

# ANALISIS PENGARUH INFORMASI AKUNTANSI TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN LUAS PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* SEBAGAI PEMODERASI

Toni Adhitya

Universitas Brawijaya Malang

**Abstract:** *Value relevance is being defined as the ability to explain the effect of accounting information to the price or stock returns. Accounting information is relevant if it could affect users of the financial statements in making decision. Earnings, book value, and cash flow constitute important components of financial report which is usually used as a means to inform the company's performance. Aside from financial report, accounting information can also be obtained from on corporate social responsibility disclosure report. The objective of this research is to analyze the relevance of accounting information included earnings, book value, and cash flow to the stock price and to test the role of corporate social responsibility disclosure in moderating the relevance of earnings and book value. Sample that used in this research is non-financial listed companies in Indonesian Stock Exchange on 2007-2011. Samples are determined by purposive sampling method, 505 for the first sampling and 235 for second sampling. Hypotheses were tested using multiple regression analysis. This research shows that earning, book value, and cash flow from operating activity and cash flow from investment have value relevance, on the other hand financing is proven has no relevance with stock price. CSR Disclosure has been proven that it can moderate the relevance of earning and book value.*

**Keywords:** *cash flow, earnings, book value, CSR disclosures, value relevance*

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja perusahaan, serta perubahan posisi keuangan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Oleh karena itu, agar informasi laporan keuangan bermanfaat untuk pedoman membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan lain yang sejenis maka informasi tersebut harus memiliki relevansi (Naimah, 2000).

Menurut Lev dan Zarowin (1999), nilai relevansi menggambarkan kegunaan informasi laporan keuangan bagi pelaku pasar relatif terhadap seluruh informasi yang digunakan oleh pelaku pasar pada pasar modal dan komponen penting dalam laporan keuangan yang seringkali dijadikan sebagai alat untuk menginformasikan kinerja perusahaan adalah nilai laba dan nilai buku (Ball and Brown, 1968; Lev dan Zerowin, 1999; Francis dan Schipper, 1999; Mayangsari, 2004) serta arus kas perusahaan (Ashiq, 1994; Cahyani, 1999; Naimah, 2000; Triyono dan Hartono, 2000).

Laba dianggap mengandung informasi jika pasar saham bereaksi terhadap pengumuman laba (Suwardjono, 2008:464). Oleh karena itu, laba dapat digunakan pelaku pasar untuk menganalisis nilai saham. Laba juga dapat

digunakan sebagai alat untuk mengukur kinerja perusahaan serta memberikan informasi yang berkaitan dengan kewajiban manajemen atas tanggung jawabnya dalam pengelolaan sumber daya yang telah dipercayakan kepadanya. Ball dan Brown (1968) menyatakan bahwa kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan meningkat, dengan kata lain, laba memiliki nilai relevansi bila secara statistik berhubungan dengan harga saham atau penurunan dan peningkatan laba berhubungan dengan penurunan atau kenaikan harga saham.

Demikian halnya dengan nilai buku, relevansi nilai buku berasal dari perannya sebagai suatu proksi untuk nilai adaptasi dan nilai penolakan (Burgstahler dan Dichev, 1997). Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aset bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham (Hartono, 2003:82). Hartono (2003:117) juga menyatakan bahwa aset bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Investor juga dapat menggunakan informasi arus kas dan setara kas sebagai ukuran kinerja perusahaan. Ketika dihadapkan pada dua ukuran kinerja akuntansi perusahaan

yaitu laba akuntansi, dan arus kas investor harus merasa yakin bahwa ukuran kinerja yang menjadi fokus perhatian mereka, adalah yang mampu secara baik menggambarkan kondisi ekonomi serta menyediakan sebuah dasar bagi peramalan arus kas masa depan suatu saham yang biasa diukur dengan menggunakan harga atau *return* saham (*market value*) (Indra dan Syam, 2004).

Informasi akan memiliki nilai bagi investor jika keberadaan informasi tersebut berguna dalam pengambilan keputusan di pasar modal. Transaksi tersebut tercermin melalui perubahan harga saham dan volume perdagangan saham seputar pengumuman laba perusahaan. Menurut Budiarto dan Baridwan (1999), perkembangan harga saham dan volume perdagangan saham di pasar modal merupakan suatu indikator penting untuk mengetahui reaksi pasar dengan mempelajari tingkah laku pasar, yaitu investor. Selain itu, kualitas informasi akuntansi juga ditentukan oleh luasnya pengungkapan (Healy dan Palepu, 2001 dalam Agusti dan Rahman, 2011). Pengungkapan dapat bersifat wajib maupun sukarela, termasuk di dalamnya pengungkapan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility* atau CSR) (Agusti dan Rahman, 2011). Pengungkapan CSR diprediksi dapat meningkatkan relevansi nilai informasi akuntansi, hal ini disebabkan karena pengungkapan CSR dapat menambah informasi yang diperlukan investor dalam menilai perusahaan (Agusti dan Rahman, 2011).

Penelitian ini bermaksud untuk menguji kembali penelitian yang dilakukan oleh Agusti dan Rahman (2011) yaitu menguji relevansi laba dan nilai buku terhadap harga saham dengan luas pengungkapan *corporate social responsibility* sebagai variabel pemoderasi dengan waktu atau periode pengumpulan datayang berbeda dan penambahan variabel komponen arus kas yang terdiri dari : arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan sebagai variabel independen. Peneliti tertarik melakukan penelitian ini, karena dari beberapa penelitian terdahulu diperoleh hasil yang masih beragam. Sebagian penelitian menemukan manfaat laporan arus kas terhadap transaksi di pasar modal (Triyono dan Hartono, 2000; Naimah, 2000; Oktavia, 2008), tetapi penelitian yang lain masih belum melihat manfaat dari

laporan arus kas (Board dan day, 1989; Cahyani, 1999).

Kecenderungan yang sama juga terjadi terhadap laporan laba rugi dan neraca yang mengandung pokok informasi laba akuntansi dan nilai buku. Sejauh mana pengaruh laba akuntansi dan nilai buku terhadap harga saham jika dibandingkan dengan pengaruh komponen arus kas terhadap harga saham masih perlu dilakukan penelitian lebih lanjut. Demikian pula, beberapa penelitian yang menghubungkan interaksi pengungkapan CSR dengan laba akuntansi dan nilai buku terhadap harga saham juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten (*research gap*). Ketidakkonsistenan ini mendorong untuk dilakukan penelitian yang dirasakan dapat memberikan hasil yang lebih memadai dengan data yang lebih relevan dengan kondisi sekarang ini. Secara spesifik, penelitian ini bertujuan untuk menguji relevansi nilai laba, nilai buku, dan komponen arus kas serta untuk menguji efek moderasi pengungkapan CSR terhadap relevansi nilai laba dan nilai buku.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Relevansi Nilai

Relevansi nilai (informasi laporan keuangan) didefinisikan dengan berbagai cara, Lev (1989) mengemukakan bahwa relevansi nilai akuntansi dicirikan oleh kualitas informasi akuntansi. Sedangkan Gu (2002) memberikan definisi bahwa relevansi nilai adalah kemampuan menjelaskan (*explanatory power*) informasi akuntansi terhadap harga saham atau *return* saham. Dalam perkembangannya, penelitian-penelitian mengenai relevansi nilai memang diarahkan untuk menginvestigasi hubungan empiris antara nilai pasar modal (*stock market values*) dengan berbagai angka akuntansi, yang dimaksudkan untuk menilai kegunaan angka-angka akuntansi itu dalam penilaian ekuitas.

Ada dua tipe dasar model penilaian dalam literatur relevansi nilai, yaitu model *return* dan model harga (Chen *et al.*, 1999). Model *return* menjelaskan hubungan antara *return* saham dengan laba akuntansi. Sementara *event studies* menjelaskan reaksi harga saham terhadap informasi baru yang terkandung dalam laba *abnormal* selama suatu *window* tertentu pengumuman laba. Pendekatan *return* dengan *window* tahunan berfokus pada asosiasi antara *return* saham dengan laba akuntansi melalui pengujian apakah laba akuntansi berisi

informasi baru yang mempengaruhi harga saham (Ketut, 2003). Kedua model tersebut di-derivasi dari fondasi teoritis yang sama yaitu yang dikenal sebagai model informasi linier (*linear information model*) yang dikembangkan oleh Ohlson (1995).

### Relevansi Nilai Laba

Salah satu informasi yang sering digunakan pelaku pasar dalam menganalisis harga saham adalah laba perusahaan. Laba dianggap mengandung informasi jika pasar saham bereaksi terhadap pengumuman laba (Suwardjono, 2008:464), atau dengan kata lain, jika laba akuntansi suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat, sehingga *return* saham akan meningkat pula (Simamora, 2000).

Semakin besar laba suatu perusahaan, maka kecenderungan yang ada adalah semakin tinggi harga saham. Hal ini terjadi karena laba perusahaan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan meningkatkan kekayaan pemegang saham dalam bentuk naiknya harga saham. Oleh karena itu, laba dapat digunakan pelaku pasar untuk menganalisis harga saham.

Penelitian Ball and Brown (1968) yang meneliti relevansi nilai laba menunjukkan bahwa laba memiliki relevansi nilai. Hal yang sama ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Ashiq (1994), Triyono dan Hartono (2000), serta Artawijaya dan Hartadi (2000) bahwa laba akuntansi memiliki relevansi nilai. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Cahyani (1999), Naimah (2000) dan Wahyuni (2002) dalam hasil penelitian mereka menyatakan bahwa laba akuntansi tidak memiliki relevansi nilai. Dari uraian diatas, dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

*H1* : Laba akuntansi memiliki relevansi terhadap harga saham.

### Relevansi Nilai Buku

Selain laba, nilai buku juga bisa digunakan untuk menganalisis harga saham. Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aset bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham (Hartono, 2003:82). Hartono (2003:117) juga menyatakan bahwa aset bersih

sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Kusuma (2006) didalam penelitiannya mengemukakan bahwa nilai buku diduga memiliki nilai relevan karena nilai buku merupakan pengganti (proksi) untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan (Ohlson 1995), dan perannya sebagai suatu proksi untuk nilai adaptasi dan nilai penolakan (Burgstahler dan Dichev 1997). Penelitian Lev dan Zarowin (1999) serta Francis dan Schipper (1999) yang menguji relevansi nilai buku menemukan adanya penerunan kegunaan informasi nilai buku perlembar saham, dilihat dari koefisien determenasinya. Mayangsari (2004) yang menguji tentang relevansi nilai buku pada periode krisis keuangan tahun 1995-1998 menemukan bahwa nilai buku tetap memiliki relevansi nilai meskipun dalam kondisi krisis ekonomi. Hasil yang sama juga didapatkan oleh Rahman dan Oktaviana (2010) yang menemukan bahwa nilai buku memiliki relevansi nilai. Indra dan Syam (2004) melakukan penelitian mengenai relevansi nilai buku pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode pengamatan tahun 1996-2002. Penelitian tersebut membuktikan bahwa nilai buku memiliki relevansi nilai. Dari uraian diatas dan hasil penelitian terdahulu, dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

*H2* : Nilai buku memiliki relevansi terhadap harga saham.

### Relevansi Nilai Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Arus Kas dari Aktivitas Investasi, dan Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Arus kas juga mempunyai kandungan informasi akuntansi yang bermanfaat dalam beberapa konteks keputusan, seperti: (1) memprediksi kesulitan keuangan, (2) menilai risiko, ukuran, dan waktu keputusan pinjaman, (3) memprediksi peringkat (*rating*) kredit, (4) menilai perusahaan, dan (5) memberikan informasi tambahan pada pasar modal (Bowen *et al.*, 1986). Triyono dan Hartono (2000) menyimpulkan bahwa pemisahan arus kas ke dalam 3 komponen arus kas khususnya arus kas operasi, mempunyai pengaruh yang signifikan dengan harga saham. Semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan bahwa perusahaan mampu beroperasi secara

*profitable*, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menjalankan bisnisnya dengan baik. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya, perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkannya pada sumber pendanaan dari luar, sehingga dengan adanya peningkatan arus kas dari aktivitas operasi akan memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan di masa yang akan datang kepada investor, akibatnya investor akan membeli saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham.

Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan, sehingga makin meningkat arus kas dari aktivitas investasi maka menunjukkan bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan penghasilan di masa yang akan datang. Hal ini secara empiris telah dibuktikan oleh Miller dan Rock (1985) yang mengemukakan bahwa peningkatan investasi akan berhubungan erat dengan arus kas di masa mendatang yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham. Hal ini karena adanya peningkatan investasi akan mampu memberikan arus kas tambahan bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatannya. Adanya peningkatan pendapatan ini akan menarik investor untuk membeli sahamnya di bursa, sehingga harga saham akan meningkat dan return saham pada akhirnya akan mengalami peningkatan juga.

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berguna untuk memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan. Adanya aktivitas-aktivitas yang meningkatkan sumber pendanaan perusahaan seperti penerbitan obligasi maupun emisi saham baru mampu meningkatkan struktur modal perusahaan. Adanya aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan pendanaannya merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga harga saham akan terangkat naik. Berkaitan dengan pengaruh arus kas dari aktivitas pendanaan terhadap harga dan *returns* saham.

Penelitian Cahyani (1999) yang menguji tentang muatan informasi tambahan arus kas dari aktivitas operasi, investasi, pendanaan menemukan bahwa tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan antara arus kas dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan terhadap *return* saham atau dengan kata lain bahwa arus kas tidak memiliki relevansi nilai. Namun hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Triyono dan Hartono (2000) yang melakukan penelitian tentang hubungan kandungan informasi arus kas, komponen arus kas dan laba akuntansi dengan harga atau *return* saham menemukan bahwa arus kas total tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga atau *return* saham, tetapi pemisahan arus kas ke dalam tiga komponen arus kas yaitu arus kas dari aktivitas pendanaan, investasi dan operasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga atau *return* saham. Penelitian Naimah (2000) yang menguji pengaruh laba akuntansi, dan komponen arus kas terhadap harga saham pada 53 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 1997–1998 dan Oktavia (2008) yang melakukan penelitian terhadap pengaruh komponen arus kas, dan laba akuntansi juga menemukan bahwa komponen arus kas yang terdiri dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham atau dengan kata lain ketiga komponen arus kas memiliki relevansi nilai. Berdasarkan uraian di atas, hipotesis yang diajukan adalah :

- H3a* : Arus kas dari aktivitas operasi memiliki relevansi terhadap harga saham.
- H3b* : Arus kas dari aktivitas investasi memiliki relevansi terhadap harga saham.
- H3c* : Arus kas dari aktivitas pendanaan memiliki relevansi terhadap harga saham.

### **Relevansi Nilai Laba dan Nilai Buku serta Pengungkapan CSR**

Konsep relevansi nilai tidak terlepas dari kriteria relevan dari standar akuntansi keuangan karena jumlah suatu angka akuntansi akan relevan jika jumlah yang disajikan merefleksikan informasi-informasi yang relevan dengan penilaian suatu perusahaan (Mayangsari, 2004). Nilai perusahaan akan tercermin dari harga saham yang beredar di pasar modal dan harga saham suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh kualitas pengungkapan

CSR. Investor cenderung lebih tertarik dengan perusahaan yang mengungkapkan CSR lebih tinggi sebagai tempat menanamkan modalnya karena semakin tinggi kualitas CSR maka kelangsungan hidup perusahaan lebih terjamin. Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham.

Becchetti *et al.* (2007) mengungkapkan bahwa arti penting CSR sebagai suatu komponen inti dari strategi perusahaan semakin terasa, terutama setelah banyak kerugian yang dirasakan masyarakat dari perkembangan bisnis sekarang ini. Mereka melakukan penelitian tentang dampak dan keterkaitan antara CSR yang diungkapkan perusahaan terhadap pasar modal. Mereka menemukan bahwa pengungkapan lebih terhadap tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan reaksi pasar dan ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga harga saham yang beredar meningkat.

Penelitian mengenai relevansi nilai informasi akuntansi jika dikaitkan dengan CSR sebenarnya sudah pernah dilakukan, tetapi hanya terbatas pada laba dan nilai buku. Untuk relevansi nilai komponen arus kas jika dikaitkan dengan CSR, sampai dengan saat ini belum pernah dilakukan, sehingga didalam penelitian ini penulis tidak berani menyimpulkan hipotesis mengenai relevansi nilai komponen arus kas jika dikaitkan dengan CSR.

Penelitian mengenai relevansi nilai laba dan nilai buku jika dikaitkan dengan CSR pernah dilakukan oleh Carnevale *et al.* (2009) yang menemukan bahwa pengungkapan CSR memoderasi relevansi nilai buku namun tidak memoderasi relevansi nilai laba. Dengan kata lain, pengungkapan CSR dapat meningkatkan relevansi nilai buku, tetapi tidak meningkatkan relevansi nilai laba. Sayekti dan Wondabio (2007) yang meneliti efek moderasi pengungkapan CSR terhadap relevansi nilai laba di Indonesia menemukan hasil yang berbeda. Penelitian tersebut menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap relevansi nilai laba. Agusti dan Rahman (2011) yang menguji efek moderasi pengungkapan CSR terhadap relevansi nilai laba dan nilai buku dengan periode pengamatan 2007-2009 menemukan bahwa laba dan nilai

buku memiliki relevansi nilai. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis penelitian yang diajukan adalah :

*H4a* : Laba memiliki relevansi terhadap harga saham ketika dimoderasi oleh pengungkapan CSR.

*H4b* : Nilai buku memiliki relevansi terhadap harga saham ketika dimoderasi oleh pengungkapan CSR.

## METODE

### Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEI untuk tahun 2007-2011. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi dokumentasi. Data dan teori diperoleh dari literatur, jurnal, dan hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian dan landasan teori. Penelitian ini juga mengumpulkan seluruh data sekunder dari pojok BEI berupa literatur laporan keuangan perusahaan untuk memperoleh dan mengetahui faktor-faktor utama dan pendukung yang berkaitan dengan penelitian.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2007-2011. Selanjutnya, sampel yang digunakan adalah perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan untuk tahun berakhir 31 desember tahun buku 2007-2011 di BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan teknik *purposive sampling* dengan kriteria: 1) Perusahaan publik non keuangan, 2) Laporan keuangan tahunan perusahaan tersedia di website IDX, 3) Perusahaan yang sahamnya aktif (konsisten) dari tahun 2007-2011, dan 4) Perusahaan yang melaporkan CSR dalam laporan tahunan.

Di dalam penelitian ini akan ada dua buah sampel yang pada nantinya akan diuji lebih lanjut. Sampel pertama akan dipilih berdasarkan kriteria 1, 2, dan 3, sedangkan sampel kedua akan dipilih berdasarkan keseluruhan kriteria yang ada di atas. Alasan penggunaan dua sampel di dalam penelitian ini, karena pada persamaan regresi pertama hanya akan menguji interaksi antara informasi akuntansi dengan harga saham saja, sehingga kriteria keempat tidak diikutsertakan di dalam pemilihan sampel

(sampel 1). Untuk persamaan regresi kedua, akan menguji interaksi pengungkapan CSR dan informasi akuntansi dengan harga saham, sehingga kriteria keempat akan diikutsertakan di dalam pemilihan sampel (sampel 2). Proses pemilihan sampel penelitian berdasarkan kriteria diatas, disajikan dalam Tabel 1, sehingga dihasilkan 105 sampel untuk regresi pertama dan 47 sampel untuk regresi kedua yang akan diproses dalam penelitian lebih lanjut.

### Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan 3 bulan setelah diterbitkan laporan keuangan (Carnevale *et al.*, 2009). Penggunaan harga saham penutupan 3 bulan setelah diterbitkannya laporan keuangan dikarenakan harga saham tahunan baru dapat dihitung atau diketahui setelah laporan keuangan akhir tahun yang diaudit diterbitkan, pada umumnya 3 bulan setelah tanggal laporan keuangan. Sebagai contoh, laporan keuangan yang telah diaudit per 31 desember baru akan diterbitkan pada tanggal 30 maret tahun berikutnya (Samsul, 2006:387).

### Variabel Independen

#### a) Laba

Laba merupakan kelebihan pendapatan atas beban (biaya total yang terjadi dalam kegiatan produksi). Menurut Soemarso (2004:227) angka terakhir dalam laporan laba rugi adalah laba bersih (*net income*). Jumlah ini merupakan kenaikan bersih terhadap modal. Dalam penelitian ini laba bersih didapatkan dari informasi laba bersih yang terdapat pada laporan laba rugi perusahaan. Laba pada penelitian ini diproksi menggunakan Laba Bersih Setelah Pajak (*Earning After Taxes*):

$$EAT = \text{Earning} - \text{Tax}$$

#### b) Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham menunjukkan aset bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Hartono, 2003:117). Aset bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham dapat diketahui dengan rumus, sebagai berikut (Mayangsari, 2004;

Indra dan Syam, 2004; Almalia dan Sulistyowati, 2007):

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

#### c) Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Arus kas dari aktivitas operasi meliputi arus kas dari transaksi yang masuk dalam *derminasi* atau penentuan laba bersih (*net income*). Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan dapat menghasilkan arus kasyang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar, atau dengan kata lain, arus kas dari aktivitas operasi merupakan arus kas dari aktivitas penghasilan utama perusahaan (*principal revenue-producing Activities*) dan aktivitas lain yang bukan aktivitas investasi dan pendanaan (PSAK No.2, 2009) per 31 Desember 2007-2011 yang dinyatakan dalam satuan Rupiah.

#### d) Arus Kas dari Aktivitas Investasi

Arus kas dari aktivitas investasi meliputi pengadaan dan penerimaan utang serta perolehannya dan disposisi investasi (baik utang dan ekuitas), serta investasi pada aset jangka panjang yang produktif, seperti pabrik dan peralatan. Arus kas dari aktivitas investasi merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi investasi dalam aktiva tidak lancar (aktiva tetap). Aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang bertujuan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan, atau dengan kata lain, arus kas dari aktivitas investasi adalah arus kas yang berasal dari pelepasan aktiva jangka panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas (PSAK No.2, 2009) per 31 Desember 2007-2011 yang dinyatakan dalam satuan Rupiah.

#### e) Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang berasal dari transaksi yang mempengaruhi modal dan hutang perusahaan. Aktivitas pendanaan

berguna untuk memprediksi klaim arus kas masa depan oleh para pemasok modal perusahaan, dengan kata lain, arus kas dari aktivitas pendanaan adalah arus kas yang berasal dari aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman perusahaan (PSAK No.2, 2009) per 31 Desember 2007-2011 yang dinyatakan dalam satuan Rupiah.

**Variabel Moderasi**

Dalam penelitian ini digunakan variabel moderasi yang diduga dan diharapkan dapat memperkuat pengaruh antara variabel dependen dan variabel independen, yaitu pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR). Pengungkapan CSR adalah bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder*. Pengungkapan CSR ini diukur dengan menggunakan indeks CSR yang dikembangkan oleh Haniffa dan Cooke (2002) yang pada nantinya akan dikelompokkan menjadi beberapa kategori : Ekonomi (9 Item), Lingkungan (30 Item), Tenaga kerja (13 Item), HAM (9 Item), Sosial (8 Item), dan Produk (9 Item). Pendekatan untuk menghitung CSRI pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap *item* CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut (Haniffa dan Cooke, 2002) :

$$ICSR_j = \frac{\sum_{t=1}^{n_j} X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

- ICSR = Indeks CSR
- n<sub>j</sub> = Jumlah pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan, n<sub>j</sub> ≤ 78
- X<sub>ij</sub> = 1 jika item i mengungkapkan, 0 jika item i tidak mengungkapkan

**METODE**

Teknik analisis yang digunakan dalam menjawab permasalahan penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis *multiple regression* dengan satu variabel dependen dan lima variabel independen serta satu variabel moderasi. Model penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Sampel 1 :**

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LAK_{i,t} + \alpha_2 NBS + \alpha_3 AKO + \alpha_4 AKI + \alpha_5 AKP + e_{i,t} \dots \dots \dots (1)$$

**Sampel 2:**

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LAK_{i,t} + \alpha_2 NBS + \alpha_3 CSRD + \alpha_4 LAK_{i,t} * CSRD + \alpha_5 NBS * CSRD + e_{i,t} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

- P<sub>it</sub> = Rata-rata harga saham i pada periode pengamatan t
- LAK<sub>i,t</sub> = Laba akuntansi perusahaan i pada periode t
- NBS = Nilai buku per lembar saham
- CSRD = Pengungkapan CSR
- AKO = Arus kas dari aktivitas operasi
- AKI = Arus kas dari aktivitas investasi
- AKP = Arus kas dari aktivitas pendanaan
- α<sub>0</sub> = Koefisien konstanta
- α<sub>0</sub> - α<sub>5</sub> = Koefisien regresi

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Statistik Deskriptif**

Hasil analisis deskripsi statistik akan di tampilkan dalam Tabel 2 dan Tabel 3. Untuk sampel 1, laba akuntansi yang terendah adalah bernilai -7 triliun rupiah dan yang paling tinggi adalah bernilai 16 triliun rupiah, serta rata-rata laba akuntansi sebesar 625,850 miliar rupiah. Nilai buku yang terendah adalah bernilai -1225,25 rupiah dan yang tertinggi adalah bernilai 11506,24 rupiah, serta rata-rata nilai buku sebesar Rp.854. Arus kas dari aktivitas operasi yang terendah adalah bernilai -2,21 triliun rupiah dan yang paling tinggi adalah bernilai 30,6 triliun rupiah, serta rata-rata arus kas dari aktivitas operasi sebesar 891,770 miliar rupiah, sedangkan, arus kas dari aktivitas investasi yang terendah adalah bernilai -21 triliun rupiah dan yang paling tinggi adalah bernilai 3,91 triliun rupiah serta rata-rata arus kas dari aktivitas investasi sebesar -660,460 miliar rupiah. Untuk arus kas dari aktivitas investasi pada tahun 2007-2011 hampir seluruhnya bernilai negatif. Arus kas dari aktivitas pendanaan yang terendah adalah bernilai -15,5 triliun rupiah dan yang paling tinggi adalah bernilai 7,82 triliun rupiah, serta rata-rata arus kas dari aktivitas pendanaan

sebesar -115,850 miliar rupiah. Untuk arus kas dari aktivitas pendanaan pada tahun 2007-2011 hampir seluruhnya bernilai negatif, sedangkan, harga saham selama periode 2007-2011 pada Tabel 2 yang terendah adalah bernilai 40 rupiah dan yang paling tinggi adalah bernilai 33110 rupiah serta rata-rata harga saham adalah sebesar 9668 rupiah.

Untuk sampel 2, laba akuntansi yang terendah adalah bernilai -7 triliun rupiah dan yang paling tinggi adalah bernilai 16 triliun rupiah, serta rata-rata laba akuntansi sebesar 959,88 miliar rupiah. Nilai buku yang terendah adalah bernilai -941,84 rupiah dan yang tertinggi adalah 10503,73 rupiah, serta rata-rata nilai buku sebesar 906,91 rupiah, sedangkan, harga saham selama periode 2007-2011 yang terendah adalah bernilai 850 rupiah dan yang paling tinggi adalah bernilai 31760 rupiah, serta rata-rata harga saham sebesar 9657 rupiah. Pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan rata-rata sebesar 18,57% dengan pengungkapan terendah 4% dan yang tertinggi adalah 58%. Rata-rata pengungkapan CSR yang memoderasi laba akuntansi adalah sebesar 33,60% dengan nilai yang tertinggi sebesar 1111% dan nilai yang terendah adalah -482%. Pengungkapan CSR yang memoderasi nilai buku yang terendah bernilai -91% dan yang tertinggi 1141%.

### Pengujian Asumsi Klasik

Uji normalitas data dilakukan dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (Tabel 4). Hasil pengujian sampel pertama menunjukkan nilai Z hitung sebesar 0,744 dengan taraf signifikansi sebesar 0,637. Sedangkan hasil pengujian sampel kedua menunjukkan nilai Z hitung sebesar 0,984 dengan taraf signifikansi sebesar 0,288. Kedua sampel memiliki nilai taraf signifikansi di atas 0,05 menunjukkan bahwa nilai residual tidak mempunyai perbedaan yang signifikan dengan nilai standar baku. Dengan demikian, diinterpretasikan bahwa data terdistribusi secara normal atau asumsi normalitas terpenuhi.

Uji multikolonieritas (Tabel 5) dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai *tolerance* di atas 0,10 dan VIF di bawah nilai 10 maka dinyatakan bebas multikolonieritas (Ghozali, 2006:95). Baik untuk sampel pertama maupun sampel kedua, terlihat bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai *tolerance* kurang

dari 0,10 dan hasil perhitungan *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi untuk sampel pertama yang diajukan bebas dari multikolonieritas.

### Hasil Pengujian Hipotesis Dan Pembahasan

Tabel 6 meringkas hasil pengujian hipotesis untuk sampel 1 dan sampel 2. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa H1 diterima yang berarti laba akuntansi memiliki relevansi nilai. Hasil penelitian ini sekaligus menunjukkan bahwa dalam menilai kinerja suatu prospek masa depan, investor menggunakan informasi laba akuntansi. Kandungan informasi yang ada dalam laba akuntansi menjadi sinyal mengenai kinerja perusahaan bagi investor. Investor seharusnya mengabaikan perusahaan dengan catatan laba yang burukkarena berisiko kerugian terhadap investasi yang ditanamkan atau sulitmendapat pembagian dividen, sehingga labamemberikan informasi yang relevan bagi investor sebagai dasar pertimbangan keputusan. Dengan demikian, hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Triyono dan Hartono (2000), Artawijaya dan Hartadi (2000), serta Agusti dan Rahman (2011) yang menyatakan bahwa laba akuntansi memiliki relevansi nilai.

Pengujian H2 menunjukkan bahwa nilai buku berpengaruh positif terhadap harga saham yang berarti nilai buku memiliki relevansi nilai. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam menilai kinerja suatu prospek masa depan, investor menggunakan informasi nilai buku, karena nilai buku mencerminkan nilai perusahaan, dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya. Sebagai informasi akuntansi yang digunakan untuk keputusan investasi, pokok informasi nilai buku akan direfleksi dalam harga pasar saham. Oleh karena itu, pokok informasi nilai buku yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang digunakan untuk pembuatan keputusan investasi, akan mempengaruhi harga saham perusahaan dipasar modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Indra dan Syam (2004), Rahman dan Oktaviana (2010), serta Agusti dan Rahman (2011) yang



menemukan bahwa nilai buku memiliki relevansi nilai.

Hasil pengujian H3a pada Tabel 6 menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham yang berarti arus kas dari aktivitas operasi memiliki relevansi nilai. Hasil ini sejalan dengan teori bahwa arus kas operasi merupakan sinyal untuk mengalirkan dividen yang diharapkan investor (Brigham *et al*, 1997:110) dan investor melihat pelaporan arus kas dari aktivitas operasi tersebut sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya. Dengan demikian, hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Triyono dan Hartono (2000), Naimah (2000), dan Oktavia (2008) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas operasi memiliki relevansi nilai.

Pengujian untuk H3b menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas investasi berpengaruh negatif terhadap harga saham yang berarti H3b ditolak. Hasil ini memiliki makna bahwa variabel arus kas dari aktivitas investasi tidak dapat dijadikan indikator dalam memprediksi harga saham dan para investor tidak melihat pelaporan arus kas dari aktivitas investasi sebagai informasi yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan investasinya, karena tidak menutup kemungkinan bahwa bentuk investasi akan jadi bias dan mempunyai implikasi yang berbeda terhadap kepemilikan pemegang saham. Dengan demikian, hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Livnat dan Zarowin (1990) serta Cahyani (1999) yang menyatakan bahwa arus kas dari aktivitas investasi tidak memiliki relevansi nilai.

Hasil pengujian H3c menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas pendanaan berpengaruh positif terhadap harga saham yang berarti H3c diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam menilai kinerja suatu prospek masa depan, investor menggunakan informasi arus kas dari aktivitas pendanaan. Berdasarkan asumsi informasi asimetris yang dimiliki antara manajemen dan investor atau pihak luar perusahaan, penerbitan utang merupakan sinyal yang baik untuk menaksir arus kas, karena pemilik dapat mempertahankan proporsi kepemilikannya dari pada menerbitkan saham. Berdasarkan teori ini, pasar akan bereaksi positif terhadap pengumuman penerbitan utang (Brigham *et al*, 1997:111). Dengan demikian,

hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Triyono dan Hartono (2000), Naimah (2000), dan Oktavia (2008) yang menyatakan bahwa arus dari aktivitas pendanaan memiliki relevansi nilai.

Hasil pengujian H4a pada Tabel 6 menunjukkan bahwa interaksi laba akuntansi dengan CSR berpengaruh positif terhadap harga saham yang berarti pengungkapan CSR memiliki efek meningkatkan relevansi nilai laba. Hasil ini memiliki makna, jika investor memperhatikan pengungkapan CSR dalam pengambilan keputusan investasi maka perhatian investor terhadap laba secara tidak langsung akan meningkat sehingga *value relevance* laba menjadi lebih besar.

Ball dan Brown (1968) menyatakan bahwa perubahan harga saham bergerak sesuai dengan ekspektasi investor akan laba di masa mendatang, sehingga nilai informasi yang diungkapkan mengenai pengumuman angka laba akan mempengaruhi tingkah laku investor dalam mengambil keputusan. Nilai informasi yang diungkapkan tersebut antara lain, informasi laba dan informasi tanggung jawab sosial perusahaan, sedangkan tingkah laku investor merupakan respon investor terhadap pengumuman laporan tahunan perusahaan (Ball dan Brown, 1968). Basamalah *et al* 2005 juga menyatakan hal yang sama, bahwa pengungkapan CSR dapat menjadi pertimbangan investor sebelum berinvestasi, karena di dalamnya mengandung informasi sosial yang telah dilakukan perusahaan. Informasi tersebut diharapkan dapat menjadi pertimbangan untuk berinvestasi oleh para investor (Basamalah *et al*, 2005). Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sayekti dan Wondabio (2007) serta Agusti dan Rahman (2011), karena penelitian ini berhasil membuktikan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap relevansi nilai laba.

Hasil pengujian H4b menunjukkan bahwa interaksi nilai buku dengan CSR berpengaruh positif terhadap harga saham yang berarti pengungkapan CSR memiliki efek meningkatkan relevansi nilai buku. Hasil ini memiliki makna bahwa apabila informasi CSR diungkapkan bersamaan dengan informasi nilai buku, maka investor akan bereaksi dan reaksi investor terhadap informasi CSR ini akan memperbesar relevansi nilai buku.

Menurut Francis dan Schipper (1999) relevansi nilai adalah salah satu atribut dasar akuntansi yang berkualitas. Informasi akuntansi berkualitas tinggi adalah *pre-conditional* untuk fungsi pasar modal dan perekonomian secara keseluruhan sehingga menjadi penting bagi investor, perusahaan dan pembuat standar akuntansi. Semakin besar pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan, dalam hal ini berupa pengungkapan CSR dan nilai buku, maka akan meningkatkan minat para investor untuk menanamkan modalnya di dalam perusahaan tersebut (Francis dan Schipper, 1999). Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sayekti dan Wondabio (2007) serta Agusti dan Rahman (2011) yang menemukan bahwa nilai buku memiliki relevansi nilai ketika dimoderasi oleh pengungkapan CSR.

## KESIMPULAN

Penelitian ini menguji bagaimana relevansi nilai informasi akuntansi yang terdiri dari laba, nilai buku, dan komponen arus kas ( arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan) terhadap harga saham serta bagaimana peranan luas pengungkapan CSR sebagai pemoderasi laba dan nilai buku. Hasil pengujian menunjukkan bahwa laba akuntansi, nilai buku, arus kas dari aktivitas operasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan terbukti memiliki relevansi nilai. Sedangkan, arus kas dari aktivitas investasi tidak memiliki relevansi nilai karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 yaitu 0,162. Efek pengungkapan CSR terhadap relevansi nilai laba dan nilai buku menunjukkan bahwa pengungkapan CSR meningkatkan relevansi nilai laba dan nilai buku.

## Implikasi Penelitian

Secara teori, penelitian ini bisa digunakan sebagai bahan referensi dan bahan pengembangan bagi ilmu pengetahuan khususnya di bidang akuntansi keuangan. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai tambahan pengetahuan mengenai relevansi nilai, dan sebagai sumber referensi untuk penelitian berikutnya di bidang pasar modal.

Secara Praktik, penelitian ini bisa berguna untuk memberikan wawasan bagi para calon investor dalam menganalisis laba akuntansi, nilai buku, dan komponen arus kas sebagai

bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Di samping itu, hasil penelitian ini diharapkan bisa dijadikan bahan acuan bagi para pemilik perusahaan agar memberikan informasi akuntansi yang relevan dan tidak menyesatkan, karena informasi yang diperoleh dari laporan keuangan akan mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh para pemilik modal.

Untuk pembuat kebijakan, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi regulator dalam membuat kebijakan atau peraturan-peraturan yang lebih mengikat dari pemerintah mengenai pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan sehingga perusahaan dapat mengetahui lebih jelas informasi apa yang harus diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Artawijaya, Putu Lanang dan Bambang Hartadi. 2000. Pengaruh Perubahan Laba Akuntansi terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *KOMPAK*. No. 24, Juli 2000.
- Agusti, Rosalita R. dan Aulia Fuad Rahman. 2011. Relevansi Nilai Laba Dan Nilai Buku : Peran Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Dewan Komisaris Independen. *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh*. 21-22 Juli 2011.
- Ashiq, Ali. 1994. The Incremental Information Content of Earnings, Working Capital, Operation and Cash Flow. *Journal of Accounting Research*. Vol. 32, No. 1, Spring: 61-73.
- Ball, R. dan P. Brown. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*. No. 46: 159-78.
- Bassamalah, Anies S., dan Johnny Jermias. 2005. Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia : Maintaining Organizational Legitimacy. *Gadjah Mada International Journal of Business*. Januari-April Vol. 7 No. 1: 109 – 127.
- Becchetti, Leonardo, Rocco Ciciretti, dan Iftekhar Hasan. 2007. *Corporate Social Responsibility and Shareholder's Value: An Event Study Analysis*. *Working Paper Series Federal Reserve Bank of Atlanta*. <http://www.springer.com>. Diakses tanggal 11 Februari 2012.

- Bowen, R. M., David B., dan Lane A. D. 1986. The Evidence on The Relationships Between Earnings and Various Measures of Cash Flows. *The Accounting Review*. (LXI), 4 : 713-725.
- Brigham, Eugene F., Gapenski, Louis C., Daves, Phillip R. 1997. *Intermediate Financial Management, 6th edition*. The Dryden Press.
- Budiarto, Arif dan ZakiBaridwan. 1999. Pengaruh Pengumuman Right Issue Terhadap Tingkat Keuntungan dan Likuiditas Saham Di BEJ 1994-1995. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*.
- Burgstahler, D., and I. Dichev. 1997. Earnings, Adaptation, and Equity Value. *The Accounting Review*: 187-215.
- Cahyani, Dillah Utami.1999. Muatan Informasi Tambahan Arus Kas dari Aktivitas Operasi, Investasi dan Pendanaan.*Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 1 No.1.
- Carnevale, C., Giunta, F., dan Cardamone, P. 2009.The Value Relevance of Social Report.*Working Paper*. University of Calabria Italy.
- Chen, R. Carl, Steiner T. 1999. Managerial Ownership and Agency Conflicts : a Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy. *Financial Review*. Vol. 34: 22-46.
- Francis, J. and Schipper, K. 1999. Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research*, 37, 319-352.
- Ghozali, Imam. 2006. **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS**. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam dan AnisChariri. 2007. *Teori Akuntansi*.Semarang : Universitas Diponegoro.
- Gu, Z. 2002. Cross-sample Incomparability of R<sup>2</sup>s and Additional Evidence on Value Relevance Changes Over Time. *Working Paper*.Graduate School of Industrial Administration. March 2002.
- Haniffa, R. M. dan T.E.Cooke. 2002. Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations. *Abacus*, Vol. 38 No. 3: 317-349.
- Hartono, Jogyanto. 2003. *Teori Potofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE UGM : Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia.2009. *Standar Akuntansi Keuangan per 1 Juli 2009*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ketut, I Jati.2003. Relevansi Nilai Devidend Yield Dan Price Earnings Ratio Dengan Moderasi Investment Opportunity Set (IOS) Dalam Penilaian Harga Saham.*Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya*. 16-17 Oktober 2003 : 575-587.
- Kusuma, Hadri. 2006. Dampak Manajemen Laba terhadap Relevansi Informasi Akuntansi : Bukti Empiris dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 8. No.1. Mei 2006 : 1-12.
- Lev, B. & P. Zarowin. 1999. The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research* (Autumn,1999): 353-385.
- Kusuma, Indra Wijaya dan FazliSyam. 2004. Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku dan Total Arus Kas dengan Market Value : Studi Akuntansi Relevansi Nilai. *Simposium Nasional Akuntansi VII Bali*. 2-3 Desember 2004: 931-944.
- Mayangsari, Sekar. 2004. Analisa Terhadap Relevansi Nilai (value-relevance) Laba, Arus Kas dan Nilai Buku Ekuitas: Analisa di Seputar Periode Krisis Keuangan 1995-1998. *Simposium Nasional Akuntansi VII Bali*.2-3 Desember 2004: 862-882.
- Naimah, Zahroh. 2000. Kandungan Informasi Laba Akuntansi dan Arus Kas terhadap Harga Saham.*Jurnal Akuntansi, Universitas Tarumanegara Jakarta Tahun IV/01/2000*.
- Ohlson, James A. 1995. Earning, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*; Spring 1995 11,2 hal. 221.
- Rahman, Aulia Fuad dan Ulfi KartikaOktaviana. 2010. Masalah Keagenan Arus Kas Bebas, Manajemen Laba dan Relevansi Nilai Informasi Akuntansi. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwo-kerto*.
- Samsul, M. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*.Jakarta : Erlangga.
- Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2008. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient (Suatu Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*.Vol 8, No. 2. Agustus 2008: 179-196.

- Soemarso. 2004. *Akuntansi Suatu Pengantar*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Suwardjono. 2008. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : BPFE.
- Triyono dan Jogiyanto Hartono. 2000. Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.3, No.1. Januari 2000: 54-68.
- Wahyudi, Untung, dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variable Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*. 23-26 Agustus.
- Wahyuni, Sri. 2002. Analisis Kandungan Informasi Laporan Arus Kas di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol.17, No. 2, Hal 200-210.

**LAMPIRAN**

**Tabel 1  
Seleksi Sampel**

<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah Perusahaan (Sampel 1)</b>	<b>Jumlah Perusahaan (Sampel 2)</b>
Perusahaan Publik Non Keuangan	186	186
Perusahaan yang sahamnya tidak konsisten dari tahun 2007-2011	(71)	(71)
Perusahaan yang tidak aktif melaporkan CSR dalam laporan keuangan dari tahun 2007-2011	-	(58)
<b>Total Sampel</b>	<b>105</b>	<b>47</b>
Periode Pengamatan	5 tahun	5 tahun
<b>Total Pengamatan</b>	<b>505</b>	<b>235</b>

**Tabel 2  
Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian pada Sampel 1**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
Laba Akuntansi	505	-7 Trilyun	16 Trilyun	625,850 Miliar	2
Nilai Buku	505	-1,225,25	11.506,24	854	1.598,94
Arus Kas Aktivitas Operasi	505	-2,21 Trilyun	30,6 Trilyun	891, 77 Miliar	3,23
Arus Kas Aktivitas Investasi	505	-21 Trilyun	3,91 Triliun	-660, 46 Miliar	2,21
Arus Kas Aktivitas Pendanaan	505	-15,5 Trilyun	7,82 Trilyun	-115,85 Miliar	1,70
Harga Saham	505	40	33.110	9.668	5.346,79

**Tabel 3  
Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian pada Sampel 2**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
Laba Akuntansi	235	-7 Trilyun	1,6 Trilyun	959,88 Miliar	2,71
Nilai Buku	235	-941,84	10.503,73	906,91	1.733,67
CSRD	235	0,04	0,58	0,19	0,12
Laba Akuntansi*CSRD	235	-4,82	11,11	0,34	1,57
Nilai Buku*CSRD	235	-0,91	11,41	0,36	1,52
Harga Saham	235	850	31.760,	9.657	4.829,73
Valid N (listwise)	235				

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas pada Sampel 1 dan 2**

	Sampel 1	Sampel 2
N	505	235
Kolmogorov-Smirnov Z	0,744	0,984
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,637	0,288

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Variabel Penelitian pada Sampel 1 dan 2**

Sampel 1	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Laba Akuntansi	0,276	3,618
Nilai Buku	0,903	1,108
Arus Kas Aktivitas Operasi	0,134	2,047
Arus Kas Aktivitas Investasi	0,178	1,875
Arus Kas Aktivitas Pendanaan	0,154	6,486
Sampel 2	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Laba Akuntansi	0,197	1,353
Nilai Buku	0,136	7,342
CSRD	0,615	1,626
Laba Akuntansi * CSRD	0,161	6,305
Nilai Buku * CSRD	0,172	3,852

**Tabel 6**  
**Hasil Uji t Persamaan Sampel 1 dan 2**

Hipotesis	Model	t	Sig.	Keterangan
1	Laba Akuntansi	3,654	0,000	Diterima
2	Nilai Buku	12,936	0,000	Diterima
3	Arus Kas Aktivitas Operasi	-1,980	0,048	Diterima
4	Arus Kas Aktivitas Investasi	-1,401	0,162	Ditolak
5	Arus Kas Aktivitas Pendanaan	-2,138	0,033	Diterima
6	Laba Akuntansi*CSRD	-2,072	0,039	Diterima
7	Nilai Buku*CSRD	3,585	0,000	Diterima