

Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) (Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2013)

Vinta Paulinda Awuy^{1*}, Yosefa Sayekti¹, Indah Purnamawati¹

¹Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)

Jln. Kalimantan 37, Jember 68121

E-mail: vivintawuy@gmail.com; yosefa_sayekti@yahoo.com

*Penulis korespondensi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan terhadap respon pasar terhadap laba perusahaan (*Earning Response Coefficient*, ERC). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*) 123 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013. Penelitian ini menggunakan variabel terikat (dependen) *Cummulative Abnormal Return* (CAR), variabel bebas (independen) CSR disclosure Indeks (CSRI) yang di dapat dari hasil *checklist* Indeks GRI G3 dan *Unexpected Earnings* (UE), serta variabel kontrol *Price-to-Book Value* (PBV) dan *Leverage* (DER). Hasil penelitian empiris menunjukkan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC perusahaan tersebut. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investasi oleh para investor.

Kata kunci: Pengungkapan *corporate social responsibility*; *earning response coefficient*; GRI G3.

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine and analyze the effect of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure in the company's annual report on the market response to the company's profit (Earning Response Coefficient, ERC). This research is a quantitative study using secondary data from annual reports of 123 mining companies listed at the Indonesian Stock Exchange (BEI) 2010-2013. This study uses the dependent variable Cumulative Abnormal Return (CAR), the independent variable is CSR disclosure Index (CSRI) which is obtained from the checklist Index GRI G3 and Unexpected Earnings (EU), and control variables Price-to-Book Value (PBV) and Leverage (DER). The results of empirical research shows that CSR disclosure by the company do not affect the company's ERC. This indicates that the disclosure of CSR does not influence investment decisions by investors.

Keywords: *Corporate social responsibility disclosure; earnings response coefficient; GRI G3.*

PENDAHULUAN

Globalisasi adalah salah satu faktor yang menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi penting (Blowfield & Murray, 2008). Kesadaran *stakeholder* akan pentingnya pembangunan berkelanjutan yang dilakukan oleh

perusahaan mendorong perusahaan untuk mengungkapkan praktik-praktik atau kegiatan CSR yang dilakukan. Semakin kuatnya tekanan *stakeholder* dalam hal pengungkapan praktik-praktik CSR yang dilakukan oleh perusahaan menyebabkan perlunya memasukkan unsur sosial dalam pertanggungjawaban perusahaan ke dalam akun-

tansi. Dahulu pelaporan atau pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang hanya merupakan laporan sukarela yang dilakukan perusahaan, namun sekarang pemerintah menyadari pentingnya dan juga manfaat pelaporan CSR yang dilakukan perusahaan. Hal itu dibuktikan dengan telah disahkan beberapa undang-undang yang mengatur tentang pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan bukanlah hanya untuk mematuhi peraturan yang telah berlaku, namun juga bermanfaat untuk keberlangsungan hidup dari perusahaan atau dapat juga disebut investasi jangka panjang bagi perusahaan. Kegiatan CSR yang perusahaan lakukan menunjukkan bahwa perusahaan turut peduli dengan lingkungan dan juga kesejahteraan masyarakat sekitar dan juga kesejahteraan dari para karyawan perusahaan. Dengan begitu, manfaat dari operasional yang dilakukan oleh perusahaan tidak hanya dirasakan ataupun dinikmati oleh pihak internal perusahaan, namun juga masyarakat luas. Di Indonesia sendiri telah banyak perusahaan dari berbagai sektor yang melakukan kegiatan CSR dan melaporkannya di dalam laporan tahunan perusahaan untuk menarik pihak investor.

Junaedi (2005) menunjukkan hasil penelitiannya yang menunjukkan tingkat pengungkapan (*disclosure level*) yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan akan berdampak kepada pergerakan harga saham yang pada akhirnya juga akan berdampak pada volume saham yang diperdagangkan dan *return*. Laporan keuangan yang berkualitas dapat diukur dengan melihat reaksi pasar atas pengumuman laporan keuangan. Menurut Guthrie dan Parker (1990), pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR berharap akan direspon positif oleh para pelaku pasar. Publikasi CSR menunjukkan komitmen perusahaan untuk meningkatkan transparansi mengenai kinerja perusahaan jangka panjang dan manajemen resiko. Laporan keuangan dengan pengungkapan CSR dan daya informasi akuntansi yang baik dan memberi keyakinan investor dalam menilai resiko dan *return* yang diharapkan. Apabila investor menilai suatu perusahaan beresiko tinggi berdasarkan laporan keuangan yang dihasilkan, maka nilai *return* yang diharapkan oleh investor juga tinggi, yang pada akhirnya akan menyebabkan tingginya biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan (Agustini, 2011).

Welker (2009:145) mengungkapkan di dalam artikelnya bahwa CSR memiliki tiga keistimewaan, yaitu : (1) CSR mendukung secara luas promosi *self-regulation* sukarela perusahaan sebagai bentuk perlawanan terhadap bentuk peraturan dari kewajiban nasional atau transnasional (Watts, 2005:393-398); (2) Industri CSR merupakan sentralitas dari "*business case*", yaitu gagasan bahwa investasi sosial dan lingkungan akan membayar dividen-dividen ekonomi sebagai bisnis yang lebih bertanggung jawab akan menjadi "perusahaan-perusahaan terpilih" untuk para konsumen, investor, pemerintah, dan mitra masyarakat sipil; dan (3) Kedekatan CSR terhubung dengan industri berkembang.

Konsep CSR pada umumnya menyatakan bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya terhadap pemiliknya atau pemegang saham saja tetapi juga terhadap para *stakeholder* yang terkait dan/atau terkena dampak dari keberadaan perusahaan. Perusahaan yang menjalankan aktivitas CSR akan memperhatikan dampak operasional perusahaan terhadap kondisi sosial dan lingkungan dan berupaya agar dampaknya positif. Sehingga dengan adanya konsep CSR diharapkan kerusakan lingkungan yang terjadi di dunia, mulai dari penggundulan hutan, polusi udara dan air, hingga perubahan iklim dapat dikurangi.

Penelitian ini hendak menganalisis kembali hubungan atau pengaruh pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) perusahaan tersebut berdasarkan adanya perbedaan hasil pada penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya. Peneliti menggunakan perusahaan-perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di dalam situsnya www.idx.co.id pada tahun 2010-2013 sebagai objek penelitian.

Di dalam penelitian ini, pemilihan perusahaan-perusahaan yang bergerak di dalam bidang pertambangan sebagai objek penelitian bukan tanpa dasar atau alasan. Selama tahun 2000-an, penyebaran praktek-praktek terbaik di dalam berbagai aspek seperti sistem manajemen lingkungan dan protokol keterlibatan masyarakat menjadi ciri penanda industri pertambangan. Asy'ari (2009) menyebutkan bahwa ruang lingkup kajian hukum pertambangan meliputi pertambangan umum, dan pertambangan minyak dan gas bumi. Pertambangan umum merupakan pertambangan bahan galian di luar minyak dan gas bumi. Banyaknya regulasi atau peraturan yang berlaku di Indonesia yang mengatur mengenai pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan perusahaan terutama pada perusahaan pertambangan, seperti Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 ten-

tang Perseroan Terbatas dan Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 Pasal 95 tentang Pertambangan Mineral dan Batu Bara menjadi dasar pentingnya CSR di dalam perusahaan pertambangan. Dengan mengambil dua variabel kontrol, yaitu *price to book value* (PBV) dan *leverage*, serta adanya peraturan tentang CSR dan juga kegunaan dilakukannya pengungkapan CSR di dalam perusahaan pertambangan yang peneliti gunakan sebagai dasar dari penelitian ini, maka diharapkan hasil penelitian menunjukkan hasil yang berbeda dari kebanyakan penelitian sebelumnya dan juga lebih akurat.

Teori Pensinyalan

Hipotesis informasi mendasari hampir keseluruhan penelitian awal pasar modal. Di dalam studi pasar modal, para manajer diasumsikan untuk menyediakan informasi guna pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor. Hipotesis informasi disejajarkan dengan teori pensinyalan (*signalling theory*), dimana para manajer menggunakan akun-akun (*accounts*) untuk memprediksi sinyal dan tujuan akan masa depan. Berdasarkan teori pensinyalan, apabila para manajer memprediksi peningkatan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, mereka akan mencoba untuk memberikan sinyal kepada investor melalui akun-akun tersebut. Manajer dari perusahaan yang berkinerja baik akan terdorong untuk melakukan pensinyalan harapan tersebut dan manajer dari perusahaan yang memiliki berita netral juga akan terdorong untuk melaporkan berita baik (*good news*) sehingga mereka tidak dicurigai berkinerja buruk. Manajer dari perusahaan yang berkinerja buruk memilih untuk tidak melaporkan apa-apa. Meskipun demikian, manajer dari perusahaan berkinerja buruk mungkin terdorong untuk melaporkan berita buruk (*bad news*) tersebut demi mempertahankan kredibilitasnya di pasar modal. Dengan mengasumsikan bahwa hal-hal tersebut mendorong penyampaian informasi pada pasar modal, teori pensinyalan memprediksi bahwa perusahaan akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak daripada yang dibutuhkan (Godfrey et al, 2010:376).

Teori Pasar Efisien

Menurut Tandelilin (2001:219) pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Informasi yang tersedia meliputi informasi masa lalu (misalnya laba perusahaan tahun lalu), informasi saat ini (misalnya

rencana kenaikan deviden tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat atau opini rasional yang beredar di pasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga. Artinya, jika pasar telah efisien dan semua informasi yang tersedia bisa didapat oleh semua pihak dengan mudah dan dengan biaya yang murah, maka akan terbentuk harga keseimbangan, sehingga tidak ada seorang investorpun yang bisa memperoleh *abnormal return* dengan memanfaatkan informasi yang dimilikinya.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Carroll (1999) menyebutkan bahwa perusahaan CSR harus berusaha untuk mendapat keuntungan, mematuhi hukum, bertindak etis, dan menjadi warga perusahaan yang baik. Menurut Kotler dan Lee (2005), corporate social responsibility (CSR) merupakan suatu komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat melalui kebijaksanaan di dalam praktek bisnis dan pengkontribusi sumber daya perusahaan. World Business Council for Sustainable Development (WBCSD: 2000) mendefinisikan bahwa CSR adalah suatu komitmen berkelanjutan oleh dunia usaha untuk bertindak etis dan berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi bersamaan dengan meningkatkan kualitas hidup tenaga kerja beserta seluruh keluarganya serta komunitas setempat ataupun masyarakat luas. Dapat disimpulkan bahwa corporate social responsibility (CSR) merupakan komitmen sosial dari perusahaan sebagai bentuk kepedulian perusahaan atas masyarakat dan juga kelestarian lingkungan serta tanggung jawab terhadap kesejahteraan tenaga kerja perusahaan di dalam praktek bisnis perusahaan.

Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)

UU RI No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 66 ayat 2c disebutkan bahwa laporan tahunan perusahaan harus memuat laporan pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Tidak hanya pasal 66 saja, pada pasal 74 ayat 1 disebutkan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL). Terdapat pula UU No. 25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal yang di salah satu pasalnya, yaitu pada pasal 15 huruf b menyebutkan bahwa setiap penanam modal wajib melaksanakan TJSL. Di dalam penjelasan pasal

tersebut, dijelaskan bahwa TJSL adalah tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan penanaman modal untuk tetap menciptakan hubungan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat. TJSL ini juga diatur di dalam Peraturan Pemerintah No. 47 tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas yang mengatakan bahwa TJSL dilaksanakan oleh Direksi berdasarkan rencana kerja tahunan perseroan setelah mendapat persetujuan Dewan Komisaris atau Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sesuai dengan anggaran dasar perseroan. Sedangkan di dalam UU No. 32 tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup. Guthrie dan Parker (1990) di dalam Sayekti dan Wondabio (2007) mengungkapkan bahwa pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis.

Earnings Response Coefficient (ERC)

Cho dan Jung (1991) mendefinisikan bahwa ERC sebagai suatu dampak dari setiap dolar unexpected earnings atas pengembalian saham dan biasanya diukur dengan coefficient slope dalam regresi abnormal return dan unexpected earnings dari tingkat rata-rata abnormal return. Menurut Scott (2009), ada beberapa hal yang menyebabkan respon pasar yang berbeda-beda terhadap laba, yaitu:

- a) Beta
- b) Struktur Permodalan Perusahaan
- c) Kualitas Laba
- d) Growth Opportunities
- e) Persamaan Ekspektasi Investor
- f) Informativeness Of Price

Pengungkapan CSR dan ERC

Laporan CSR bermanfaat untuk mengidentifikasi perusahaan yang mempunyai komitmen yang tinggi terhadap CSR. Keuntungan perusahaan dalam melaksanakan CSR membuat perusahaan semakin kuat. Apabila perusahaan menjaga hubungan baik dengan masyarakat dan juga kelestarian lingkungan, maka kelangsungan hidup perusahaan juga akan lebih terjaga. Dengan adanya keuntungan tersebut, investor akan mempertimbangkan laporan CSR yang diungkapkan oleh perusahaan. Para investor berpikir bahwa investasi mereka jauh lebih aman karena keberlangsungan perusahaan juga terjamin, sehingga informasi dari laporan CSR tersebut dapat mem-

berikan wacana baru bagi investor dan mengurangi pemakaian informasi laba yang kemungkinan juga terdapat informasi yang bias (Kurniawan dan Nugrahanti, 2012). 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 dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Dalam membuat keputusan investasi para investor tidak lagi hanya mengandalkan informasi laba saja. Para investor mulai mempertimbangkan kegiatan CSR perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan (Sayekti dan Wondabio, 2007). Pertimbangan para investor tersebut akan mempengaruhi respon pasar terhadap laba perusahaan (ERC) karena investor tidak hanya menggunakan informasi laba saja dalam membuat keputusan investasi tetapi juga menggunakan informasi yang terkandung dalam laporan CSR. Ini berarti informasi yang terkandung dalam CSR akan mengurangi atau berpengaruh negatif terhadap tingkat pemakaian informasi laba oleh investor. Penelitian Lang dan Lundholm (1993) mengenai pengungkapan sukarela menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan yang lebih tinggi berasosiasi dengan kinerja pasar yang lebih baik (yang diukur dengan return saham) dan menggunakan korelasi laba dan return saham perusahaan sebagai proksi asimetri informasi. Korelasi laba dan return saham yang rendah mengindikasikan bahwa informasi laba hanya memberikan sedikit informasi tentang nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa masih terdapat asimetri informasi yang tinggi. Pengungkapan tersebut bertujuan mengurangi asimetri informasi terutama pada perusahaan yang memiliki korelasi earning/returns yang rendah, sehingga adanya hubungan negatif antara korelasi earnings/returns (ERC) dengan tingkat pengungkapan.

CSR pada Perusahaan Pertambangan

Walker dan Howard (2002) di dalam Jenkins dan Yakovleva (2006) menyebutkan beberapa alasan mengapa CSR dan juga seperti pelaporan sukarela lainnya penting bagi perusahaan pertambangan, yaitu:

1. Opini publik terhadap sektor pertambangan secara keseluruhan masih terbilang kurang.
2. Grup-grup *pressure* secara konsisten telah menargetkan sektor yang berada pada level lokal dan internasional, menantang legitimasi industri.
3. Sektor keuangan semakin fokus terhadap sektor dari manajemen resiko maupun perspektif tanggung jawab sosial. Hal ini tidak biasa bagi perusahaan pertambangan untuk disaring dari dana investasi tanggung jawab sosial seluruhnya.
4. Mempertahankan 'ijin untuk beroperasi' merupakan tantangan yang bersifat terus menerus. Misalnya, perlawanan oleh berbagai organisasi sosial untuk ekspansi pertambangan emas di Gunung Quilish Peru telah menyebabkan Newmont untuk menengguhkan kegiatannya. Oposisi terhadap tambang didasarkan pada tuduhan suap untuk konsesi, kurangnya keterlibatan masyarakat, dampak pada daerah terutama lahan pertanian, polusi dan dampak kesehatan terkait, dan masuknya migran yang mencari pekerjaan.

Pemerintah mengatur implementasi CSR dalam kegiatan usaha pertambangan terdapat dalam Pasal 95 Undang-Undang Nomor 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Mineral dan Batu Bara yang dilakukan dalam bentuk *community development*. Sebelumnya, terdapat pula Undang-undang No. 22 tahun 2001 tentang Minyak dan Gas Bumi yang menjelaskan pada pasal 11 ayat (3) huruf p bahwa kegiatan usaha hulu yang dilaksanakan oleh badan usaha atau bentuk usaha tetap berdasarkan kontrak kerja sama dengan badan pelaksana wajib memuat ketentuan-ketentuan pokok yang salah satunya adalah ketentuan mengenai pengembangan masyarakat sekitarnya dan jaminan hak-hak masyarakat adat. Selain itu, terdapat pula dalam pasal 40 ayat (5) menyatakan bahwa badan usaha atau bentuk usaha tetap yang melaksanakan kegiatan usaha minyak dan gas bumi ikut bertanggung jawab dalam mengembangkan lingkungan dan masyarakat setempat.

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value atau biasa dikenal juga dengan istilah *market to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Darmadji, 2001:141 di dalam Kastutisari dan Dewi, 2013).

PBV adalah indikator penting dalam investasi dan merupakan rasio yang sudah secara luas dipakai di berbagai analisis sekuritas dunia. Perusahaan dengan PBV yang tinggi memungkinkan perusahaan mendapatkan atau menambah laba sehingga PBV perusahaan merupakan hal yang perlu dipertimbangkan oleh investor (Scott, 2009). Kenaikan atau penurunan PBV perusahaan memiliki kandungan informasi yang akan menimbulkan reaksi investor yang ditunjukkan dengan *abnormal return*. PBV perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mempunyai kinerja yang baik dalam arti mampu meningkatkan laba, meningkatkan harga saham atau menghasilkan produk yang berhasil sehingga hal ini akan direspon positif oleh investor. Sedangkan, PBV perusahaan yang rendah menandakan perusahaan memiliki pertumbuhan yang rendah sehingga hal ini akan direspon negatif oleh pasar. Penjelasan ini didukung dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dahlia dan Veronica (2008) yang menemukan hubungan yang positif antara PBV dan *abnormal return*.

Leverage

Scott (2009) menyampaikan pendapat yang mengatakan bahwa semakin tinggi leverage kemungkinan besar perusahaan akan mengalami pelanggaran terhadap kontrak utang, maka manajer akan berusaha untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi dibandingkan laba dimasa depan. Dengan laba yang dilaporkan lebih tinggi akan mengurangi kemungkinan perusahaan melanggar perjanjian utang. Manajer akan memilih metode akuntansi yang akan memaksimalkan laba sekarang. Menurut Belkaoui dan Karpik (1989) di dalam Fahrizqi (2010), keputusan untuk mengungkapkan CSR akan mengikuti suatu pengeluaran untuk pengungkapan yang menurunkan pendapatan. Perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi mengakibatkan pengawasan yang tinggi dilakukan oleh debtholder terhadap aktivitas perusahaan. Sesuai dengan teori agensi maka manajemen perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi akan mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosial yang dibuatnya agar tidak menjadi sorotan para debtholders. Semakin tinggi tingkat leverage akan semakin tinggi resiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat return atau penghasilan yang diharapkan sehingga menandakan bahwa tingginya leverage suatu perusahaan berdampak positif pula bagi ERC perusahaan tersebut.

Penelitian Terdahulu

| Nama Peneliti | Tahun | Hasil Penelitian |
|------------------------|-------|--|
| Sayekti dan Wondabio | 2007 | Tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negatif terhadap ERC. |
| Utamingtyas | 2010 | Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan memiliki pengaruh positif reaksi investor atau pasar (ERC). |
| Sukirman dan Meiden | 2012 | Pengungkapan informasi CSR (CSR disclosure) dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negatif terhadap earnings response coefficient (ERC) tidak didukung oleh data empiris dari sampel penelitian ini yang menyatakan tidak terdapat cukup bukti bahwa CSR disclosure berpengaruh negatif terhadap earnings response coefficient |
| Restuti dan Nathaniel | 2012 | CSR tidak berpengaruh terhadap ERC baik ketika tidak menggunakan variabel kontrol maupun ketika menggunakan variabel kontrol yaitu BETA dan PBV |
| Abolfazl et. al. | 2013 | Tanggung jawab sosial atau CSR yang diungkapkan oleh perusahaan berdampak positif terhadap reaksi investor atau pasar yang dalam hal ini di proksikan oleh ERC. |
| Wulandari dan Wirajaya | 2014 | Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) tidak berpengaruh terhadap Earnings Response Coefficient (ERC). |

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian dari teori-teori di atas dan juga didukung oleh perbedaan dari beberapa hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh CSR perusahaan terhadap ERC perusahaan dapat dikatakan bahwa masih belum adanya keselarasan hasil penelitian. Oleh karena itu, berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis: Tingkat pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh positif terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan metode analisis korelasional untuk menguji pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Menurut Sanusi (2011:15) desain penelitian korelasional adalah desain penelitian yang dirancang untuk meneliti bagaimana kemungkinan hubungan yang terjadi antar variabel dengan memperhatikan besaran koefisien korelasi.

Populasi dan Sampel

Populasi di dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sam-

pel di dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Kriteria-kriteria pengambilan sampel di dalam penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2013.
2. Perusahaan yang mempublikasikan secara lengkap data laporan tahunan melalui situs Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap berkaitan dengan variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cummulative Abnormal Return* (CAR) yang mengacu pada penelitian Sayekti dan Wondabio (2007). CAR merupakan penjumlahan *abnormal return* (AR) pada tanggal pengumuman laba selama periode pengamatan dari tahun 2010 – 2013. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan 7 (tujuh) hari periode pengamatan dimulai dari *event date* -3 (t-3) sampai dengan *event date* +3 (t+3), dimana *event date* (t_0) adalah pada saat laporan tahunan perusahaan dipublikasikan. Pengambilan periode peristiwa yang singkat karena supaya adanya reaksi pasar yang cepat sehingga investor mendapatkan informasi yang cepat pula, serta alasan pengambilan periode penelitian (*event periode*) pada t-3 hingga t+3 adalah untuk menghindari adanya *confounding effect* akibat pengumuman *stock split*, *merger*, dan *right issues* (Rahman, 2008). Pengukuran *abnormal*

return dalam penelitian ini menggunakan *market-adjusted model* yang mengasumsikan bahwa pengukuran *expected return* saham perusahaan yang terbaik adalah *return* indeks pasar (Pincus, 1993, dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Berikut adalah rumus untuk menghitung *abnormal return* (Sayekti dan Wondabio, 2007):

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

$$R_{mt} = \frac{JKMING_{it} - JKMING_{it-1}}{JKMING_{it-1}}$$

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

Keterangan:

- AR_{it} : *Abnormal return* untuk perusahaan i pada hari ke-t.
- R_{it} : *Return* harian perusahaan i pada hari ke-t.
- R_m : *Return* indeks pasar pada hari ke-t.
- P_{it} : Harga saham perusahaan i pada waktu t.
- P_{it-1} : Harga saham perusahaan I pada waktu t-1.
- JKMING_t : Indeks harga saham sektoral pertambahan pada waktu t.
- JKMING_{t-1} : Indeks harga saham sektoral pertambahan pada waktu t-1.

Selanjutnya, perhitungan CAR untuk masing-masing perusahaan adalah merupakan kumulasi *abnormal return* dari masing-masing perusahaan tersebut selama periode 2010 – 2013 (Sukirman dan Meiden, 2012).

$$CAR_{i,[t-3,t+3]} = \sum_{t=-3}^{t=+3} AR_{it}$$

Keterangan:

- CAR_{i,[t-3,t+3]} : *cumulative abnormal return* perusahaan i pada perusahaan ke-t dan (t-3, t+3) adalah lama periode pengamatan.
- AR_{i,t} : *abnormal return* untuk perusahaan i pada hari ke-t.

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan informasi CSR dalam *annual report* perusahaan atau *CSR disclosure* Indeks (CSRI) dan *Unexpected Earnings* (UE). Pengukuran *CSR disclosure* menggunakan *CSR index* yang merupakan luas pengungkapan relatif setiap perusahaan sampel atas pengungkapan sosial yang dilakukannya dimana instrumen pengukuran yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada *Global Reporting Initiative* (GRI).

Metode skoring pada indeks GRI G3 memberikan bobot (*scoring*) yang berbeda untuk setiap item pengungkapan yang sesuai dengan *compliance* yang terdapat dalam GRI. Perusahaan diberi skor 1 jika mengungkapkan item informasi dan diberi 0 jika tidak mengungkapkan. Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. *Checklist* GRI G3 dapat dilihat dalam Lampiran 1. Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut (Haniffa et al, 2005 dalam Sayekti dan Wondabio, 2007):

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

Keterangan:

- CSRI_j : *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* perusahaan j.
- n_j : jumlah *item* untuk perusahaan j.
- X_{ij} : *dummy variable*: 1 = jika *item* i diungkapkan; 0 = jika *item* i tidak diungkapkan.

Unexpected earnings (UE) merupakan selisih dari laba akuntansi yang direalisasi dengan laba akuntansi yang diharapkan oleh pasar. Rumus perhitungan *unexpected earnings* adalah sebagai berikut (Sukirman dan Meiden, 2012):

$$UE_{i,t} = \frac{E_t + E_{t-1}}{E_{t-1}}$$

Dimana:

- UE_{i,t} : *Unexpected Earnings* untuk perusahaan i pada waktu t.
- E_t : Laba per saham perusahaan (EPS) tahun yang bersangkutan.
- E_{t-1} : Laba per saham perusahaan (EPS) sebelum pada akhir periode sebelumnya.

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

Variabel Kontrol

Meskipun ada beberapa variabel yang diprediksi dapat mempengaruhi respon pasar terhadap laba, tetapi penelitian ini hanya menggunakan dua variabel kontrol, yaitu *Price-to-Book-Value* (PBV, yang memproksi *growth opportunities*) dan *leverage*. PBV diprediksi akan berpengaruh positif terhadap ERC (Scott, 2000). Perhitungan *Price-to-Book Value* (PBV) digunakan perhitungan dengan rumus (Silalahi, 2014):

$$PBV = \frac{HS_{it}}{NBE_{it}}$$

Keterangan:

- HS_{it} : Harga saham perusahaan i pada tahun t.
- NBE_{it} : Nilai buku ekuitas perusahaan i pada tahun t per lembar saham.

Tingkat *leverage* bisa saja berbeda-beda antar perusahaan yang satu dengan yang lain atau dari satu periode ke periode lainnya dalam satu perusahaan, tapi semakin tinggi tingkat *leverage* akan semakin tinggi resiko yang dihadapi serta semakin besar tingkat *return* atau penghasilan yang diharapkan. Karena dalam penelitian ini berhubungan dengan keputusan investor dalam berinvestasi saham, maka *leverage* yang digunakan adalah *financial leverage*, dimana biasanya diukur dengan menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) (Syamsuddin, 2007).

$$DER = \frac{Total\ debt}{Total\ equity}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Data statistik pada Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean, dan standar deviasi pada semua variabel penelitian pada tahun 2010 hingga tahun 2013 yang dijelaskan sebagai berikut:

- Cummulative Abnormal Return* (CAR) yang merupakan angka kumulatif dari *abnormal return* perusahaan dalam 7 hari jangka penelitian menunjukkan nilai minimum dari CAR adalah sebesar -1,033 sedangkan nilai maksimumnya adalah sebesar 0,956 dan memiliki rata-rata sebesar 0,01767.
- Unexpected Earnings* (UE) pada tabel 4.2 menunjukkan nilai minimum sebesar -0,441 dan nilai maksimum sebesar 0,614 serta memiliki rata-rata sebesar 0,01941.
- Indeks CSR (CSRI) yang diperoleh dari hasil *checklist* indeks GRI 3 terhadap laporan tahunan perusahaan dalam periode penelitian selama 4 tahun (2010-2013) menunjukkan nilai minimum sebesar 1,024 serta nilai maksimum 15,750, dan memiliki rata-rata sebesar 6,05246.
- Nilai minimum dari *Price to Book Value* (PBV) adalah sebesar -1,700 dan nilai maksimumnya adalah sebesar 483,713, dan memiliki rata-rata sebesar 10,09753.
- Leverage* yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai minimum sebesar -24,119 dan nilai maksimumnya sebesar 80,444, dan memiliki rata-rata sebesar 2,12487.
- Untuk hasil perkalian variabel dependen dan variabel independen, yaitu UE dan CSRI maka diperoleh nilai minimum sebesar -6,171 dan nilai maksimum sebesar 4,473, dan memiliki rata-rata sebesar 0,14777.

- Perkalian variabel dependen UE terhadap dua variabel kontrol, yaitu PBV dan DER diperoleh hasil nilai minimum sebesar -8,486 dan maksimum sebesar 4,598 untuk UE*PBV serta memiliki rata-rata sebesar -0,12864, sedangkan untuk UE*DER memiliki nilai minimum sebesar -3,565 dan nilai maksimum sebesar 40,006 serta memiliki rata-rata sebesar 0,29934.

Tabel 1. Deskripsi Variabel Penelitian

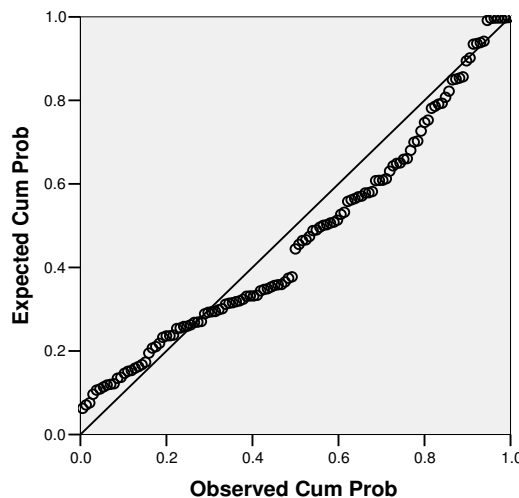
| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|-----|---------|---------|----------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| CAR | 123 | -1,033 | ,956 | ,01767 | ,192942 |
| UE | 123 | -,441 | ,614 | ,01941 | ,148870 |
| CSRI | 123 | 1,024 | 15,750 | 6,05246 | 3,490032 |
| PBV | 123 | -1,700 | 483,713 | 10,09753 | 50,219389 |
| DER | 123 | -24,119 | 80,444 | 2,12487 | 8,126979 |
| UE*CSRI | 123 | -6,171 | 4,473 | ,14777 | 1,146445 |
| UE*PBV | 123 | -8,486 | 4,598 | -,12864 | 1,275301 |
| UE*DER | 123 | -3,565 | 40,006 | ,29934 | 3,644084 |
| Valid N (listwise) | 123 | | | | |

Sumber: Data yang diolah pada SPSS (setelah mengeluarkan *outlier*)

Keterangan:

- CAR : *Cummulative Abnormal Return*.
- UE : *Unexpected Earnings*.
- CSRI : *Corporate Social Disclosures Index* (mengukur jenis dari CSR yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunannya).
- PBV : Rasio *Price-to-Book-Value* yang merupakan proxy dari pertumbuhan (*growth*) perusahaan.
- DER : Rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) yang merupakan proxy dari *leverage* perusahaan.
- UE*CSRI : Interaksi dari variabel UE dan CSRI.
- UE*PBV : Interaksi dari variabel UE dan PBV.
- UE*DER : Interaksi dari variabel UE dan DER (*Leverage*)

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Dependent Variable: CAR



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

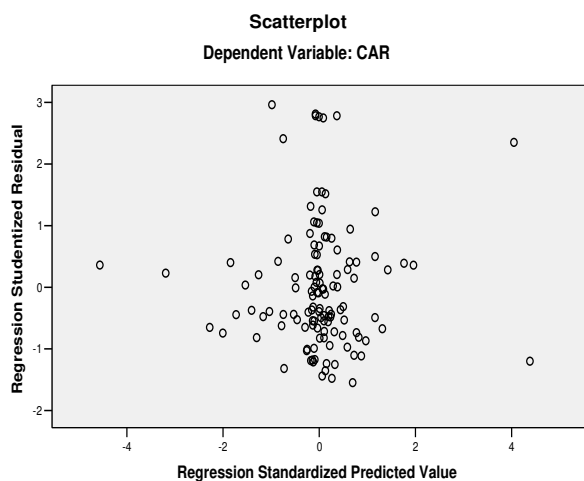
Hasil uji normalitas pada Gambar 1 menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal, maka dapat dikatakan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas atau dengan kata lain data hasil penelitian berdistribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Dari Gambar 2 hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan pada grafik Scatter Plot tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka model regresi ini tidak mengandung adanya heteroskedastisitas atau dengan kata lain terjadi homokedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Dari Tabel 2 hasil pengujian autokorelasi menunjukkan bahwa uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson menunjukkan nilai berada diantara -2 dan 2 atau $-2 \leq DW \leq 2$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

| Model Summary ^b | |
|----------------------------|--------------------|
| Model | Durbin-Watson |
| 1 | 1,962 ^a |

- a. Predictors: (Constant), UE*DER, PBV, CSRI, UE*CSRI, DER, UE*PBV, UE
- b. Dependent Variable: CAR

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

| Coefficients ^a | | | |
|---------------------------|---------|-------------------------|-------|
| Model | | Collinearity Statistics | |
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | UE | ,125 | 7,971 |
| | CSRI | ,971 | 1,030 |
| | PBV | ,254 | 3,932 |
| | DER | ,321 | 3,113 |
| | UE*CSRI | ,123 | 8,151 |
| | UE*PBV | ,210 | 4,770 |
| | UE*DER | ,285 | 3,511 |

a. Dependent Variable: CAR

Tabel 4. Hasil Uji F

| ANOVA ^b | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | ,822 | 7 | ,117 | 3,629 | ,001 ^a |
| | Residual | 3,720 | 115 | ,032 | | |
| | Total | 4,542 | 122 | | | |

- a. Predictors: (Constant), UE*DER, PBV, CSRI, UE*CSRI, DER, UE*PBV, UE
- b. Dependent Variable: CAR

Tabel 5. Hasil Koefisien Determinasi

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,425 ^a | ,181 | ,131 | ,179853 |

a. Predictors: (Constant), UE*DER, PBV, CSRI, UE*CSRI, DER, UE*PBV, UE

4. Uji Multikolinearitas

Pada Tabel 3 hasil uji multikolinearitas menunjukkan hasil:

- a) Nilai tolerance di atas 0,1: *unexpected earnings* (UE) sebesar 0,125; indeks CSR (CSRI) sebesar 0,971; *price to book value* (PBV) sebesar 0,254; *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,321; UE*CSRI sebesar 0,123; UE*PBV sebesar 0,210; dan UE*DER sebesar 0,285.
- b) Nilai *inflation factor* (VIF) berada di bawah 10 : *unexpected earnings* (UE) sebesar 7,971; indeks CSR (CSRI) sebesar 1,030; *price to book value* (PBV) sebesar 3,932; *debt to equity ratio* (DER) sebesar 3,113; UE*CSRI sebesar 8,151; UE*PBV sebesar 4,770; UE*DER sebesar 3,511.

Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas sehingga model regresi tersebut baik.

Analisis Regresi Linear Berganda

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan Tabel 4, hasil signifikansi uji F adalah sebesar 0,001 yang menunjukkan bahwa

model regresi bisa digunakan dan baik karena berada di bawah 0,005 atau dengan kata lain hasil uji F signifikan.

2. Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi pada Tabel 5 yang ditunjukkan dalam kolom R Square (R^2) bernilai 0,181 yang mengartikan bahwa sebesar 18% hasil penelitian di atas dipengaruhi oleh variabel-variabel yang dipilih atau digunakan di dalam penelitian ini, sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang telah dipilih atau ditentukan.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Dengan melihat pada kolom signifikansi Tabel 6, maka dapat disimpulkan bahwa diantara tujuh variabel yang terdapat pada tabel tersebut hanya PBV yang memiliki nilai signifikan di bawah 0,05 yaitu senilai 0,001 yang artinya variabel kontrol PBV mempunyai nilai signifikan. Sedangkan variabel lain seperti UE yang nilai signifikannya 0,794; CSRI senilai 0,506; DER senilai 0,986; UE*CSRI senilai 0,824; UE*PBV senilai 0,308; dan UE*DER senilai 0,987 yang berada di atas nilai signifikan 0,05 menandakan bahwa variabel-variabel tersebut tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen/terikat CAR. Sehingga, berdasarkan hasil dari pengujian tersebut di atas disimpulkan bahwa hipotesis penelitian tingkat pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap *Earnings Respon Coefficient* (ERC) perusahaan ditolak.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa perusahaan-perusahaan pertambangan yang menjadi objek penelitian secara umum telah mengungkapkan laporan tanggung jawab sosial (CSR) di dalam laporan tahunan perusahaan walaupun masih terdapat perbedaan skala pelaporan CSR pada tiap perusahaan.

Tabel 6. Hasil Uji t

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | -,020 | ,034 | | -,581 | ,562 |
| | UE | ,081 | ,309 | ,062 | ,262 | ,794 |
| | CSRI | ,003 | ,005 | ,057 | ,667 | ,506 |
| | PBV | ,002 | ,001 | ,559 | 3,342 | ,001 |
| | DER | 6,32E-005 | ,004 | ,003 | ,018 | ,986 |
| | UE*CSRI | -,009 | ,041 | -,054 | -,222 | ,824 |
| | UE*PBV | ,029 | ,028 | ,189 | 1,023 | ,308 |
| | UE*DER | ,000 | ,008 | -,003 | -,017 | ,987 |

a. Dependent Variable: CAR

Hasil penelitian juga menunjukkan reaksi pasar yang tidak dipengaruhi oleh pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan di dalam laporan tahunan perusahaan. Hal tersebut dapat terlihat di dalam hasil uji t pada hasil perkalian UE terhadap CSRI, PBV, maupun DER yang tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Hasil penelitian secara keseluruhan menunjukkan bahwa pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC perusahaan tersebut sesuai dengan lima hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Restuti dan Nathaniel (2012) serta hasil penelitian dari Wulandari dan Wirajaya (2014) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap ERC. Restuti dan Nathaniel (2012) melakukan penelitian dengan menggunakan sampel dari 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 yang telah memenuhi kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan oleh peneliti. Instrumen pengukuran informasi CSR yang digunakan Restuti dan Nathaniel (2012) dalam penelitiannya dengan mengelompokkan informasi CSR ke dalam kategori: Lingkungan, Energi, Tenaga Kerja, Produk, Keterlibatan Masyarakat, dan Umum yang memiliki jumlah total 63 hingga 78 (tergantung dari jenis industri perusahaan). Restuti dan Nathaniel (2012) menggunakan BETA dan PBV sebagai variabel kontrol. Penelitian yang dilakukan Wulandari dan Wirajaya (2014) di dalam penelitiannya menggunakan 82 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 hingga 2012 secara berturut-turut dan telah memenuhi kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti, serta hanya menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, dan menggunakan CSR Indeks sebagai instrumen pengukuran CSR.

Secara garis besar, hasil penelitian ini membuktikan bahwa informasi pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan tidak dapat meyakinkan investor untuk dapat meningkatkan saham perusahaan sehingga informasi pengungkapan CSR ini tidak direspon positif oleh investor dan tidak digunakan oleh investor dalam proses pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari tingkat pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC). Penelitian ini menggunakan 128 sampel perusahaan pertam-

bankan dalam tahun 2010 hingga 2013, namun hanya 123 sampel yang digunakan setelah mengeluarkan *outlier* pada data. Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan hasil menolak hipotesa tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap *Earnings Response Coefficient* (ERC) perusahaan. Bukti-bukti empiris di dalam penelitian ini tidak mendukung hipotesa penelitian yang menyatakan bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan tidak berpengaruh terhadap ERC. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak begitu mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Kesimpulan dari hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Restuti dan Nathaniel (2012), Kurniawan dan Nugrahanti (2012), Arifulsyah *et al* (2014), Wulandari dan Wirajaya (2014), dan Silalahi (2014) yang juga menyatakan bahwa tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Earnings Respons Coefficient* (ERC) perusahaan.

Saran

1. Penggunaan GRI G3 sebagai proksi pengungkapan CSR dilaporan tahunan perusahaan yang mana GRI G3 yang diterbitkan tahun 2005 bukanlah indeks GRI paling mutakhir mengingat periode penelitian yang mengambil periode 2010-2013. Pada penelitian selanjutnya, Pengukuran indeks CSR mengikuti perkembangan yang ada atau dengan indeks CSR yang lebih mutakhir dan disesuaikan dengan sistem yang ada di Indonesia.
2. Dalam penelitian ini hanya mengambil dua variabel kontrol, yaitu hanya *price to book value* dan juga *leverage.*, sehingga selanjutnya dapat Menambahkan atau memasukkan variabel kontrol lainnya yang berpengaruh terhadap ERC dalam penelitian selanjutnya (Contohnya: BETA, ukuran perusahaan, dan struktur permodalan perusahaan).
3. Hasil pengisian *checklist* indeks GRI G3 sebagai terhadap pedoman pengukuran pengungkapan CSR di dalam laporan tahunan perusahaan yang hanya dilakukan oleh peneliti mengakibatkan hasil tersebut bersifat subyektif. Meminta bantuan pihak lain untuk melakukan pengisian *checklist* indeks GRI G3 untuk selanjutnya dilakukan perbandingan dengan hasil pengisian *checklist* indeks GRI G3 yang dilakukan peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abolfazl, *et. al.* (2013). Effect of The Social Responsibility on Earnings Response Coefficient. *World of Sciences Journal*, ISSN: 2307-3071, Vol. 1 Issue 10, 39-49.
- Agustini, Yuli. (2011). *Pengaruh Daya Informasi Akuntansi Pada Hubungan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dengan Cost of Equity Capital*. Dipublikasi. Tesis. Denpasar: Universitas Udayana.
- Almilia, Luciana dan Wijayanto, Dwi. (2007). *Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure terhadap Economic Performance*. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, The 1st Accounting Conference, 7-9.
- Belkaoui, A. dan P.G. Karpik. (1989). Determinants of the Corporate Decision to Disclose Social Information. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 2. No. 1. 36-51.
- Blowfield, M. dan Murray, A. (2008). *Corporate Responsibility – A Critical Introduction*. Oxford: Oxford University Press.
- Borglund, T. et. al., (2012). *CSR Corporate Social Responsibility En Guide Till Foretagets Ansvar*. Stockholm: Sanoma Utbildning.
- Carroll, Archie B. (1999). Corporate Social Responsibility: Evaluation of a Definitional Construct. *Bussiness and Society*, Sept 1999, 268 – 295.
- Cho, L.Y., and K. Jung. (1991). Earnings Response Coefficients: A Synthesis of Theory and Empirical Evidence. *Journal of Accounting Literature*, Vol.1, 85-116.
- Dahlia dan Veronica. (2008). *Pengaruh corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2005 dan 2006)*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Fahrizqi, Anggara. (2010). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Laporan Tahunan Perusahaan*. Dipublikasi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Godfrey, Jayne et al. (2010). *Accounting Theory Seventh Edition*. John Wiley Sons Australia Ltd.
- Gotherstrom, Ulla-Christel. (2012). *Corporate Social Responsibility and Accounting - A Literature Review*. Dipublikasi. University of Gothenburg.
- Global Reporting Initiative*. (2005). Sustainability Report Guidelines.
- Guthrie, J. and L.D. Parker. (1990). *Corporate Social Disclosure Practice: A Comparative*

- International Analysis. *Advances in Public Interest Accounting*, Vol. 3, 159-175.
- Indira, J. dan Apriyanti, Dini. (2005). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Maksi*. Vol. 5. No. 2, 227-243.
- Jenkins, Heledd dan Yakovleva, Natalia. (2006). Corporate Social Responsibility in The Mining Industry: Exploring Trends in Social and Environmental Disclosure. *Jurnal of Cleaner Production*, September 2006, 271-284.
- 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*, Juli-Desember 2005, Vol. 2 No. 2, 1-28.
- Kastutisari, Savitri dan Dewi, Nurul Hasana Uswati. (2013). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Abnormal Return*. Surabaya: STIE Perbanas.
- Kotler, Philip and Lee, Nancy.(2005). *Corporate Social Responsibility: Doing The Most Good For Your Company And Your Cause*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Kurniawan, Tri W. dan Nugrahanti, Yeterina W. (2012). Pengaruh Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibility Disclosure) Terhadap Earnings Response Coefficient. *Oference In Business, Accounting, and Management*, Vol.1 No.1
- Lang, Mark dan Lundholm, Russell. (1993). Cross-Sectional Determinants of Analysts Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research*, Vol. 31, No. 2, 246-271.
- Peraturan Pemerintah Nomor 47 tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas.
- Rahman, Hervi A. (2008). *Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Publikasi Laporan Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI Periode 2004-2006*. Dipublikasi. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Restuti, Mi M.D. dan Nathaniel, Cecilia. (2012). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earning Response Coefficient. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 3 No. 1, 40-48.
- Sanusi, Anwar. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sayekti, Yosefa dan Wondabio, Ludovicus S. (2007). *Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient: Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi X.
- Scott, William R.. (2009). *Financial Accounting Theory. Fifth Edition*. Canada: PrenticeHall.
- Silalahi, Sem Paulus. (2014). *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure, Beta, dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)*. Jurnal Ekonomi Vol.22 No.1.
- Siregar, Chairil N. (2007). Analisis Sosiologis terhadap Implementasi Corporate Social Responsibility pada Masyarakat Indonesia. *Jurnal Socioteknologi*, Edisi 12 Tahun 6, Desember.
- Sukirman, Fransisca dan Meiden, Carmel. (2012). Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2009. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 1, No.1.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Undang-undang Nomor 4 Tahun 2009 Pasal 95 tentang Pertambangan Mineral dan Batu Bara.
- Undang-undang Nomor 22 Tahun 2001 Pasal 11 tentang Minyak dan Gas Bumi.
- Undang-undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal.
- Undang-undang Nomor 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.
- Utamingtyas, Tri Hesti. (2010). *The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Earnings Response Coefficient: Evidence from Indonesian Stock Exchange*. Oxford Business & Economics Conference Program, ISBN: 978-0-9742114-1-9.
- Website <http://www.idx.co.id>
- World Business Council for Sustainable Development. (2000). *Corporate Social Responsibility: Making Good Business Sense*. World Business Council for Sustainable Development: Geneva.
- Wulandari, Kadek T. dan Wirajaya, I Gede A. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earnings Response Coefficient. *E-Jurnal Akuntansi*, Universitas Udayana 6.3,355-369.