

Pengaruh Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility Disclosure*) Terhadap *Earnings Response Coefficient*

Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010

Tri Wahyu Karuniawan
Yeterina Widi Nugrahanti

Staff Pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana
yeterina.nugrahanti@staff.uksw.edu

Abstract

The objective of this study is to investigate the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure on Earnings Response Coefficient (ERC). The study hypothesized that there is negative effect of CSR disclosures level on the ERC since the CSR disclosures provide investors more information which is not captured by the accounting earnings. The population in this study is manufacturing companies which is listed on the Indonesia Stock Exchange in 2010. By purposive sampling method, this research obtained 66 companies as the research sample. Dependent variable in this research is the Cummulative Abnormal Return (CAR). Independent variable in this study is interaction between Unexpected Earnings (UE) and CSR diclosures index. Firm size and financial leverage was used as a control variables. For testing the hypothesis, this study using multiple regression analysis. The result found that CSR dislosure have not effect on ERC. While firm size and leverage have positive effect on ERC.

Keywords : *Corporate Social Responbility (CSR), Earnings Response Coefficient (ERC), Cummulative Abnormal Return (CAR), Unexpected Earnings (UE), Size, Leverage.*

PENDAHULUAN

Dalam perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Verecchia, 1983 dalam Basamalah dan Jermias, 2005). Berbagai penelitian menjelaskan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Salah satunya adalah informasi mengenai tanggung jawab sosial perusahaan (selanjutnya disingkat menjadi

CSR - *Corporate Social Responsibility*). Pengungkapan CSR menjadi begitu penting dalam suatu perusahaan karena selain komitmen perusahaan secara sukarela dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat, CSR juga dipakai sebagai salah satu strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Terlaksananya tanggung jawab sosial perusahaan juga dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat dan investor terhadap perusahaan.

Konsep CSR juga muncul karena adanya pengaruh negatif yang di timbulkan oleh perusahaan. Banyak perusahaan besar mendapat kritikan karena menyebabkan masalah-masalah sosial dan hal ini dapat mengganggu kelangsungan hidup perusahaan. Dalam kondisi seperti ini perusahaan harus mampu bertahan dan memulihkan kepercayaan masyarakat sehingga kelangsungan hidup perusahaan tidak terancam. Melalui konsep CSR perusahaan menekankan bahwa perusahaan mempunyai kepedulian dan tanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial.

Konsep tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) pada awalnya dikemukakan oleh Bowen pada tahun 1953 (Ikhsan, 2009). Konsep ini berkomitmen bahwa perusahaan tidak hanya bertujuan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan secara finansial, tetapi juga untuk pembangunan sektor sosial dan ekonomi secara menyeluruh, melembaga, dan berkelanjutan. Konsep ini kemudian terus berkembang seiring dengan kemajuan dibidang ilmu pengetahuan dan tanggung jawab perusahaan untuk turut meningkatkan kesejahteraan bagi masyarakat.

Di Indonesia belum ada regulasi khusus yang mengatur tentang penerapan CSR. Peraturan pelaksanaan CSR disinggung dalam peraturan pemerintah No. 47 tahun 2012 yang merupakan tindak lanjut dan penjelas dari Undang-Undang No. 40 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mewajibkan perseroan yang bidang usahanya di bidang atau terkait dengan bidang sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Selama ini banyak perusahaan di Indonesia yang melakukan konsep CSR dan mengungkapkannya secara sukarela sesuai dengan kemampuan perusahaan tersebut. Penelitian Sayekti (2006) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) menunjukkan bahwa sampai saat ini hampir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengungkapkan informasi mengenai CSR dalam laporan tahunannya dalam kadar yang beragam. Utomo (2000), Nurlela & Islahudin (2008), Dahlia dan Siregar (2008) dalam Nugrahanti (2010) menjelaskan bahwa tingkat pengungkapan pertanggungjawabansosial pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) masih sangat rendah. Hal ini tidak lepas dari motivasi yang mendasari sebuah perusahaan untuk melaksanakan CSR. Beberapa alasan dasar perusahaan dalam melaksanakan praktek ini adalah karena perusahaan memandang CSR sebagai salah satu kewajiban yang harus dilakukan. Selain itu CSR di anggap juga dapat memberikan nilai lebih di mata masyarakat, investor maupun pemerintah yang nantinya diharapkan akan memberikan manfaat bagi perusahaan itu sendiri.

Perusahaan yang menerapkan program CSR dengan baik akan mendapatkan apresiasi dari masyarakat sehingga citra perusahaan akan menjadi lebih tinggi dan kelangsungan hidup perusahaan juga lebih terjamin. Selain itu investor juga semakin yakin saat berinvestasi pada perusahaan ini karena merasa lebih aman. Tetapi sebaliknya jika perusahaan tidak konsisten dan tidak menerapkan program CSR secara baik, maka akan terjadi konflik-konflik dari masyarakat dan lingkungan sekitar. Misalnya saja kasus lahan di Mesuji

Lampung yang baru saja terjadi, Konflik besar ini tidak akan terjadi jika PT Barat Selatan Makmur Investindo dan PT Silva Inhutani Lampung betul-betul menjalankan program CSR untuk kemanfaatan warga sekitar. Masalah seperti ini tentunya akan membuat citra perusahaan menjadi jelek dimata masyarakat maupun investor.

Informasi laba merupakan salah satu informasi yang penting dan yang paling direspon oleh investor, namun informasi laba saja kadang tidak cukup untuk dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investor karena ada kemungkinan informasi tersebut bias (Nugrahanti, 2006). Sehingga laporan laba yang nilainya besar belum tentu menggambarkan kualitas perusahaan yang bagus.

Kualitas laba yang terkandung dalam informasi laba dapat diukur dengan menggunakan *Earnings Response Coefficient* (ERC). ERC merupakan bentuk pengukuran kandungan informasi dalam laba. ERC didefinisikan sebagai koefisien yang mengukur respon *abnormal return* sekuritas terhadap *unexpected earning* perusahaan yang menerbitkan sekuritas (Naimah dan Utama, 2006 dalam Adisusilo, 2011). Informasi laba yang berkualitas akan lebih direspon, sedangkan informasi laba yang kurang atau tidak berkualitas juga akan kurang direspon. Rendahnya ERC menunjukkan bahwa laba kurang informatif bagi investor untuk membuat keputusan ekonomi.

Dalam beberapa tahun terakhir, laporan CSR sering digunakan oleh para investor di pasar modal sebagai salah satu sumber untuk menentukan keputusan investasi di saham. Investor tidak hanya mengandalkan

informasi laba sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi. Eiptein dan Freedman (1994) dalam Anggraini (2006) menemukan bahwa investor individual tertarik terhadap informasi sosial yang dilaporkan dalam laporan tahunan. Laporan tersebut bermanfaat untuk mengidentifikasi perusahaan yang mempunyai komitmen yang tinggi terhadap CSR.

Sampai saat ini, beberapa penelitian mengenai pengaruh pengungkapan informasi CSR terhadap kinerja pasar telah dilakukan. Zuhroh dkk (2003) menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan *go public* telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan *high profile*. Amilia dan Wijayanto (2007) dalam Nugrahanti (2010) menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR direspon positif oleh investor yang ditandai dengan kenaikan harga saham. Sayekti dan Wondabio (2007) yang meneliti mengenai pengaruh CSR *disclosure* terhadap ERC, menemukan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, yang ditandai dengan menurunnya ERC.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR *Disclosure*) terhadap respon pasar terhadap laba perusahaan (ERC). Penelitian ini mengulang kembali penelitian yang dilakukan oleh Sayekti dan Wondabio (2007). Pengulangan kembali ini bertujuan untuk mengkonfirmasi temuan dari hasil penelitian yang sudah dilakukan dan juga prakteknya yang terjadi di masa sekarang. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian

sebelumnya adalah dalam penelitian Sayekti dan Wondabio, variabel kontrol yang digunakan adalah *beta* dan *growth opportunities*. Sedangkan dalam penelitian ini variabel kontrol yang digunakan adalah *leverage* dan ukuran perusahaan. Alasan penggantian variabel kontrol ini adalah karena ada faktor-faktor lain yang berpengaruh terhadap ERC selain *beta* dan *growth opportunities*. Penggantian variabel dalam model regresi akan memungkinkan hubungan yang lebih jelas antara variabel dependen dengan variabel yang lain, karena dalam penelitian sebelumnya hanya variabel *beta* yang berpengaruh terhadap ERC. Sedangkan dalam Mulyani dkk (2007) dan Naimah dan Utama (2006) *leverage* dan ukuran perusahaan juga merupakan faktor yang mempengaruhi ERC. Selain itu penelitian ini juga menggunakan data tahun 2010. Penggunaan data dan variabel kontrol yang berbeda memungkinkan hasil yang berbeda.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak yang terkait. Bagi pihak perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran mengenai pentingnya pelaksanaan CSR terhadap kelangsungan hidup perusahaan, dan sebagai pertimbangan bagi manajemen dalam membuat kebijakan perusahaan untuk lebih meningkatkan kepedulian pada lingkungan sekitar. Bagi investor, penelitian ini akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi.

LANDASAN TEORI DAN

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Corporate Social Responsibility (CSR)

Definisi CSR menurut *World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)* dalam Ikhsan (2009) adalah suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan memberikan kontribusi kepada pengembangan ekonomi dari komunitas setempat ataupun masyarakat luas, bersamaan dengan peningkatan taraf hidup pekerjaannya beserta seluruh keluarganya.

Tanggung jawab sosial perusahaan terdiri dari beberapa komponen utama, yakni perlindungan lingkungan, jaminan kerja, hak azasi manusia, interaksi, dan keterlibatan perusahaan dengan masyarakat sekitar, pengembangan ekonomi dan badan usaha, perlindungan kesehatan, kepemimpinan dan pendidikan, bantuan bencana kemanusiaan (Mangoting, 2007). Banyak perusahaan yang semakin menyadari besarnya manfaat dari adanya hubungan yang baik antara perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan sekitar. Hal ini juga didukung dengan banyaknya penelitian yang menyatakan adanya pengaruh positif dari pengungkapan tanggung jawab sosial. Perusahaan dapat memperoleh legitimasi dengan memperlihatkan tanggung jawab sosial melalui pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai komitmen yang tinggi terhadap CSR akan diapresiasi oleh masyarakat sehingga reputasi perusahaan akan meningkat. Reputasi yang baik akan lebih memudahkan perusahaan menjalankan bisnisnya sehingga pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangannya.

Tanggung jawab sosial perusahaan menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap kepentingan pihak-pihak lain secara lebih luas daripada hanya sekedar kepentingan perusahaan saja. *Stakeholder theory* berpandangan bahwa perusahaan harus melakukan pengungkapan sosial sebagai salah satu tanggung jawab kepada para *stakeholder*.

Pengungkapan Corporate Social Responsibility

Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosures*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosures*). CSR merupakan salah satu bentuk dari pengungkapan sukarela (*voluntary disclosures*) karena peraturan pemerintah No. 47 tahun 2012 tentang Perseroan Terbatas hanya mewajibkan perusahaan yang bergerak di bidang sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Sehingga banyak perusahaan yang melaksanakan konsep CSR menurut kesadaran perusahaan dan bukan karena peraturan yang mengharuskan.

Hendriksen (1991) dalam Zuhroh dkk (2003) mendefinisikan pengungkapan (*disclosure*) sebagai penyajian sejumlah informasi yang dibutuhkan untuk pengoperasian secara optimal pasar modal yang efisien. Dengan adanya pengungkapan yang dilakukan oleh manajemen, hal itu akan mengurangi adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pihak-pihak di luar perusahaan (Murni, 2004).

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering juga disebut sebagai *social disclosure*, *corporate*

social reporting, *social accounting* (Mathews, 1995) atau *corporate social responsibility* (Hackston dan Milne, 1996) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan (Sembiring, 2005).

Hackston & Milne (1996) dalam Sembiring (2005) mengemukakan hal-hal yang perlu dilaporkan dalam laporan CSR meliputi aspek lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan kerja, karyawan, produk, keterlibatan masyarakat dan umum, misalnya tujuan/kebijakan perusahaan secara umum berkaitan dengan CSR

Earnings Response Coefficient (ERC)

Menurut Cho dan Jung (1991) dalam Utaminingtyas dan Ahalik (2010) Koefisien Respon Laba didefinisikan sebagai efek setiap dolar *unexpected earnings* terhadap *return* saham, dan biasanya diukur dengan slopa koefisien dalam regresi *abnormal returns* saham dan *unexpected earning*. Sedangkan menurut Naimah dan Utama (2006) dalam Adisusilo (2011), ERC merupakan koefisien yang mengukur respon *abnormal return* sekuritas terhadap *unexpected earning* perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Jadi ERC adalah koefisien yang didapat dari hasil regresi antara proksi *abnormal return* dan proksi *unexpected earnings*. Koefisien inilah yang nantinya akan menunjukkan besar kecilnya kualitas informasi laba yang direspon oleh pasar.

Cho dan Jung (1991) dalam Utaminingtyas dan Ahalik (2010) mengklasifikasi

pendekatan teoritis ERC menjadi dua kelompok yaitu (1) model penilaian yang didasarkan pada informasi ekonomi (information economics based valuation model) seperti dikembangkan oleh Holthausen dan Verrechia (1988) dan Lev (1989) yang menunjukkan bahwa kekuatan respon investor terhadap sinyal informasi laba (ERC) merupakan fungsi dari ketidakpastian di masa mendatang. Semakin besar noise dalam sistem pelaporan perusahaan (semakin rendah kualitas laba), semakin kecil ERC dan (2) model penilaian yang didasarkan pada time series laba (time series based valuation model) seperti dikembangkan oleh Beaver, Lambert dan Morse (1980).

Respon pasar terhadap laba tidak selalu sama, hal ini disebabkan adanya beberapa faktor yang mempengaruhinya. Menurut Scott (2000) dalam Mulyani dkk (2007) faktor yang mempengaruhinya adalah persistensi laba, beta, struktur permodalan perusahaan, *growth opportunities*, dan ukuran perusahaan. Dalam perkembangan perekonomian selanjutnya, tidak tertutup kemungkinan adanya faktor-faktor lain yang akan mempengaruhi respon pasar.

Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap ERC

Informasi laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang banyak mendapat perhatian. Informasi laba dianggap dapat menggambarkan kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan selama satu periode terakhir. Informasi yang terkandung dalam laba ini sangat penting karena akan direspon oleh investor (Nugrahanti, 2006).

Ball dan Brown (1968) dalam Nugrahanti (2006) meneliti mengenai isi laporan keuangan yang mengungkapkan bahwa pengumuman laporan keuangan memiliki kandungan informasi yang relevan bagi pengambilan keputusan investasi, hal ini ditunjukkan dengan naiknya kegiatan perdagangan saham dan variabilitas return saham pada minggu pengumuman laporan keuangan. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa laba memiliki kandungan informasi yang tercermin dalam harga saham.

Akan tetapi informasi laba saja kadang tidak cukup sebagai dasar pengambilan keputusan investor karena ada kemungkinan informasi tersebut bias (Nugrahanti, 2006). 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 dan Wondabio, 2007). Hal ini ditunjukkan dengan lemahnya dan tidak stabilnya *contemporaneous* korelasi antara *return* saham dan laba, dan juga rendahnya kontribusi laba untuk memprediksi harga dan *return* saham (Lev, 1989 dalam Sayekti dan Wondabio, 2007).

Laporan CSR merupakan salah satu informasi yang mulai dipertimbangkan oleh para investor. Bagi para investor di pasar modal, terutama mereka yang mempunyai horizon investasi jangka panjang, laporan CSR juga dapat digunakan sebagai salah satu sumber untuk menentukan keputusan investasi di saham. Laporan tersebut bermanfaat untuk mengidentifikasi perusahaan yang mempunyai komitmen yang tinggi terhadap CSR.

Keuntungan perusahaan dalam melaksanakan CSR membuat perusahaan semakin kuat. Apabila perusahaan menjaga hubungan baik dengan masyarakat dan juga kelestarian lingkungan maka kelangsungan hidup perusahaan juga akan lebih terjaga. Misalnya saja dengan ikut mensejahterakan masyarakat sekitar dan menjaga lingkungan maka masyarakat juga akan mendukung perusahaan tersebut tetap ada. Selain itu juga tidak akan ada demonstrasi karena pencemaran lingkungan.

Dengan adanya keuntungan tersebut, investor akan mempertimbangkan laporan CSR yang di ungkapkan oleh perusahaan. Para investor berpikir bahwa investasi mereka jauh lebih aman karena keberlangsungan perusahaan juga lebih terjamin. Sehingga informasi dari laporan CSR tersebut dapat memberikan wawasan baru bagi investor dan mengurangi pemakaian informasi laba yang kemungkinan juga terdapat informasi yang bias.

Sejumlah studi di dalam dan di luar negeri memang menemukan terdapat hubungan positif antara tingkat pelaksanaan CSR dengan harga saham. Zuhroh dkk (2003) menemukan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*.

Dalam membuat keputusan investasi para investor tidak lagi hanya mengandalkan informasi laba saja. Para investor mulai mempertimbangkan kegiatan CSR perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan

perusahaan (Sayekti dan Wondabio, 2007). Pertimbangan para investor tersebut akan mempengaruhi respon pasar terhadap laba perusahaan (ERC) karena investor tidak hanya menggunakan informasi laba saja dalam membuat keputusan investasi tetapi juga menggunakan informasi yang terkandung dalam laporan CSR. Ini berarti informasi yang terkandung dalam CSR akan mengurangi atau berpengaruh negatif terhadap tingkat pemakaian informasi laba oleh investor.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis utama yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : Tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan berpengaruh negatif terhadap Earnings Response Coefficient (ERC).

METODE PENELITIAN

Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010. Pemilihan perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan manufaktur lebih banyak mempunyai pengaruh/dampak terhadap lingkungan di sekitarnya sebagai akibat dari aktivitas yang dilakukan perusahaan sehingga pengungkapan CSR nya lebih banyak (Kusumadilaga, 2010). Metoda pengambilan sampel dengan cara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010 dan menerbitkan laporan tahunan secara lengkap tahun 2010 di BEI.
2. Perusahaan-perusahaan yang memiliki

data lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Data dan sumber data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data diperoleh dari *annual report* perusahaan untuk periode 2009-2010 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mencakup laba aktual perusahaan, total hutang, total ekuitas, total aset dan data pengungkapan CSR. Data *annual report* tersebut diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Selanjutnya, data harga saham untuk menghitung *return* pasar diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory 2010*, serta situs Yahoo Finance (<http://finance.yahoo.com>).

Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini ERC merupakan koefisien yang didapat dari hasil regresi antara proksi *abnormal return* dan proksi *unexpected earning*. Koefisien inilah yang nantinya akan menunjukkan besar kecilnya kualitas informasi laba yang direspon oleh pasar. Oleh karena itu variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cummulative Abnormal Return* (CAR). Pengukuran *abnormal return* dalam penelitian ini menggunakan *market-adjusted model* yang mengasumsikan bahwa pengukuran *expected return* saham perusahaan yang terbaik adalah *return* indeks pasar (Pincus, 1993, dalam Widiastuti, 2002). Periode CAR adalah 5 hari sebelum tanggal laporan tahunan, 1 hari tanggal laporan keuangan dan 5 hari setelah tanggal laporan keuangan. Berikut adalah rumus untuk menghitung *abnormal return*:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan :

AR_{it} : *Abnormal return* untuk perusahaan i pada hari ke-t.

R_{it} : *Return* harian perusahaan i pada hari ke-t.

R_m : *Return* indeks pasar pada hari ke-t.

P_{it} : Harga saham perusahaan i pada waktu t.

P_{it-1} : Harga saham perusahaan I pada waktu t-1.

IHSG_t : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t.

IHSG_{t-1} : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t-1.

Variabel Independen

UE (*Unexpected Earnings*)

Variabel independen dalam penelitian ini adalah UE (*Unexpected Earnings*) dan pengungkapan informasi CSR dalam *annual report* perusahaan atau CSR *disclosure* Indeks (CSRI). UE merupakan selisih dari laba akuntansi yang direalisasi dengan laba akuntansi yang diharapkan oleh pasar. Rumus perhitungan UE adalah sebagai berikut :

$$UE_t = \frac{AE_t - AE_{t-1}}{AE_{t-1}}$$

Keterangan :

- UE_t : *Unexpected earnings* perusahaan pada tahun t
 AE_t : Laba aktual perusahaan pada tahun t
 AE_{t-1} : Laba aktual perusahaan pada tahun t-1

CSR disclosure Indeks (CSRI)

Penelitian ini dilakukan dengan melihat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam enam indikator, yaitu indikator kinerja ekonomi, lingkungan, tenaga kerja, hak asasi manusia, kemasyarakatan, dan tanggungjawab produk. Total dari seluruh indikator kinerja mencapai 79 indikator. Pengungkapan CSR diukur dengan CSDI (*Corporate Social Disclosure Index*) dengan menggunakan indikator GRI (*Global Reporting Initiative*). GRI adalah organisasi internasional yang *concern* terhadap permasalahan CSR dan *sustainable development*. GRI menyajikan kerangka pelaporan yang dimaksudkan sebagai kerangka kerja yang berlaku secara umum untuk melaporkan kinerja organisasi secara ekonomi, lingkungan dan sosial. Perusahaan diberi skor 1 jika mengungkapkan item informasi dan diberi skor 0 jika tidak mengungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut :

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

Keterangan:

- CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

n_j : jumlah *item* untuk perusahaan j, $n_j = 79$

X_{ij} : *dummy variable*: 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item i tidak diungkapkan

Variabel kontrol

Leverage

Berbeda dengan penelitian terdahulu, dalam penelitian ini variabel kontrol yang digunakan adalah *leverage* dan ukuran perusahaan (*Size*). *Leverage* atau stuktur modal diukur menggunakan *debt to asset ratio*, rasio ini merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai asset perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyani dkk (2007) menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap ERC.

Rumus perhitungan *leverage*:

$$\frac{\text{Debt to to Asset Ratio Total hutang}}{\text{total aset}}$$

Ukuran perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan proksi dari keinformatifan harga. Perusahaan besar dianggap memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil. Konsekuensinya semakin informatif harga saham maka semakin kecil pula muatan informasi *earnings* sekarang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyani dkk (2007) dan Naimah & Utama (2006) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ERC. Ukuran perusahaan dihitung dengan Logaritma Natural (Ln) Total aset.

Model penelitian

Untuk menguji hipotesa digunakan alat

uji analisa regresi berganda dengan model interaksi. Sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji pendahuluan. Model regresi berganda yang baik harus memenuhi syarat uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik pada penelitian ini meliputi: uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2002).

Ada dua model yang diajukan, yaitu model pertama yang meregresikan variabel CAR dengan variabel UE dan CSRI, serta interaksi keduanya, tanpa memasukkan variabel kontrol. Model kedua adalah model yang sudah memasukkan variabel kontrol (yaitu *leverage* dan ukuran perusahaan) beserta interaksi dari masing-masing variabel kontrol tersebut dengan variabel UE (Sayekti dan Wondabio, 2007).

Model I (tanpa variabel kontrol) :

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 CSRI + \beta_3 UE * CSRI + \varepsilon$$

Model II (dengan variabel kontrol) :

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 CSRI + \beta_3 LEVR + \beta_4 SIZE + \beta_5 UE * CSRI + \beta_6 UE * LEVR + \beta_7 UE * SIZE + \varepsilon$$

Keterangan :

CAR : *Cummulative Abnormal Return* perusahaan.

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

CSRI : *Corporate Social Disclosures Index* (mengukur jenis dari CSR yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunannya).

β : Parameter

ε : Error term

LEVR : *Leverage* perusahaan

SIZE : Ukuran perusahaan

HASIL DAN PEMBAHASAN

SAMPEL

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2010. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya, diperoleh 66 sampel penelitian dengan rincian sebagai berikut:

Tabel 1. Proses pengambilan sampel

Kriteria Sample	Jumlah perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk tahun 2010	146
Perusahaan manufaktur yang belum mempublikasikan laporan tahunan tahun 2010	(26)
Perusahaan yang data laporan keuangan yang tidak dalam satuan mata uang rupiah	(37)
Perusahaan yang IHSG dan harga saham harian tidak diketahui	(17)
Sampel Penelitian	66

HASIL STATISTIK DESKRIPTIF

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean
CAR	66	-0,25	0,28	0,01
UE	66	-8,67	4,90	0,25
CSR	66	0,04	0,44	0,25
DER	66	0,04	3,21	0,50
(Ln) Total aset	66	11,38	17,24	14,04
Valid N (listwise)	66			

Dari hasil uji statistik diketahui bahwa Indeks pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) mempunyai nilai terendah 0,04 yaitu oleh PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk. dan nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,44 yaitu oleh PT. Unilever Tbk. Rata-rata pengungkapan kegiatan sosial perusahaan (CSR) sebesar

0,25. Rata-rata ini lebih tinggi jika dibandingkan dengan penelitian terdahulu yaitu sebesar 0,201 (Sayekti, 2007).

Hasil ini juga tidak jauh berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Utomo (2000), Nurlala & Islahudin (2008), Dahlia dan Siregar (2008) dalam Nugrahanti (2010) yang menjelaskan bahwa tingkat pengungkapan pertanggungjawaban sosial pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) masih sangat rendah.

Walaupun hasil tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) untuk perusahaan manufaktur di Indonesia masih tergolong rendah, akan tetapi nilainya terus meningkat dari tahun ke tahun. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar perhatian perusahaan terhadap pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan.

Variabel penelitian CAR mempunyai nilai terendah sebesar -0,25 dimiliki oleh PT. Apac Citra Centertex dan nilai tertinggi sebesar 0,28 dimiliki oleh PT. Voksel Elektrik. Nilai rata-rata CAR sebesar 0.01 yang menunjukkan nilai positif. Ini berarti rata-rata *return* yang didapat lebih besar dari *return* yang diharapkan.

Variabel penelitian UE mempunyai nilai terendah sebesar -8,67 dimiliki oleh PT. Apac Citra Centertex dan nilai tertinggi sebesar 4,90 dimiliki oleh PT. Indofarma. Nilai rata-rata UE sebesar 0,25 yang menunjukkan bahwa rata-rata laba perusahaan tahun 2010 mengalami peningkatan.

Tabel 3. Statistik Deskriptif Indikator pengungkapan CSR berdasarkan index GRI

Indikator	Min (%)	Max (%)	Mean (%)
EC (ekonomi)	22.22	77.78	53.40
EN (lingkungan)	0.00	50.00	17.44
LA (tenaga kerja)	7.14	64.29	26.15
HR (hak asasi manusia)	0.00	55.56	7.65
SO (masyarakat)	0.00	50.00	12.99
PR (tanggungjawab produk)	0.00	100.00	29.30

Dari hasil statistik tentang Indikator Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Menurut GRI, terdapat 6 indikator yang digunakan untuk mengukur pengungkapan CSR. Kinerja bidang ekonomi memiliki rata-rata tertinggi dibandingkan dengan yang lainnya, dengan nilai 53,40 %. Ini berarti dalam pelaksanaan pengungkapan CSR, perusahaan lebih banyak mengungkapkan informasi kegiatan tanggungjawabnya di bidang ekonomi. Hal ini dimungkinkan karena bidang ekonomi merupakan salah satu hal yang paling di perhatikan oleh investor. Selain itu indikator di bidang ekonomi memuat beberapa informasi penting yang berkaitan dengan informasi laba. Sedangkan rata-rata pengungkapan yang paling kecil terdapat dalam indikator hak asasi manusia, dengan nilai 7,65%.

PENGUJIAN DATA

UJI ASUMSI KLASIK

UJI MULTIKOLINIERITAS

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Menurut Ghozali (2005) nilai *cutoff* yang umum

dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai *VIF* > 10. Model yang diuji dalam penelitian ini tidak memasukkan variabel interaksi antar variabel independen, hal ini dimaksudkan agar tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak adanya variabel yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan juga nilai *VIF* yang lebih besar dari 10 yang berarti tidak ada kolerasi antar variabel independen.

UJI HETEROSKEDAKTISITAS

Uji heteroskedasitas bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedasitas (Ghozali, 2005). Heteroskedasitas terjadi jika ada variabel independen yang nilainya lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditetapkan sebesar, yaitu sebesar 10%. Nilai signifikansi pada penelitian ini antara 0,19 sampai 0,96, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat heteroskedasitas.

UJI NORMALITAS

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Hasil uji normalitas pada 66 sampel didapatkan hasil nilai signifikansi 0,85 lebih besar dari nilai signifikansi yang ditetapkan sebesar 10%, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

HASIL UJI HIPOTESIS

Berikut ini dipaparkan hasil uji regresi berganda untuk melihat pengaruh

pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan (*corporate social responsibility disclosure*) terhadap *earnings response coefficient*.

Tabel 4.1. Hasil analisa regresi berganda

Variabel independen	Model I		
	β	T	sig 1 sisi
Konstanta	-0,02	-0,66	0,26
UE	0,02	1,32	0,10
CSRI	0,11	0,83	0,21
UE*CSRI	-0,03	-0,46	0,33
Sig F	1,33 (0,27)		
Adj. R ²	0,02		

Tabel 4.2 Hasil analisa regresi berganda

Variabel independen	Model II		
	β	T	sig 1 sisi
Konstanta	0,02	0,14	0,45
UE	0,18	1,21	0,12
CSRI	0,03	0,21	0,42
LEVR	0,01	0,46	0,33
SIZE	0,00	0,15	0,44
UE*CSRI	-0,03	-0,47	0,32
UE*LEVR	0,07	2,32	0,01
UE*SIZE	0,02	1,38	0,08
Sig F	1,51 (0,18)		
Adj. R ²	0,05		

Model I :

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 CSRI + \beta_3 UE*CSRI + \varepsilon$$

Model II :

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 CSRI + \beta_3 LEVR + \beta_4 SIZE + \beta_5 UE*CSRI + \beta_6 UE*LEVR + \beta_7 UE*SIZE + \varepsilon$$

Dari tabel.2 di atas yang menampilkan hasil analisis dari dua model regresi berganda, yaitu model yang tidak memasukkan variabel kontrol dan yang memasukan variabel kontrol. Uji F dari kedua model menunjukkan hasil yang berbeda. Model I memiliki nilai F sebesar 1,33 (sig 0,27) dan Model II memiliki nilai uji F sebesar 1,51 (sig 0,18). Hal ini berarti model yang menggunakan variabel kontrol lebih baik

dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen karena memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil.

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa model I memiliki adjusted R^2 sebesar 0,02. Sedangkan Model II memiliki adjusted R^2 sebesar 0,05. Model II yang memiliki nilai R^2 lebih besar menunjukkan bahwa pengikutsertaan variabel kontrol dapat meningkatkan *explainability* model atau *explainability* variabel independen terhadap perilaku variabel dependen (Sayekti, 2007)

Dalam penelitian ini ada dua model regresi yang digunakan, yaitu model I yang tidak memasukkan variabel kontrol dan model II yang memasukan variabel kontrol. Hasil penelitian dalam model I dan model II menunjukkan bahwa variabel CSRI memiliki nilai yang tidak signifikan, yaitu sebesar 0,21 dalam model I dan 0,42 dalam model II. Ini berarti pengungkapan CSR dalam laporan tahunan tidak berpengaruh terhadap *abnormal return*. Hal ini kemungkinan disebabkan investor tidak cukup yakin dengan ungkapan sukarela manajemen termasuk laporan CSR di dalamnya (Widiastuti, 2002).

Hasil penelitian model I dan model II menunjukkan bahwa variabel interaksi UE*CSRI memiliki nilai yang tidak signifikan dan tanda koefisien yang positif, yaitu sebesar 0,33 dalam model I dan 0,32 dalam model II. Ini berarti pengungkapan CSR dalam laporan tahunan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ERC. Hasil ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sayekti (2007), namun konsisten dengan temuan

Nugrahanti (2006) dan Widiastuti (2002) yang menyimpulkan bahwa luas ungkapan sukarela tidak berpengaruh negatif terhadap ERC.

Hasil pengujian interaksi variabel UE dan variabel kontrol dalam model II menunjukkan bahwa variabel interaksi UE*LEVR dan UE*SIZE yang memiliki nilai signifikansi dibawah 0,1 dan memiliki nilai koefisien positif. Hal ini berarti *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap ERC. Dengan demikian semakin besar struktur modal dan ukuran perusahaan, maka semakin besar juga ERC.

PEMBAHASAN

Jadi berdasarkan pengujian diatas baik dalam Model I dan Model II, tidak dapat mendukung hipotesa yang menyatakan tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan berpengaruh negatif terhadap ERC. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa para investor kemungkinan masih memberikan respon yang lebih besar terhadap informasi laba dari pada laporan pertanggungjawaban sosial dalam pengambilan keputusan investasi sehingga tidak ditemukan pengaruh yang negatif antara pengungkapan CSR terhadap ERC.

Bukti dari hasil penelitian tersebut ditunjukkan oleh PT Citra Marga Nusaphala Persada yang mempunyai indek CSR sebesar 0,15 % dengan nilai UE yang lebih tinggi yaitu sebesar 3,32%. Tingkat pengungkapan CSR yang rendah merupakan salah satu alasan para investor lebih melihat informasi laba dalam membuat keputusan investasi. Informasi laba sangat penting dalam pengambilan keputusan karena selain

untuk menilai kinerja manajemen, laba juga membantu mengestimasi kemampuan laba yang representatif, serta untuk menaksir risiko dalam investasi atau kredit (*Statement of Financial Accounting Concept* (SFAC) No.1 dalam Mulyani dkk, 2007). Informasi laba juga menggambarkan kinerja manajemen dalam mengelola sumberdaya perusahaan selama satu periode terakhir. Laba akuntansi mempunyai kandungan informasi yang penting karena digunakan oleh pihak manajemen untuk menyampaikan prospek perusahaan di masa depan. Selain itu pengumuman pembayaran dividen yang terkandung dalam informasi laba menjadi salah satu informasi yang paling direspon oleh pasar.

Sedangkan untuk pengungkapan CSR di Indonesia, standar akuntansi keuangan Indonesia belum mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial. Sehingga perusahaan hanya dengan sukarela mengungkapkannya. Selain itu pada penelitian yang dilakukan oleh Utomo (2000), Nurlala & Islahudin (2008), Dahlia dan Siregar (2008) dalam Nugrahanti (2010) menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan pertanggungjawaban sosial pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) masih sangat rendah. Minimnya perusahaan yang mempraktikkan konsep CSR membuat para investor memandang sebelah mata informasi yang terkandung dalam laporan pengungkapan pertanggungjawaban ini. Sehingga informasi CSR kurang digunakan sebagai bahan pengambilan keputusan investasi oleh para investor.

Selain itu biaya yang dikeluarkan dalam penerapan CSR relatif cukup besar sedangkan manfaat atau hasil dari

penerapan CSR tidak dapat terlihat dalam jangka pendek. Sehingga perusahaan yang tidak memiliki komitmen yang kuat terhadap masyarakat dan lingkungan akan enggan menerapkan CSR.

Hal ini konsisten dengan temuan Junaidi (2005) yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan melalui laporan tahunan kemungkinan belum dijadikan sebagai salah satu sumber informasi yang penting dan menentukan dalam proses pengambilan keputusan investasi oleh para investor. Dalam mengambil keputusan, investor cenderung lebih memperhatikan informasi laba daripada informasi ungkapan sukarela karena investor memperkirakan prospek perusahaan di masa datang dengan mendasarkan pada informasi laba yang diperoleh dari tahun ke tahun (Collins dan Kothari 1989, dalam Nugrahanti 2006).

Hasil penelitian untuk variabel $UE*LEVR$ yang menunjukkan nilai yang signifikan, ini berarti menunjukkan bahwa struktur modal atau *Leverage* berpengaruh secara positif terhadap ERC. Dengan demikian semakin besar hutang maka semakin besar juga ERC. *Leverage* digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dibelanjai dengan hutang. Rachmawati dan Triatmoko (2007) dalam Mahiswari (2012) menjelaskan bahwa tingkat kewajiban yang tinggi menjadikan pihak manajemen perusahaan menjadi lebih sulit dalam membuat prediksi jalannya perusahaan ke depan. Sehingga hal ini menyebabkan investor akan lebih merespon informasi laba dalam proses pengambilan keputusan investasinya. Selain itu para investor juga tetap percaya walaupun *leverage* tinggi

perusahaan masih memiliki kemampuan untuk membayar hutang, karena masih memiliki laba yang akan dihasilkan. Sehingga informasi laba diperlukan dalam proses pengambilan keputusan.

Hasil penelitian untuk variabel UE*SIZE menunjukkan nilai positif signifikan, ini berarti Size berpengaruh positif terhadap koefisien respon laba. Hasil ini sesuai dengan Chaney dan Jater (1992) dan Easton dan Zmijewski (1989) dalam Naimah dan Utama (2006) yang menemukan hubungan positif antara ERC dan ukuran perusahaan. Pada perusahaan besar, tersedia banyak informasi non-akuntansi sepanjang tahun. Informasi tersebut digunakan oleh pemodal sebagai alat untuk menginterpretasikan laporan keuangan dengan lebih baik, sehingga dapat dijadikan alat untuk memprediksi arus kas dan mengurangi ketidakpastian. Pada saat pengumuman laba, informasi laba akan direspon positif oleh pemodal tersebut.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan pertanggungjawaban sosial perusahaan (*corporate social responsibility disclosure*) terhadap *earnings response coefficient*. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dengan menggunakan data dari 66 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 dapat diambil kesimpulan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap *earnings response coefficient*. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayekti (2007), namun konsisten dengan temuan Nugrahanti (2006) dan

Widiastuti (2002).

Hasil pengujian variabel kontrol menemukan bahwa variabel interaksi UE*LEVR dan UE*SIZE berpengaruh positif terhadap ERC. Hal ini sejalan dengan penelitian Mulyani (2007) dan Naimah dan Utama (2006).

Keterbatasan Penelitian dan Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam jumlah sampel dan periode penelitian yang relatif terbatas. Selain itu periode pengamatan yang digunakan diambil pada tahun 2010, sehingga hasil penelitian mungkin tidak dapat menggambarkan keadaan yang sebenarnya mengenai praktik pengungkapan pertanggungjawaban sosial yang paling baru. Maka untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian dan menggunakan periode yang paling baru agar dapat menggambarkan keadaan yang terbaru.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam proses *check list* pada item-item pengungkapan CSR, dimungkinkan terdapat unsur subjektivitas dalam memberi penilaian pengungkapan CSR.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang hanya memasukkan 2 faktor dari beberapa faktor yang mempengaruhi ERC sebagai variabel kontrolnya. Maka untuk penelitian selanjutnya dapat memasukkan beberapa faktor lagi yang mempengaruhi ERC. Selain itu, jika dimungkinkan dapat dilakukan penelitian kepada investor untuk mengetahui mengapa informasi CSR kurang berperan dalam pembuatan keputusan investasi jika dibandingkan dengan informasi laba.

Implikasi

- Bagi Investor
Karena sangat pentingnya informasi laba bagi investor dalam proses pengambilan keputusan, maka sebaiknya investor lebih cermat lagi dalam menganalisa setiap laporan keuangan agar informasi yang didapat benar-benar menggambarkan keadaan perusahaan baik sekarang atau prospek kedepannya.
- Bagi Perusahaan
Dari hasil penelitian, tidak berpengaruhnya CSR terhadap ERC dimungkinkan karena rendahnya pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu perusahaan disarankan untuk lebih berkomitmen dalam pelaksanaan CSR secara berkelanjutan sehingga pengungkapannya juga akan semakin besar. Dengan demikian investor akan semakin mempertimbangkan informasi yang terkandung dalam pengungkapan tersebut.

Daftar Pustaka

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)". *Simposium Nasional Akuntansi IX*.

Adisusilo, Pramudito. 2011. "Pengaruh Pengungkapan Informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Laporan Tahunan terhadap *Earning Response Coefficients* (ERC) (studi empiris pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) tahun 2009)". *Skripsi program S1*, Universitas Diponegoro, Semarang.

Basamalah, Anies S., and Johnny Jermias. 2005. "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy". *Gadjah Mada International Journal of Business*, January-April 2005, Vol. 7, No. 1, pp. 109 – 127.

Ghozali, Imam. 2002. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*". Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Ghozali, Imam. 2005. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi 2005*". Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ikhsan, Arfan. 2009. "*Akuntansi Manajemen Lingkungan*". Graha Ilmu, 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. 1-8, Juli-Desember 2005.

Kusumadilaga, Rimba. 2010. "Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating". Universitas Diponegoro, Semarang.

Mahiswari, Raras. 2012. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*,

- Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Manajemen Laba dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2007-2009)". *Skripsi Program S1*, Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga.
- Mangoting, Yenni. 2007. "Biaya Tanggung Jawab Sosial Sebagai Tax Benefit". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9, No. 1, Mei 2007:35-42.
- Mulyani, Sri, Nur Fadrih Asyik, dan Andayani. 2007. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *JAAI Volume 11 No.1, Juni 2007: 35-45*.
- Murni, Siti Asiah. 2004. "Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Jurnal riset akuntansi Indonesia Vol. 7, No. 2, Mei 2004. Hal. 192-206*.
- Naimah, Zahroh dan Siddarta Utama, 2006, " Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Koefisien Respon Laba dan Koefisien Respon Nilai Buku Ekuitas: Studi Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Nugrahanti, Yeterina Widi. 2006. "Hubungan Antara Luas Ungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan Dengan Earnings Response Coefficient dan Volume Perdagangan Pada Saat Pengumuman Laba". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol.XII No.2, September 2006: 152-171*.
- Nugrahanti, Yeterina Widi. 2010. "Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan". *Proceedings Call for Paper Seminar Atmajaya. 25-26 Mei 2010*.
- 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*.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta". *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Utamingtyas, Tri Hesti, dan Ahalik. 2010. "The Relationship between Corporate Social Responsibility and Earnings Response Coefficient: Evidence from Indonesian Stock Exchange". *Oxford Business & Economics conference Program*.
- Widiastuti, Harjanti. 2002. "Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap Earning Response Coefficient (ERC)". *Simposium Nasional Akuntansi V*.
- 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*.
- Indonesian Capital Market Directory 2010*.
www.idx.co.id
<http://finance.yahoo.com>