sebesar 0,578. Karena nilai f_{hitung} lebih kecil dari pada f_{tabel} ($0,313 < 2,449$) dan nilai signifikansi F lebih dari 0,05 ($0,578 > 0,05$), maka dapat disimpulkan variabel sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Hasil uji t adalah t_{hitung} untuk variabel sosial sebesar 0,560 dan t_{tabel} sebesar 1,684 yang berarti bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Nilai signifikansi adalah sebesar 0,578. Karena nilai signifikansi $t > 0,05$ maka variabel sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

f. Kategori Produk

Hasil Analisis Regresi Komponen *Product* dengan ERC

Variabel	Coefficient	Standardized Beta	t hitung	Sig
Konstanta	-3,304		-1,143	0,259
product	35,173	0,158	1,123	0,267
R	0,158			
R square	0,025			
F hitung	1,262			
Sig	0,267			

Sumber: Data Diolah

Penjelasan atau interpretasi dari model regresi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Angka R sebesar 0,158 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel tergantung (ERC) dengan variabel product adalah tidak terlalu kuat.
2. Angka R square atau koefisien determinasi adalah 0,025. Hal ini berarti bahwa 2,5 % variasi dari variabel tergantung (ERC), bisa dijelaskan oleh variasi dari variabel product. Sedangkan sisanya (100% - 2,5% = 97,5%) dijelaskan oleh sebab-sebab atau pengaruh-pengaruh yang lainnya.
3. $\alpha = -3,304$

Nilai konstanta menunjukkan angka -3,304. Nilai tersebut menunjukkan apabila variabel produk bernilai nol, maka nilai *Earning Response Coefficient* akan constant sebesar -3,304.

4. $\beta = 0,158$

Nilai koefisien regresi β adalah sebesar 0,158 yang menunjukkan apabila variabel produk naik sebesar satu satuan, maka ERC akan meningkat sebesar 0,158.

Hasil uji F menunjukkan nilai menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 1,262. Sedangkan nilai f_{tabel} adalah 2,449. Selain itu, dapat kita lihat juga bahwa tingkat signifikansi F adalah sebesar 0,267. Karena nilai f_{hitung} lebih kecil dari pada f_{table} ($1,262 < 2,449$) dan nilai signifikansi F lebih dari 0,05 ($0,267 > 0,05$), maka dapat disimpulkan variabel produk tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Hasil uji t adalah t_{hitung} untuk variabel produk sebesar 1,123 dan t_{tabel} sebesar 1,684 yang berarti bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$. Nilai signifikansi adalah sebesar 0,267. Karena nilai signifikansi $t > 0,05$ maka variabel produk tidak berpengaruh signifikan terhadap ERC.

Pembahasan Pembahasan Hasil Uji Hipotesis (H_1)

Hasil uji dalam penelitian ini menganalisis kategori-kategori CSR yang terdiri dari 6 kategori diantaranya kategori ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi, sosial dan produk. Untuk kategori ekonomi, dihasilkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel ekonomi sebesar 1,167 dan nilai signifikansi sebesar 0,249. Oleh karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,167 < 1,684$ dan nilai signifikansi t sebesar $0,249 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel komponen ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

Untuk kategori lingkungan dihasilkan nilai t_{hitung} sebesar 1,831 dan nilai signifikansi sebesar 0,073. Oleh karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $1,831 > 1,684$ dan nilai signifikansi t sebesar 0,073 maka dapat dikatakan bahwa variabel komponen lingkungan berpengaruh marginal terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

Kategori tenaga kerja dihasilkan nilai t_{hitung} sebesar 1,864 dan nilai signifikansi sebesar 0,068. Oleh karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $1,864 > 1,684$ dan nilai signifikansi t sebesar 0,068 maka dapat dikatakan bahwa variabel komponen tenaga kerja berpengaruh marginal terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

Kategori hak asasi dihasilkan nilai t_{hitung} sebesar 1,974 dan nilai signifikansi sebesar 0,054. Oleh karena nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $1,974 > 1,684$ dan nilai signifikansi t sebesar 0,054 maka dapat dikatakan bahwa variabel komponen hak asasi sangat berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

Untuk kategori sosial, dihasilkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel sosial sebesar 0,560 dan nilai signifikansi sebesar 0,578. Oleh karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,560 < 1,684$ dan nilai signifikansi t sebesar $0,578 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel komponen sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

Sedangkan untuk kategori produk, dihasilkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel produk sebesar 1,123 dan nilai signifikansi sebesar 0,267. Oleh karena nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $1,123 < 1,684$ dan nilai signifikansi t sebesar $0,267 > 0,05$ maka dapat dikatakan bahwa variabel komponen produk tidak berpengaruh signifikan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

Hal tersebut mendukung penelitian Sayekti (2007) yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi *Corporate Sosial Responsibility* dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*, dan mengidentifikasi bahwa investor mengapresiasi informasi *Corporate Sosial Responsibility* yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Hasil penelitian ini juga memperkuat argument hasil penelitian Widiastuti (2002) yang tidak menunjukkan hasil yang konsisten dengan prediksi tentang pengaruh pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap ERC. Dalam prediksinya, luas pengungkapan sukarela berpengaruh negative terhadap ERC, namun pengujian empiris justru menemukan adanya pengaruh positif yang signifikan dari luas pengungkapan sukarela terhadap ERC.

Hasil penelitian didukung dengan hasil studi Ariyani (2008) dalam Andreas (2015:116) yang melaporkan bahwa CSR berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas laba operasi dan *abnormal return* saham perusahaan. Sementara Monica (2010) melaporkan bahwa CSR berpengaruh positif secara signifikan meningkatkan nilai tambah ekonomis (*economic value added / EVA*) dan nilai tambah pasar sekuritas perusahaan (*market value added / MVA*).

Hal tersebut juga sesuai dengan teori yang mendukung hasil penelitian yang dilakukan, menurut Andreas (2015: 114) CSR meningkatkan nilai pasar perusahaan. Nilai pasar yang dimaksud adalah nilai pasar saham bagi perusahaan *go public*. Hal ini didasarkan pada prediksi teori sinyal (*signaling theory*) dan teori pasar efisien (*efficient market hypothesis / EMH*).

Teori sinyal (*signaling theory*) menyatakan bahwa perusahaan yang peduli dan mengungkapkan CSR akan memberikan sinyal positif ke pasar bahwa perusahaan itu memiliki risiko yang rendah, memiliki prospek yang bagus dan memiliki *business life cycle* (BLC) yang pasti dan berkelanjutan. Karena itu, dari perspektif teori EMH, pelaku pasar akan mengapresiasi harga saham dari perusahaan yang sangat peduli CSR. Semakin besar kepedulian perusahaan pada CSR, maka semakin kian besar pula apresiasi pasar terhadap harga saham perusahaan tersebut.

Banyak perusahaan semakin menyadari pentingnya menerapkan program CSR sebagai bagian dari strategi bisnisnya. Survey 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). Secara empiris dikatakan bahwa perusahaan meraup berkah berlimpah atau keuntungan ekonomi yang signifikan karena berinvestasi dan melaksanakan pertanggungjawaban sosial secara tulus dan konsisten. Semakin besar investasi perusahaan pada isu-isu CSR, semakin besar manfaat ekonomi yang diraupnya. CSR, meskipun dalam jangka pendek menguras kas dan menurunkan laba, namun dalam jangka panjang ternyata pada hakekatnya mendatangkan banyak manfaat ekonomi bagi perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah:

Hasil pengujian terhadap hipotesis H_1 menunjukkan bahwa *Corporate Sosial Responsibility Disclosure* berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient*. Hasil pengujian terhadap variabel komponen-komponen CSR yang bertujuan untuk mencari kategori CSR yang lebih berpengaruh terhadap ERC, dapat disimpulkan bahwa hanya 3 komponen pengungkapan CSR yang lebih berpengaruh terhadap variabel ERC, diantaranya: komponen lingkungan, tenaga kerja, dan hak asasi berpengaruh signifikan secara marginal terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

SARAN

Saran yang diajukan dalam penelitian ini antara lain:

- Untuk penelitian yang akan datang agar menambahkan variabel independen lainnya sehingga dapat menganalisis faktor-faktor lain yang mempengaruhi *Earning Response Coefficient* diluar *Corporate Sosial Responsibility Disclosure*. Hal ini dikarenakan CSR adalah salah satu media informasi untuk melihat perpektif investor terhadap *return*-nya.
- Kemudian disarankan untuk penelitian selanjutnya agar memperbanyak jumlah sampel penelitian dengan kategori yang lebih lebih universal.
- Untuk penelitian selanjutnya, periode estimasi waktu dapat diperpanjang mengingat *mandatory disclosure* atau laporan keuangan dapat diterbitkan secara perkuartal atau per 3 bulan.
- Pengukuran indeks CSR harus terus mengikuti perkembangan berbagai badan internasional yang terkait dengan CSR, seperti *Global Reporting Initiatives* (GRI) dan disesuaikan dengan keadaan di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Achda, B. Tamam. 2006. Seminar Nasional: *A Promise of Gold Rating: Sustainable CSR*. Jakarta: Hotel Hilton, 23 Agustus 2006.
- Alexander, Gordon J., and Rogene A. Buchholz (1978), "Corporate Social Responsibility and Stock Market Performance", *The Academy of Management Journal*, Vol. 21, No. 3 (Sep), pp. 479-486.
- Andreas Lako, 2011, *Dekonstruksi CSR & Reformasi Paradigma Bisnis & Akuntansi*; Edisi Pertama, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Anggraini, Fr. Reni Retno (2006), "Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)", *Symposium Nasional Akuntansi 9*.
- Basamalah, Anies S., and Johnny Jermias (2005), "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?", *Gajah Mada International Journal of Business*, January-April 2005, Vol. 7, No. 1, pp. 109 – 127.
- Billings, Bruce K. (1999), "Revisiting the Relation between the Default Risk of Debt and the Earnings Response Coefficient", *The Accounting Review*, Vol. 74, No. 4. (Oct), pp. 509-522.
- Core, John E. (2001), "A Review of the Empirical Disclosure Literature: Discussion", *Journal of Accounting and Economics*, 31, pp. 441-456.
- Cowen, S., Ferreri, L.D., dan L.D. Parker (1987), "The Impact of Corporate Characteristics on Social Responsibility Disclosure: A Typology and Frequency-Based Analysis", *Accounting, Organization and Society*, Vol. 12, No. 2, pp. 111-122.
- Ernst and Ernst (1978), *Social Responsibility Disclosures: 1978 Survey*, Ernst & Ernst, USA.
- Fajri, Mohamad. 2006. *Corporate Social Responsibility*. Available at: <http://www.google.com>.

-
- Gray, R.H. (1990), *Corporate Social Reporting by UK Companies: A Cross-Sectional and Longitudinal Study an Interim Report*. Draft/Working Paper.
- Gray, Rob, Reza Kouhy, Simon Lavers (1993), "Social and Environmental Reporting by UK Companies: A Longitudinal Study. A Tale of Two Samples. The Construction of a Research Database and An Exploration of the Political Economy Thesis", *Unpublished paper*.
- Guthrie, J. (1982), "Social Accounting in Australia – Social Responsibility Disclosures in the Top 150 Listed Australian Companies, 1980 Annual Reports".
- Guthrie, J. and L.D. Parker (1990), "Corporate Social Disclosure Practice: A Comparative International Analysis", *Advances in Public Interest Accounting*, Vol. 3, pp. 159-175.
- Haniffa, R.M., dan T.E. Cooke (2005), "The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting", *Journal of Accounting and Public Policy* 24, pp. 391-430.
- Healy, Paul M., and Krishna G. Palepu (2001), "Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature", *Journal of Accounting and Economics*, 31, pp. 405-440.
- Joko Prastowo dan Miftachul Huda, 2011, *Corporate Social Responsibility Kunci Meraih Kemuliaan Bisnis*; Edisi Pertama, Samudra Biru, Yogyakarta.
- Junaedi, Dedi (2005), "Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan terhadap Volume Perdagangan dan Return Saham: Penelitian Empiris terhadap Perusahaan-Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol. 2, No. 2, pp. 1-28.
- Kelly, G.J. (1981), "Australian Social Responsibility Disclosure: Some Insights Into Contemporary Measurement", *Accounting and Finance*, pp. 97-107.
- Kiroyan, Noke (2006), "Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?", *Economics Business Accounting Review*, Edisi III, September-Desember 2006, Hal. 45-58.
- Kothari, S.P., and Jerold L. Zimmerman (1995), "Price and Return Models", *Journal of Accounting and Economics*, 20, pp.155-192.
- Lajili, Kaouther, and Daniel Zeghal (2006), "Market Performance Impacts of Human Capital Disclosures", *Journal of Accounting and Public Policy*, 25, pp. 171-194.
- Lang, Mark, and Lundholm Russell (1993), "Cross-Sectional Determinants of Analysts Ratings of Corporate Disclosures", *Journal of Accounting Research*, Vol. 31, No. 2 (Autumn), pp. 246-271.
- Lev, Baruch (1989), "On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research", *Journal of Accounting Research*, Vol. 27, pp. 153-192.
- Lindenmann (1983), "Content Analysis", *Public Relations Journal*, July 1983, pp. 24-26.
- McGuire, J.B., A. Sundgren, and T. Schneeweis (1988), "Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance", *Academy of Management Journal*, Vol. 31, No. 4, pp. 854-872.
- Nachrowi, Nachrowi Djalal, dan Hardius Usman (2002), *Penggunaan Teknik Ekonometri: Pendekatan Populer dan Praktis Dilengkapi Teknik Analisis & Pengolahan Data dengan Menggunakan Paket Program SPSS*, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Pang, Y.H. (1982), "Financial Reporting: Disclosures of Corporate Social Responsibility", *The Chartered Accountant in Australia*, July, 1982, pp. 32-34.
- Pfeiffer, Jr., Ray J., Pieter T. Elgers, May H. Lo, and Lynn L. Rees (2001), "Additional Evidence on the Incremental Information Content of Cash Flows and Accruals: The Impact of Errors in Measuring Market Expectations", *The Accounting Review*, vol. 73, No. 3 (Jul), PP. 373-385.
- Plumlee, Marlene, Darrel Brown, and R. Scott Marshall. 2007. *The impact of Voluntary Environmental Disclosure Quality on Firm Value*. Available at: <http://www.ssrn.com>.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Ikatan AkuntanIndonesia: Simposium Nasional Akuntansi 10.



- Roberts, R.W. (1992), "Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosures: An Application of Stakeholder Theory", *Accounting, Organization and Society*, Vol. 17, No. 6: 595-612.
- Sayekti, Yosefa (1994), *Corporate Social Responsibility Disclosures: 'State-of-the-Art' in Australia*, Thesis, Unpublished, University of South Australia, Adelaide.
- Sayekti, Yosefa (2006), "Corporate Governance (CG) sebagai Faktor Determinan Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Annual Report Perusahaan", Tugas MataKuliah Seminar in Corporate Finance and Governance, Tidak Dipublikasikan, Program PIA FEUI, Jakarta.
- Sayekti, Yosefa (2006), "Determinan Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Laporan Tahunan Perusahaan (Suatu Usulan Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta), Tugas Mata Kuliah Seminar Doktoral Akuntansi Keuangan, Tidak Dipublikasikan, Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi, FEUI
- Scott, William R. (2000), *Financial Accounting Theory*, 2nd edition, Prentice-Hall Canada Inc., Scarborough, Ontario.
- Sembiring, Eddy Rismanda (2003), "Kinerja Keuangan, Political Visibility, Ketergantungan Pada Hutang, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Perusahaan", *Simposium Nasional Akuntansi VI*, 2003.
- Sembiring, Eddy Rismanda (2005), "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta", *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, 2005.
- Spicer, Barry H. (1978), "Investors, Corporate Social Performance and Information Disclosure: An Empirical Study", *The Accounting Review*, Vol. 53, No. 1, Jan, pp. 94-111.
- Suratno, Ign Bondan, Darsono, dan Siti Mutmainah (2006), "Pengaruh Environmental Performance terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2004)", *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 23-26 Agustus 2006.
- Trotman, K.T. (1979), "Social Responsibilities by Australian Companies", *The Chartered Accountants in Australia*, March 1979, pp. 24-28.
- Trotman, K.T., and G.W. Bradley (1981), "Associations between Social Responsibility Disclosure and Characteristics of Companies", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 6, No. 4, pp. 355-362.
- Utomo, Muhammad Muslim (2000), "Praktek Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan di Indonesia (Studi Perbandingan antara Perusahaan-Perusahaan High Profile dan Low Profile)", *Simposium Nasional Akuntansi 3*, 2000.
- Warta Ekonomi (2006), "Konsep Bisnis Paling Bersinar 2006: Level Adopsinya Kian Tinggi", *Warta Ekonomi*, Desember 2006, h. 36-37.
- Widiastuti, Harjanti (2002), "Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap Earning Response Coefficient (ERC)", *Simposium Nasional Akuntansi V*, Semarang 5-6 2003.
- Zuhroh, Diana, dan I Putu Pande Heri Sukmawati (2003), "Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor", *Simposium Nasional Akuntansi VI*, 2003.
- www.idx.co.id. November, 18, 2012.
- <http://finance.yahoo.com>. November, 18, 2012.