

# **PENGARUH PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP *EARNING RESPONSE COEFFICIENT***

**(Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Sektor Jasa di BEI)**

**Aam Aminah  
Sekar Mayangsari**  
*Universitas Trisakti*

## ***Abstract***

*In their investment decision making process, investors need companies information to make any decision regarding their investment. Mostly, they only have the financial information. The using of the non financial information regarding social aspect which is popularly known as Corporate Social Responsibility (CSR) also can be used as additional information for the investment decision making.*

*The purpose of the study is to examine the effect of the information of Corporate Social Responsibility disclosed in the companies' annual reports on the Earning Response Coefficient (ERC). Analytical tool for the study is regression analysis OLS cross sectional with Ridge Regression model. The sample of the study consist of 38 annual reports 2008 and 2009 of the companies in telecommunications, banking and financial services and transportation business listed at the Jakarta Stock Exchange (BEI).*

*The result of the study by using ridge regression show that there is no effect between CSR disclosures on ERC eventhough the study has already using BETA, PBV and Leverage variables. CSR disclosures didn't have any effect on ERC. Investors still have no confidence on any social information provided annually by the companies for their investment decision making. Also CSR disclosures in services business still be assumed as less important compared to the disclosures in mining or manufactured business.*

*Based on the result of the study, for the further study we suggest as follows: (1) the addition of sectors besides services business, adding more samples, and the extension of exposure period. (2) Adding additional variables that can influence the ERC (3) Giving more weight on the disclosure detail level and its measurement must be follow any international development on CSR (such as Global Reporting Initiatives) that should be suited with Indonesian' condition.*

***Keywords*** : *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosures, Earning Response Coefficient (ERC).*

## 1. PENDAHULUAN

Laba dalam laporan keuangan merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan. Informasi tentang laba mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang ditetapkan (Parawiyati, 1996). Baik kreditur maupun investor, menggunakan laba untuk mengevaluasi kinerja manajemen, memperkirakan *earnings power*, dan untuk memprediksi laba dimasa yang akan datang. Tetapi jika laba sebagai bagian dari laporan keuangan tidak menyajikan fakta yang sebenarnya tentang kondisi ekonomis perusahaan dapat diragukan kualitasnya. Laba yang tidak menunjukkan informasi yang sebenarnya tentang kinerja manajemen dapat menyesatkan pihak pengguna laporan. Jika laba seperti ini digunakan oleh investor untuk membentuk nilai pasar perusahaan, maka laba tidak dapat menjelaskan nilai pasar perusahaan yang sebenarnya (Boediono, 2005).

Pandangan teori keagenan dimana terdapat pemisahan antara pihak agen dan prinsipal yang mengakibatkan munculnya potensi konflik dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Pihak manajemen yang mempunyai kepentingan tertentu akan cenderung menyusun laporan laba yang sesuai dengan tujuannya dan bukan demi untuk kepentingan prinsipal. Untuk itu diperlukan lagi suatu informasi lain selain informasi laba untuk memperkuat pengambilan keputusan investasi.

Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat digambarkan sebagai pengungkapan informasi keuangan dan non-keuangan berhubungan dengan interaksi organisasi dengan lingkungan fisik dan sosialnya, yang dinyatakan dalam laporan tahunan perusahaan atau dalam laporan sosial yang terpisah Guthrie dan Mathews (1985) dalam Sembiring (2003).

Dalam era keterbukaan informasi dewasa ini, perusahaan harus dapat lebih memberikan informasi kepada para *stakeholder*, seperti halnya informasi CSR yang telah disinggung di atas. Banyak perusahaan yang memiliki kemajuan dalam teknologi maupun ekonomi dikritik karena menciptakan permasalahan sosial. Sebagai akibatnya citra perusahaan dapat mengalami kemunduran. Dalam jangka panjang hal ini dapat mengganggu kelangsungan hidup perusahaan yang telah berjalan (Nurdiono, 2007). Friedman (1962) dalam Sembiring (2003) menyatakan bahwa satu-satunya tanggung jawab sosial bisnis adalah untuk memaksimalkan laba, tidak lagi diterima secara universal.

*Corporate Social Responsibility* (CSR) pertama kali muncul dalam diskusi resmi-akademik sejak hadirnya tulisan Howard Bowen, *Social Responsibility of the Businessmen* tahun 1953 (Harper and Row, New York). CSR yang dimaksudkan Bowen mengacu kewajiban pelaku bisnis untuk membuat dan melaksanakan kebijakan, keputusan, dan berbagai tindakan yang harus mengikuti tujuan dan nilai-nilai dalam suatu masyarakat.

*Corporate Social Responsibility* (CSR) saat ini telah menjadi konsep yang kerap kita dengar dan sudah banyak perusahaan yang menyadari arti penting pertanggung jawaban sosial dan memasukkan tanggung jawab sosial dalam isu strategi bisnis mereka, bahkan tidak jarang perusahaan yang memasukkan isu tanggung jawab sosial kedalam visi dan misi perusahaan. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang melakukan pengungkapan atas implementasi corporate Social responsibility (CSR) semakin meningkat.

pasar yang berbeda-beda terhadap laba, yaitu persistensi laba, beta, struktur permodalan perusahaan, kualitas laba, peluang pertumbuhan (*growth opportunities*), dan informasi harga (*informativeness of price*).

### 2.3.3. ERC dan Pengungkapan Informasi dalam Laporan Tahunan

Laporan tahunan adalah salah satu media yang digunakan oleh perusahaan untuk berkomunikasi langsung dengan para investor. Secara teoritis, ada hubungan positif antara pengungkapan (termasuk pengungkapan sukarela) dan kinerja pasar perusahaan (Lang & Lundholm, 1993). Laporan tahunan adalah salah satu media yang digunakan oleh perusahaan untuk berkomunikasi langsung dengan para investor. Pengungkapan informasi dalam laporan tahunan yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi dan juga mengurangi *agency problems* (Healy *et al*, 2001).

Lev (1989) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) menyatakan laba diyakini sebagai informasi utama yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Palupi (2007) menyatakan, laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang mendapat banyak perhatian dan banyak penelitian yang membuktikan adanya hubungan yang sangat erat antara laba dengan tingkat *return* saham perusahaan. Besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dan *return* saham ini yang disebut dengan koefisien respon laba (*Earning Response Coefficient- ERC*), yang merupakan besarnya koefisien slope dalam regresi yang menghubungkan laba sebagai salah satu variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat.

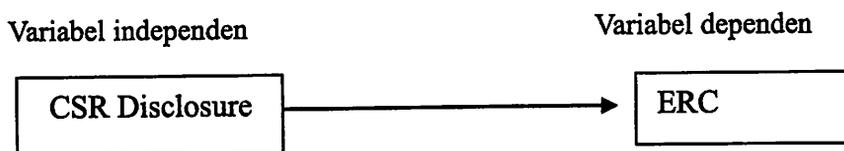
## 2.4. Kerangka Pemikiran dan Perumusan Hipotesis

### 2.4.1. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pada uraian latar belakang dan perumusan masalah yang ditunjang oleh literature diatas, maka penulis membuat gambaran kerangka teoritis sebagai berikut:

Gambar 2.1

Skema Kerangka Pemikiran



### 2.4.2. Perumusan Hipotesis

Secara umum hasil-hasil penelitian empiris di atas meng-indikasikan adanya apresiasi pasar terhadap informasi CSR (termasuk lingkungan dan juga *human capital*), yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunannya atau laporan yang terpisah. Namun demikian penelitian tentang pengaruh informasi CSR terhadap ERC hasilnya masih beragam dan belum konsisten, seperti dapat dilihat dari hasil penelitian berikut:

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu**

| No. | Peneliti (Tahun)               | Hipotesa   | Hasil  |
|-----|--------------------------------|--|--|
| 1.  | Lang <i>et al</i> , (1993)     | Korelasi Earnings/Return berhubungan negatif dengan tingkat pengungkapan | Adanya Hubungan negatif antara earnings/returns(ERC) dengan tingkat pengungkapan.  |
| 2.  | Gelb dan Zarowin (2000)        | Luas pengungkapan sukarela berpengaruh positif dengan ERC                | Luas pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap <i>current</i> ERC.  |
| 3.  | Widiastuti dan Harjanti (2002) | Luas pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap ERC              | Luas pengungkapan sukarela tanpa bobot tingkat pengungkapan) berpengaruh positif terhadap ERC  |
| 4.  | Adhariani (2005)               | Luas pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap ERC              | Luas pengungkapan sukarela (setelah menggunakan pembobotan) berpengaruh positif terhadap ERC (hasilnya konsisten dengan Penelitian Gelb dan Zarowin)         |
| 5.  | Sayekti dan Wandabio (2007)    | Tingkat pengungkapan Informasi CSR berpengaruh Negatif terhadap ERC      | Tingkat Pengungkapan Informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC (hasilnya tidak konsisten dengan penelitian Widiastuti) |

(Sumber : Berbagai jurnal)

Dalam penelitian ini yang dimaksud dengan *Earning Response Coefficient* (ERC) yaitu Seperti yang diungkapkan oleh Scott (2000) menyatakan bahwa ERC mengukur besarnya *abnormal return* saham dalam merespon komponen kejutan dari laba (*unexpected earnings*) yang dilaporkan perusahaan. Selanjutnya untuk melihat Pengaruh CSR terhadap ERC, maka variabel UE dan variabel CSRI akan diinteraksikan dalam persamaan regresi dengan model interaksi.

Oleh karena itu, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

**Hipotesis : Pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)**

*Corporate Social Responsibility* sering dianggap inti dari etika bisnis, yang berarti bahwa perusahaan tidak hanya mempunyai kewajiban-kewajiban ekonomi dan legal (artinya kepada pemegang saham atau *shareholder*) tetapi juga kewajiban-kewajiban terhadap pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholder*) yang jangkauannya melebihi kewajiban-kewajiban di atas (ekonomi dan legal). Tanggung jawab sosial dari perusahaan (*Corporate Social Responsibility*) merujuk pada semua hubungan yang terjadi antara sebuah perusahaan dengan semua *stakeholder*, termasuk didalamnya adalah pelanggan atau *customers*, pegawai, komunitas, pemilik atau investor, pemerintah, *supplier* bahkan juga kompetitor. *Global Compact Initiative* (2002) menyebut pemahaman ini dengan 3P (*profit, people, planet*), yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba (*profit*), tetapi juga mensejahterakan orang (*people*), dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini (Nugroho, 2007 dalam Dahli dan Siregar, 2008).

Berdasarkan uraian dalam latar belakang penelitian tersebut diatas, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah “Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang dilakukan oleh perusahaan jasa yang ada di Bursa Efek Indonesia berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)?”

## 2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 2.1. Teori *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Teori yang mendukung pengungkapan pertanggung-jawaban sosial perusahaan (CSR) diantaranya:

#### a. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Lindblom (1994) dalam Deegan (1996:45) men-definisikan *legitimacy theory* sebagai berikut :“... sebuah kondisi atau status yang ada ketika sistem nilai entitas kongruen dengan sistem nilai masyarakat yang lebih luas dimana masyarakat menjadi bagiannya. Ketika suatu perbedaan, baik yang nyata atau potensial ada di antara kedua sistem nilai tersebut, maka akan muncul ancaman terhadap legitimasi perusahaan.”

#### b. Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, tetapi juga harus memberikan manfaat bagi para *stakeholder* (Ghozali dan Chariri, 2007). Hal ini dikarenakan kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan yang diberikan oleh para *stakeholdernya*. *Stakeholder* perusahaan tidak hanya terdiri dari *shareholder* (investor dan kreditur) tetapi juga pelanggan, pemasok, pegawai, pemerintah, badan regulator, masyarakat, termasuk lingkungan hidup sebagai bagian dari kehidupan sosial.

### 2.2. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pengungkapan atau *disclosure* dapat diartikan sebagai pemberian informasi bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap informasi tersebut (Chariri

dan Ghozali, 2007). Tiga kriteria pengungkapan yang digunakan adalah cukup (*adequate*), wajar (*fair*), dan lengkap (*full*). Pengungkapan yang cukup adalah cakupan pengungkapan minimal yang harus dilakukan agar informasi tidak menyesatkan. Pengungkapan wajar adalah tujuan etis dalam memberikan perlakuan yang sama dan bersifat umum terhadap semua pemakai informasi. Pengungkapan lengkap adalah penyajian semua informasi yang relevan.

Terkait dengan laporan keuangan, Chariri dan Ghozali (2007) menyatakan bahwa pengungkapan berarti pemberian informasi mengenai aktivitas suatu perusahaan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan harus bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam membantu pengambilan keputusan ekonomi. Oleh karena itu, informasi tersebut harus relevan, dapat diandalkan dan menggambarkan secara tepat peristiwa ekonomi yang mempengaruhi hasil aktivitas perusahaan. Pengungkapan laporan keuangan terutama ditujukan kepada pemegang saham, investor, dan kreditor. Hal ini dinyatakan oleh FASB (1980) dalam SFAC No. 1, yaitu:

“Pelaporan keuangan harus memberikan informasi yang berguna bagi investor potensial dan kreditor dan pengguna lainnya dalam rangka pengambilan keputusan sejenis lain.”

### 2.3. *Earning Response Coefficient* (ERC)

#### 2.3.1. Definisi *Earning Response Coefficient* (ERC)

Lev (1989) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) menyatakan laba diyakini sebagai informasi utama yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Palupi (2007) menyatakan, laba merupakan salah satu bagian dari laporan keuangan yang mendapat banyak perhatian dan banyak penelitian yang membuktikan adanya hubungan yang sangat erat antara laba dengan tingkat *return* saham perusahaan. Besaran yang menunjukkan hubungan antara laba dan *return* saham ini yang disebut dengan koefisien respon laba (*Earning Response Coefficient*- ERC), yang merupakan besarnya koefisien slope dalam regresi yang menghubungkan laba sebagai salah satu variabel bebas dan *return* saham sebagai variabel terikat.

Tinggi rendahnya koefisien respon laba tergantung dari informasi yang terdapat atau terkandung dalam laba. Scott (2000) mendefinisikan *earnings response coefficient* (ERC) sebagai berikut:

“An *earnings response coefficient* measures the extent of a security's abnormal market return in response to the unexpected component of reported earnings of the firm issuing that security.” (Scott, 2000:152).

Menurut Scott (2007) dalam Sayekti dan Wondabio, (2007) *Earning Response Coefficient* (ERC) merupakan koefisien yang mengukur respon *abnormal returns* sekuritas terhadap *unexpected accounting earnings* perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas.

#### 2.3.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Earning Response Coefficient* (ERC)

Sayekti dan Wondabio (2007) menyatakan beberapa hal yang menyebabkan respon

### 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1. Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang ada di Indonesia. Sampel penelitian diambil dengan menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Sampel adalah perusahaan yang bergerak dalam sektor jasa, yaitu jasa keuangan dan perbankan, jasa transportasi dan jasa telekomunikasi.
2. Sampel listing di BEI mulai tahun 2007 sampai dengan 2009.
3. Sampel mengungkap kegiatan CSR dalam laporan tahunan maupun dalam laporan yang terpisah.
4. Sampel memiliki data laporan keuangan yang lengkap mulai Tahun 2007 sampai dengan 2009.
5. Sampel memiliki data-data yang terkait dengan kegiatan di bursa saham, seperti harga saham, dan indeks harga saham selama kurun waktu observasi.
6. Selama 2007-2009 tidak didelisting

#### 3.2. Variabel dan Pengukurannya

##### 3.2.1. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Unexpected Earnings (UE)*, implementasi CSR yang tercermin pada pengungkapan informasi CSR dalam annual report perusahaan atau *CSR disclosure indeks (CSRI)*, *Beta* yang merupakan proksi dari risiko, dan *Price book value (PBV)* yang merupakan proksi dari pertumbuhan perusahaan.

##### 1. *Unexpected Earnings (UE)*

Dalam penelitian ini variabel UE untuk tahun 2009 dihitung dari laba per saham (EPS) tahun 2009 dikurangi dengan laba per saham perusahaan (EPS) tahun 2008, dan dibagi dengan harga per lembar saham pada akhir tahun 2008, dan UE untuk tahun 2008 dihitung dari EPS 2008 dikurangi dengan EPS 2007 dan diskalakan dengan harga perlembar saham pada akhir periode tahun 2007.

Digambarkan dengan rumus:

$$UE_{it} = \frac{(EPS_{it} - EPS_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Dimana:

$UE_{it}$  = *unexpected earnings* perusahaan  $i$  pada periode (tahun)  $t$

$E_{it}$  = Laba per share perusahaan  $i$  pada periode (tahun)  $t$

$E_{it-1}$  = Laba per share perusahaan  $i$  pada periode (tahun) sebelumnya ( $t-1$ )

$P_{it-1}$  = Harga saham sebelumnya.

## 2. CSRI (CSR Index)

Pendekatan untuk menghitung CSRI pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap item CSR dalam instrument penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan Hanifa *et al*, (2005). Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut: (Haniffa *et al*, 2005)

$$\text{CSRI}_j = \frac{\sum_{ij} X_{ij}}{n_j}$$

Dimana:

$\text{CSRI}_j$  : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j

$n_j$  : jumlah *item* untuk perusahaan j,  $n_j \leq 78$

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

Dengan demikian,  $0 \leq \text{CSRI}_j \leq 1$

## 3. Beta

Beta merupakan proksi dari risiko investasi, menurut Jogiyanto (2003: 266) risiko merupakan penyimpangan yang terjadi antara *actual return* dari yang telah diperkirakan sebelumnya yaitu imbal hasil yang diharapkan sebelumnya (*expected return*). Beta adalah parameter yang digunakan dalam mengukur risiko sistematis. Menurut Suharli (2005) beta dapat disimpulkan sebagai pengukur volatilitas suatu risiko sistematis pada sekuritas. Sedangkan menurut Tandelilin (2001: 102) beta merupakan indeks risiko sistematis suatu aktiva atau suatu portofolio aktiva.

Menurut Scott (2000) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) investor akan menilai laba sekarang untuk memprediksi laba dan *return* di masa yang akan datang. Jika *future return* tersebut semakin berisiko, maka reaksi investor terhadap *unexpected earnings* perusahaan juga semakin rendah. Dengan kata lain jika beta semakin tinggi, maka *Earning Response Coefficient* (ERC) akan semakin rendah.

## 4. Price to Book Value (PBV)

*Price to Book Value* merupakan variabel kontrol dalam penelitian ini, disimbolkan dengan PBV. *Price to Book Value* digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). Dalam penelitian ini *Price to Book Value* digunakan untuk memproksi *growth opportunities* (kesempatan bertumbuh).

Penelitian Collins dan Kothari (1989) dalam Palupi (2007) menyimpulkan bahwa terdapat korelasi yang positif antara kesempatan bertumbuh dan koefisien respon laba.

Scott (2000) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) menyatakan ERC akan lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki *growth opportunities*. Variable BETA yang merupakan proksi risiko dan price to book value (PBV) yang merupakan proksi kesempatan tumbuh (*growth opportunities*). BETA diprediksi akan berpengaruh negatif terhadap ERC, sedangkan PBV diprediksi akan berpengaruh positif terhadap ERC, Scott (2000).

Dalam penelitian ini angka BETA diperoleh dari BETA koreksi yang didapat dari Indonesian Securities Market Database (ISMD) PPA UGM dan PBV diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) yang ada di Bursa Efek Indonesia.

## 5. Pengukuran Struktur Modal

Variabel ini sesuai dengan penelitian Dhaliwal *et al.* (1991) dan Kim *et al.* (2000) yang menyatakan bahwa default risk perusahaan, sebagaimana diukur dengan leverage keuangan, mempengaruhi koefisien respon laba. Rumusnya:

$$\text{Lev} = \frac{\text{TU}_{it}}{\text{TA}_{it}}$$

Dimana :

TU = Total utang perusahaan i pada waktu t

TA = Total asset perusahaan i pada waktu t

### 3.2.2. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cumulative Abnormal Return (CAR)*. Untuk mengukur Cumulative Abnormal return (CAR) saham dapat dilakukan dengan cara menentukan window (time interval) karena hal ini merupakan hal yang penting. Dapat dikatakan bahwa meskipun pemilihan periode perhitungan return merupakan hal yang sangat penting dalam penelitian korelasi earning/return, tetapi belum ada satu landasan teoritis yang kuat mengaik beberapa periode yang sebaiknya digunakan. Salah satu variable yang penting dalam penelitian mengenai ERC adalah proksi dari market's expected earning. Lev (1989) menyatakan bahwa regresi return/earning dengan menggunakan periode yang panjang relative lebih sedikit di pengaruhi oleh error dalam menghitung expected earnings dibandingkan jika digunakan periode yang lebih pendek. Abnormal return saham perusahaan dihitung dengan mengurangi return saham perusahaan dengan return indeks pasar pada periode yang sama seperti pada penelitian Widiastuti (2002).

Dalam penelitian ini *Cumulative Abnormal return (CAR)* dihitung selama 12 bulan yang dimulai dari bulan keempat tahun t (bulan april) sampai dengan bulan maret untuk tahun 2008 dan tahun 2009, seperti pada penelitian Billings, 1999 dan Preiffer *et al.*, 1998). Pengukuran abnormal return dalam penelitian ini menggunakan *market adjusted model* yang mengasumsikan bahwa pengukuran expected return saham perusahaan yang terbaik adalah return indeks pasar.

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

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

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

Dimana:

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

$R_{it}$  : *Return* tahunan perusahaan i pada periode ke-t.

$R_{mt}$  : *Return* indeks pasar pada periode ke-t.

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

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

$IHSG_t$  : Indeks Harga Saham Gabungan pada waktu t.

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

Selanjutnya perhitungan CAR untuk masing-masing perusahaan adalah merupakan akumulasi abnormal return dari masing-masing perusahaan tersebut selama 12 bulan untuk tahun 2008 dan tahun 2009. Dengan rumus :

$$CAR_{it} = \sum AR_{it}$$

Dimana:

$CAR_{it}$  = *Abnormal return* untuk perusahaan i pada waktu ke-t.

Selanjutnya untuk melihat pengaruh dari CSRI terhadap ERC, maka variabel UE dan variabel CSRI akan diinteraksikan dalam persamaan regresi dengan model interaksi.

## 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### 4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah bagian dari ilmu statistik yang hanya mengolah, menyajikan data tanpa mengambil keputusan. Dengan kata lain hanya melihat gambaran secara umum dari data yang didapatkan.

Dibawah ini merupakan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan:

**Tabel 4.1**

**Descriptive Statistics**

|                    | N  | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| CAR                | 38 | -.4900  | .8650   | .1315  | .2994          |
| UE                 | 38 | -1.5369 | .2065   | -.0815 | .3674          |
| CSRI               | 38 | .0128   | .3205   | .1579  | .0793          |
| BETA               | 38 | .0000   | .4181   | .0895  | .0585          |
| PBV                | 38 | -.6300  | 32.5000 | 2.6639 | 5.6067         |
| LEV                | 38 | .2640   | .9870   | .7546  | .2063          |
| UE*CSRI            | 38 | -.2180  | .0331   | -.0081 | .0423          |
| UE*BETA            | 38 | -.1074  | .0311   | -.0051 | .0272          |
| UE*PBV             | 38 | -.9452  | .9316   | -.0074 | .2684          |
| UE*LEV             | 38 | -1.4596 | .0872   | -.0758 | .3250          |
| Valid N (listwise) | 38 |         |         |        |                |

Sumber : data diolah SPSS 15

Pada tabel di atas, diketahui bahwa variable CAR mempunyai nilai minimum sebesar -0,49, dengan nilai maksimum sebesar 0,86, rata-rata yang didapat dari 38 observasi adalah sebesar 0,1315 dengan standar deviasi 0,1315. Variable UE mempunyai nilai minimum sebesar -1,53 dengan nilai maksimum sebesar 0,20, rata-rata adalah sebesar -0,0815 standar deviasi 0,3674. Variable CSRI mempunyai nilai minimum sebesar 0,01, dengan nilai maksimum sebesar 0,32, rata-rata sebesar 0,15 standar deviasi 0,079. Variable Beta mempunyai nilai minimum sebesar 0,00, dengan nilai maksimum sebesar 0,41, rata-rata adalah sebesar 0,0895 standar deviasi 0,058. Variable PBV mempunyai nilai minimum sebesar -0,630, dengan nilai maksimum sebesar 32,5, rata-rata sebesar 2,6639. Variable LEV mempunyai nilai minimum sebesar 0,26, dengan nilai maksimum sebesar 0,98, rata-rata sebesar 0,75 standar deviasi 5,606. Variable UE\*CSRI mempunyai nilai minimum sebesar -0,218, dengan nilai maksimum sebesar 0,03, rata-rata sebesar -0,0081 standar deviasi 0,206. Variable UE\*BETA mempunyai nilai minimum sebesar -0,107, dengan nilai maksimum sebesar 0,03, rata-rata sebesar -0,0051 standar deviasi 0,042. Variable UE\*PBV mempunyai nilai minimum sebesar -0,94 dengan nilai maksimum sebesar 0,93, rata-rata sebesar -0,0074 standar deviasi 0,268, dan Variable UE\*LEV mempunyai nilai minimum sebesar -1,45 dengan nilai maksimum sebesar 0,87, rata-rata sebesar -0,075 dengan standar deviasi 0,325.

Berdasarkan statistik deskriptif diatas, rata rata indek CSR dari 38 sampel perusahaan untuk tahun 2008 dan 2009 adalah 0,1579. Hal ini bisa dikatakan lebih rendah dari penelitian Sayekti (2007) yaitu sebesar 0,201751 yang menggunakan sample laporan tahunan 2006 yang memasukan seluruh sektor industri, Rendahnya tingkat pengungkapan informasi CSR yang dilakukan perusahaan di sektor jasa ini mengindikasikan bahwa perusahaan untuk sektor jasa di indonesia belum sepenuhnya melaporkan kegiatan CSR dalam laporan tahunannya. Hal ini dimungkinkan belum adanya kesadaran dari perusahaan jasa ini dikarenakan pengungkapan CSR untuk sektor jasa ini baru bersifat pengungkapan sukarela dan bukan pengungkapan wajib seperti pada perusahaan pertambangan dan manufaktur.

#### 4.2. Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis dilakukan dengan menggunakan alat uji analisa dengan OLS (Ordinary last quare) cross sectional dengan model Regresi Ridge (*Regression Ridge*), model regresi ini digunakan karena dalam pengujian terdapat masalah multikolinearitas

yang cukup tinggi seperti yang telah disebutkan di atas, sehingga hasil dari penelitian ini menjadi tidak bias. Sedangkan model pengujian yang digunakan adalah :

$$CAR = \beta_0 + \beta_1UE + \beta_2CSRI + \beta_3BETA + \beta_4PBV + \beta_5LEV + \beta_6UE*CSRI + \beta_7UE*BETA + \beta_8UE*PBV + \beta_9UE*LEV + \epsilon$$

#### 4.2.1. Koefisien Determinasi (Pengujian R<sup>2</sup> dan Adjusted R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (Ghozali, Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS, 2002).

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji R<sup>2</sup> dan Adjusted R<sup>2</sup>**

| R <sup>2</sup> | Adjusted R <sup>2</sup> |
|----------------|-------------------------|
| 0,956          | 0,910                   |

Sumber : data diolah SPSS 19

Dari hasil pengujian regresi model didapat nilai *adjusted R<sup>2</sup>* adalah 0,910. Artinya seluruh variabel independen yang terdiri dari UE, CSRI, BETA, PBV, LEV, UE\*CSRI, UE\*BETA, UE\*PBV dan UE\*LEV mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu CAR sebesar 91,0% sedangkan sisanya dapat dijelaskan oleh variable-variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam pengujian.

#### 4.2.2. Uji F (Pengujian Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji apakah secara bersama-sama seluruh variable independent mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variable dependen.

Pengambilan keputusan :

Jika Sig. < alpha 0,05 maka Ho ditolak

Jika Sig. > alpha 0,05 maka Ho gagal ditolak.

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji F (Uji Serentak)**

| ANOVA      |                |    |             |        |      |
|------------|----------------|----|-------------|--------|------|
|            | Sum of Squares | Df | Mean Square | F      | Sig. |
| Regression | 36.252         | 19 | 1.908       | 19.644 | .000 |
| Residual   | 1.748          | 18 | .097        |        |      |
| Total      | 38.000         | 37 |             |        |      |

Dependent Variable: CAR

Predictors: UE CSRI BETA PBV LEV UE\*CSRI UE\*BETA UE\*PBV UE\*LEV

Sumber : SPSS 19

Hasil Uji F menunjukkan bahwa model yang digunakan sesuai, atau dengan kata lain bahwa variable-variabel independen dapat menjelaskan perubahan yang terjadi di variable dependen.

#### 4.2.3. Uji t ( Pengujian Parsial )

Untuk menguji hipotesa dilakukan pengujian secara parsial untuk melihat signifikansi dari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan variabel lain adalah konstan.

Dasar pengambilan keputusan.

Jika  $p\text{-value} < \alpha_{0,05}$  maka  $H_0$  ditolak.

Jika  $p\text{-value} > \alpha_{0,05}$  maka  $H_0$  diterima.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji t (Uji Parsial)**

| Coefficients              |       |   |    |        |      |
|---------------------------|-------|---|----|--------|------|
| Standardized Coefficients |       |   |    |        |      |
|                           | Beta  | Bootstrap (1000)<br>Estimate of<br>Std. Error | Df | F      | Sig. |
|                           | -.278 | .172  | 3  | 2.609  | .083 |
| CSRI                      | -.056 | .245  | 2  | .051   | .950 |
| BETA                      | .020  | .145  | 1  | .018   | .894 |
| PBV                       | .103  | .187  | 2  | .305   | .741 |
| LEV                       | -.106 | .205  | 2  | .269   | .767 |
| UE*CSRI                   | .137  | .220  | 2  | .389   | .683 |
| UE*BETA                   | -.051 | .206  | 3  | .060   | .980 |
| UE*PBV                    | 1.028 | .265  | 2  | 15.018 | .000 |
| UE*LEV                    | .081  | .201  | 2  | .164   | .850 |

Dependent Variable: CAR

Sumber : SPSS 19

#### 4.3. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) dilihat dari koefisien regresi antara variabel UE\*CSRI terhadap CAR dengan menambahkan variabel BETA, PBV dan LEVERAGE, bisa dilihat dari hasil regresi uji t seperti ringkasan hasil pengujian dengan menggunakan Regresi Ridge berikut ini :

**Tabel 4.11**  
**Ringkasan Hasil Penelitian**

| Variabel           | Koefisien | P value | Sig   | Keputusan        |
|--------------------|-----------|---------|-------|------------------|
| UE                 | Negatif   | -0,278  | 0,083 | Tidak signifikan |
| CSRI               | Negatif   | -0,56   | 0,950 | Tidak signifikan |
| BETA               | Positif   | 0,020   | 0,894 | Tidak signifikan |
| PBV                | Positif   | 0,103   | 0,741 | Tidak signifikan |
| LEV                | Negatif   | -0,106  | 0,767 | Tidak signifikan |
| UE*CSRI            | Positif   | 0,137   | 0,683 | Tidak signifikan |
| UE*BETA            | Negatif   | -0,51   | 0,980 | Tidak signifikan |
| UE*PBV             | Positif   | 1,028   | 0,000 | Signifikan       |
| UE*LEV             | Positif   | 0,081   | 0,85  | Tidak signifikan |
| Uji F              |           | 19,644  | 0,000 | Signifikan       |
| R <sup>2</sup>     |           | 0,956   |       |                  |
| Adj R <sup>2</sup> |           | 0,910   |       |                  |

Jika koefisien interaksi antara variabel UE dan CSRI (UE\*CSRI) bertanda Negatif dan signifikan, yang berarti bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ERC, maka hipotesa diterima, sedangkan untuk melihat pengaruh variabel lain (BETA, PBV dan LEV) terhadap ERC, maka dilihat dari koefisien interaksi untuk masing-masing variabel (UE\*BETA, UE\*PBV dan UE\*LEV).

Dari ringkasan tabel di atas dapat dilihat hasil pengujian secara simultan (Uji F) diperoleh hasil 19,644 dengan signifikansi  $< 0,05$  (signifikan), hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (UE, CSRI, BETA, PBV, LEV, UE\*CSRI, UE\*BETA, UE\*PBV dan UE\*LEV) secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen CAR, yang artinya seluruh variabel tersebut secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ERC, Nilai koefisien Determinasi (adj R<sup>2</sup>) adalah 0,91, artinya 91% variabel dependen (CAR) dipengaruhi oleh variabel independen (UE, CSRI, BETA, PBV, LEV, UE\*CSRI, UE\*BETA, UE\*PBV dan UE\*LEV), dan 9% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

Dari pengujian dengan uji t dapat dilihat bahwa UE\*CSRI mempunyai pengaruh yang positif sebesar 0,137 terhadap CAR. Nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,683 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, maka berarti CSRI tidak berpengaruh terhadap ERC, walaupun sudah menambahkan variabel lain yaitu BETA, PBV, dan LEVERAGE.

Untuk variabel lain yang ditambahkan dalam penelitian ini, dari tiga variabel yang ditambahkan yaitu BETA, PBV dan LEVERAGE, hanya variabel UE\*PBV saja yang bernilai positif dan signifikan. Penjelasan untuk masing-masing variabel lain yaitu BETA, PBV dan Leverage yang mempengaruhi ERC adalah sebagai berikut :

- **Pengaruh Beta terhadap ERC**

Dari hasil pengujian di atas dapat dilihat bahwa variabel UE\*BETA mempunyai pengaruh yang negatif sebesar -0,51 terhadap CAR. Nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,980 dimana nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, maka berarti BETA

tidak berpengaruh terhadap *ERC*. Hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian dari Sayekti (2007) yang mendapatkan nilai yang signifikan.

Kemungkinan penjelasan atas hasil ini adalah bahwa dari 38 sampel yang dipilih untuk tahun laporan keuangan 2008 dan 2009, sekitar 90 % perusahaan melaporkan laporan keuangannya dalam kondisi laba. Sehingga kemungkinan laba ini membuat investor mengabaikan risiko (*BETA*) dalam melakukan investasinya, hal ini seperti penelitian Mayangsari (2002). Yang juga mendapatkan nilai yang tidak signifikan pada kasus perusahaan dalam kondisi laba.

- **Pengaruh *PBV* terhadap *ERC***

Hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa  $UE*PBV$  mempunyai pengaruh yang positif sebesar 1,028 terhadap *CAR*. Nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,000 dimana nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, Hal ini mengindikasikan bahwa variabel *PBV* mempengaruhi *ERC*. Hasil ini konsisten dengan Collin dan Khothari (1998) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang lebih besar akan memiliki *ERC* yang tinggi.

Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin besar kesempatan bertumbuh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau menambah laba yang diperoleh perusahaan pada masa mendatang, dan hal ini sesuai dengan prediksi bahwa *PBV* akan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *ERC*.

- **Pengaruh *Leverage* terhadap *ERC***

Dari hasil pengujian diatas dapat dilihat bahwa  $UE*LEV$  mempunyai pengaruh yang positif sebesar 0,081 terhadap *CAR*. Nilai signifikansi yang didapat sebesar 0,850 dimana nilai signifikansi tersebut lebih Besar dari 0,05, maka berarti  $UE*LEV$  tidak berpengaruh terhadap *CAR*. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel *LEV* tidak mempengaruhi *ERC*. Hasil ini konsisten dengan penelitian widiastuti (2002) yang juga mendapatkan nilai yang tidak signifikan, kemungkinan penjelasan atas hasil ini bahwa sebageian besar perusahaan melaporkan laba dan memiliki leverage yang rendah dan kondisi ini akan diabaikan oleh investor, karena investor akan berkeyakinan dengan leverage yang rendah berarti laba yang dihasilkan bukan diprioritaskan untuk membayar hutang dan kemungkinan deviden akan tetap dibagikan. sehingga leverage yang rendah tidak akan menurunkan respon pasar terhadap laba, hal ini juga seperti penelitian Mayangsari (2002) yang juga mendapatkan nilai yang tidak signifikan pada kondisi perusahaan yang melaporkan laba dan memiliki leverage yang rendah dalam laporan tahunannya.

Berdasarkan hasil pengujian diatas, hipotesa yang diajukan dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan akan menurunkan *ERC* atau berpengaruh negatif terhadap *ERC* tidak dapat dibuktikan atau hipotesa ditolak dan tidak konsisten dengan penelitian sayekti (2007) yang menemukan hasil negatif dan signifikan.

Hasil penelitian ini adalah positif dan tidak signifikan konsisten dengan penelitian Widiastuti (2002) yang juga menemukan hasil positif, kemungkinan pertama atas hasil penelitian ini karena investor tidak cukup yakin dengan informasi sukarela yang

diungkapkan manajemen sehingga investor tidak menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk merevisi belief (Widiastuti 2002). 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 dari *expected future earnings*.

Kemungkinan hasil yang tidak signifikan ini mengindikasikan juga bahwa untuk sektor jasa di Indonesia investor tidak melihat laporan CSR ini adalah sesuatu yang harus dipertimbangkan dalam keputusan investasinya dan tetap menggunakan informasi laba sebagai informasi utamanya. dan dimungkinkan adanya anggapan bahwa CSR hanya penting untuk sektor sektor yang terkait dengan isu lingkungan seperti pertambangan dan manufaktur saja.

Penjelasan lain yang mungkin dari kondisi tersebut, investor hanya membeli saham untuk diperjual belikan, tidak menahan saham dalam jangka waktu lama, atau investor hanya berinvestasi untuk spekulasi jangka pendek untuk mencari keuntungan sesaat saja, sehingga investor tidak memperhitungkan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang tetapi hanya return atau keuntungan yang bisa diberikan saham tersebut dalam jangka pendek, seperti yang telah diungkapkan sebelumnya bahwa CSR lebih memberikan manfaat jangka panjang daripada jangka pendek, hal ini seperti teori yang diungkapkan oleh Hill *et al* dalam Daniri (2008).

## 5. SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

### 5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari tingkat pengungkapan informasi CSR yang dilakukan oleh perusahaan jasa yaitu perusahaan telekomunikasi, transportasi keuangan dan perbankan dalam laporan tahunan perusahaan terhadap ERC. Penelitian ini menggunakan sample sebanyak 38 perusahaan, untuk laporan tahunan perusahaan tahun 2008 dan tahun 2009.

Dari hasil pengujian analisa regresi yang dilakukan dengan menggunakan metode Regresi Ridge (*Ridge Regression*) yang memasukan variabel BETA, yang merupakan proksi dari risiko, Price book Value (PBV) yang merupakan proksi dari kesempatan tumbuh, Leverage yang merupakan proksi dari Struktur Modal, tidak mendukung hipotesa yang menyatakan bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negative terhadap ERC, tetapi menemukan hasil yang positif dan tidak signifikan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Widiastuti (2002) walaupun sudah memasukan semua variabel pendukung tetap mendapatkan nilai yang tidak signifikan, kemungkinan pertama atas hasil penelitian ini karena investor tidak cukup yakin dengan informasi sukarela yang diungkapkan manajemen sehingga investor tidak menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk merevisi belief (Widiastuti 2002). Kemungkinan penjelasan kedua adalah bahwa informasi sukarela yang diungkapkan perusahaan tidak cukup memberikan informasi tentang *expected future earnings*.

Hasil yang tidak signifikan ini dimungkinkan karena sample yang dipilih adalah sample untuk perusahaan sektor jasa, yang ada di Indonesia sehingga investor tidak melihat laporan CSR adalah sesuatu yang perlu untuk dipertimbangkan dalam keputusan investasinya dan tetap menggunakan informasi laba sebagai informasi utamanya. dan dimungkinkan adanya anggapan bahwa CSR hanya penting untuk sektor sektor yang terkait dengan isu lingkungan seperti pertambangan dan manufaktur saja.

Penjelasan lain yang mungkin dari kondisi tersebut, investor hanya membeli saham untuk diperjualbelikan, tidak menahan saham dalam jangka waktu lama, sehingga investor tidak memperhitungkan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang tetapi hanya return atau keuntungan yang bisa diberikan saham tersebut dalam jangka pendek, seperti yang telah diungkapkan sebelumnya bahwa CSR lebih memberikan manfaat jangka panjang dari pada jangka pendek, hal ini seperti teori yang diungkapkan oleh Hill *et al*, dalam Daniri (2008).

## 5.2. Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jumlah sampel yang terbatas, yaitu hanya sebanyak 38 perusahaan disektor jasa saja yaitu hanya telekomunikasi, transportasi, keuangan dan perbankan, dengan periode penelitian hanya tahun 2008 dan 2009.
2. Penelitian ini hanya menambahkan tiga variabel saja, yaitu Price Book Value (PBV) yang merupakan proksi dari kesempatan tumbuh, variabel BETA yang merupakan proksi dari risiko dan LEVERAGE yang merupakan proksi dari struktur modal.

## 5.3. Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperbanyak jumlah sampel dan periode penelitian sebaiknya diperpanjang menjadi beberapa periode, serta dapat menggunakan sektor industri yang lain, seperti real estate, perdagangan, retail dan sebagainya.
2. Untuk penelitian selanjutnya, dapat dimasukkan variabel-variabel lainnya yang berpengaruh terhadap ERC, seperti persistensi, kualitas laba maupun prediktabilitas laba.
3. Mempertimbangkan perbaikan dalam penilaian pengungkapan CSR dengan memberikan bobot pada tingkat kerincian suatu item informasi yang diungkapkan oleh perusahaan sehingga indeks ungkapan menjadi lebih teliti serta pengukuran indeks CSR harus terus mengikuti perkembangan yang ada dari berbagai badan internasional yang terkait dengan CSR (seperti Global Reporting Initiatives) dan disesuaikan dengan keadaan di Indonesia.
4. Bagi investor dan calon investor, agar lebih berhati hati dan tetap memperhatikan pengungkapan CSR dalam melakukan investasi, walaupun penelitian ini belum dapat membuktikan pengaruhnya terhadap ERC, investor sebaiknya tetap memilih emiten-emiten yang mempunyai kinerja baik dan sudah mengimplementasikan CSR.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ancok (2006) *Majalah Penyuluhan Sosial "Sinar"*, 2006, p 19
- 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)", *Proceeding Simposium Nasional Akuntansi 9*.
- 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.
- 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.
- Daniri, Ahmad (2008), "Dengan CSR Harga saham bisa lebih Baik", *Majalah Bisnis & CSR* vol 1 No. 4, Maret 2008, Hal 112-117.
- Ernst and Ernst (1978), *Social Responsibility Disclosures: 1978 Survey*, Ernst & Ernst, USA.
- 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. and L.D. Parker (1990), "Corporate Social Disclosure Practice: A Comparative International Analysis", *Advances in Public Interest Accounting*, Vol. 3, pp. 159-175.
- Hadi, Nor (2011), *Corporate Social Responsibility*, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- 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.
- Harahap, Sofyan Safri. (2007). *Teori Akuntansi*, Jakarta: PT. Raja Grafindo Jakarta.
- 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.
- Jaswadi. (2003) . Dampak Earnings Reporting Lags terhadap Koefisien Respon Laba". *Proceedings Simposium Nasional Akuntansi VI*. Hal 487-506.
- 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.

- Kallapur, Sanjay. 1994. Dividend payout ratio as determinants of earnings response coefficients. *Journal of Accounting and Economics* 17: 359-375
- 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, Kaouthar, 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.
- Mayangsari (2004), Bukti Empiris Pengaruh Spesialisai Industri Auditor Terhadap Earning Response Coefficient”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol 7.No 2. Mei. Hal: 154-178.
- 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.
- Mursitama dan Fadhil Hasan dan Fakhruddin (2011), *Corporate Social Responsibility (CSR) di Indonesia, Teori dan Implementasi*, INDF, Jakarta.
- 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.
- 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.
- 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 Mata Kuliah Seminar in Corporate Finance and Governance, Tidak Dipublikasikan, Program PIA FEUI, Jakarta.*