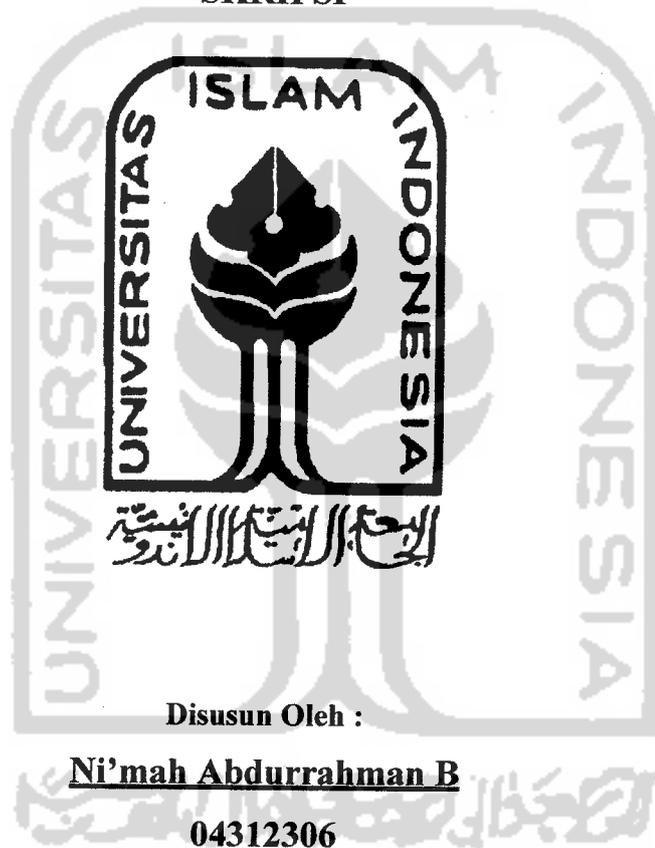


**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
DISCLOSURE TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT
(Studi Empirik Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEJ)**

SKRIPSI



Disusun Oleh :

Ni'mah Abdurrahman B

04312306

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2008

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
DISCLOSURE TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT**

(Studi Empirik Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEJ)

SKRIPSI

**Ditulis dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar sarjana Strata-1 di Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi,
Universitas Islam Indonesia**

Disusun Oleh:

NI'MAH ABDURRAHMAN B

04312306

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2008

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat sepenuhnya karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan karya ini murni merupakan pengembangan dari karya penelitian sebelumnya, dimana tidak terdapat kesamaan. Sepanjang sepengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang sama persis dengan yang diterbitkan orang lain , kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini.”

Yogyakarta, 3 November 2008

Penulis ,



Ni'mah Abdurrahman B

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
DISCLOSURE TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT
(Studi Empirik Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEJ)**

Disusun Oleh : Ni'mah Abdurrahman B

Nomor Mahasiswa : 04312306

Program Studi : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan penguji dan dinyatakan *LULUS*

Pada Tanggal : 16 September 2008

Penguji / Pembimbing Skripsi : Drs. Arief Bachtiar, MSA, Ak

Penguji

: Dra. Isti Rahayu, M.Si, Ak.

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



Drs. H. Asmai Ishak, M. Bus., Ph. D.

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini telah disahkan dan disetujui oleh dosen pembimbing skripsi dengan judul:

**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE
TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT**

(Studi Empirik Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEJ)

Diajukan Oleh:

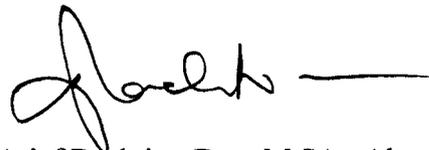
Nama : Ni'mah Abdurrahman

Nomor Mahasiswa : 04312306

Program Studi : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada Tanggal 11 September 2008

Dosen Pembimbing,



Arief Bachtiar, Drs., M.SA., Ak.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini ku persembahkan untuk
ALLAH SWT,
Semoga ini bisa menjadi salah satu amalanku yang Engkau terima
MAMA,
Ini adalah hadiah kecil ima untuk mama ☺
JIB& ANI NOVEL
Insya ALLAH ini akan menjadi awalan dari segala kebaikan yang
telah kalian berikan
My little sisters (munifah&nariman)&khale luli
all of my families,
and everyone who is always in my heart,
Love you all ☺

MOTTO

Katakanlah: "Hai hamba-hamba-Ku yang malampai batas terhadap diri mereka sendiri, janganlah kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya Allah mengampuni dosa-dosa semuanya. Sesungguhnya Dia-lah Yang Maha Pengampun lagi Maha Penyayang (Q.S Az-Zumar :53.)

Katakanlah: "Hai hamba-hamba-Ku yang beriman, bertakwalah kepada Tuhanmu." Orang-orang yang berbuat baik di dunia ini memperoleh kebaikan. Dan bumi Allah itu adalah luas. Sesungguhnya hanya orang-orang yang bersabarlah Yang dicukupkan pahala mereka tanpa batas. (Q.S Az-Zumar:10)

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah hirabbil'alamin, puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sholawat dan salam semoga selalu dilimpahkan kepada Rasulullah Muhammad SAW, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ **PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT(Studi Empirik Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEJ)**”

Adapun maksud dari penulisan skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari sepenuhnya akan keterbatasan dan kemampuan yang ada, selain berkat izin dan kekuasaan Allah SWT, proses penulisan skripsi ini juga tidak terlepas dari segala bentuk keikhlasan, bantuan, bimbingan, dan pengarahan dari berbagai pihak.

Oleh karena itu dalam kesempatan khusus ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Allah S.W.T, yang telah memberikan kemudahan dan kekuatan dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga ini bisa menjadi amalan kecilku yang Engkau ridhoi dan Engkau terima. Ameen ya rabb.

2. Orangtua Tercinta, Ibu Tunis Shamlan, yang telah melahirkanku, membesarkanku, merawatku, melimpahiku kasih sayang, doa, dan segenap pikiran. Makasih ma atas segala yang telah mama berikan, semoga ima suatu saat bisa memberikan kebahagiaann tak terbatas buat mama dan menjadi anak yang bermanfaat, insya ALLAh☺
3. Khal Novel dan Jid, Salim Shamlan yang telah memberikan kasih sayang, perhatian, dukungan,dan doa yang yang melimpah. Makasih banget terutama buat Khal Novel, sebanyak apapun ima membalas maka tak kan pernah mencukupi atas apa yang sudah Khal Novel berikan ke ima, semoga suat saat ima bisa menjadi anak yang dibanggakan Khal Novel serta memberi kebahagiaan buat Khal Novel, insya ALLAH.
4. Khale Lubnah yang selalu memberikan kasih sayang, perhatian, dan dukungan. Makasih banget semuanya ya khaleku sayang hee☺
5. Seluruh khal dan khaleku serta seluruh keluargaku yang telah memberikan kasih sayang, dukungan, motivasi dan kepercayaan kepadaku. Terima kasih banyak atas semuanya.
6. Adik-adiku, Munifah&Nariman, makasih banget buat kalian. Makasih banget ya buat dukungan, omelan☺, dan kasih sayang dan doa kalian. You are the best sisters in the world, walau kadang juga nyebelin hee..but i love you all☺. Semoga kita semua bisa menjadi anak-anak yang membanggakan di dunia dan akhirat yaaa, Ameen ya rabb.
7. Bapak Arief Bachtiar , Drs., MSA., Ak., selaku Dosen Pembimbing yang dengan penuh kesabaran dan perhatian memberikan bimbingan, arahan,

dukungan dan motivasi sampai tersusunnya skripsi ini. Terima kasih banyak pak atas kepercayaan yang telah Bapak berikan. Bapak mengajari saya bahwa saya mampu melakukan segala sesuatu yang saya ingin lakukan. Terima kasih banyak ya Pak Arief atas segalanya pak..

8. Bapak Prof. Dr. H. Edy Suandi Hamid, Mc. Ec, selaku Rektor Fakultas Ekonomi universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
9. Bapak Drs. H. Asmai Ishak, M. Bus., Ph. ., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta yang telah memberikan izin kepada penulis untuk penelitian skripsi ini.
10. Ibu selaku Dosen Penguji Skripsi Dra. Isti Rahayu, M.Si,Ak.
11. Segenap Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, terima kasih atas semua ilmu yang telah diberikan.
12. Seluruh Staff dan Karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, terima kasih atas pelayanannya.
13. My special bestfriend Dwi Qorina(Arin),Ana bahebhek awee fi ALLAH ya ukhti. Arin makasih banget ya udah jadi sahabat terbaik in my life, mudahan ALLAH menyatukan kita di dunia dan akhirat ya Arin☺
14. Sahabat-sahabat tercinta, Puri, Desi and Meita. Makasih banget ya buat kebersamaan kalian selama ini. Makasih banget kalian selama ini selalu ada ketika aku sedang dalam kesulitan dan kesedihan. Jadi kangen kapan kita bisa kumpul-kumpul lagi ya, apalagi puri udah balik ke kampung halaman tercinta☺. Semoga kebersamaan kita kan terus langgeng sampe kakek nenek ya jeng-jeng.

15. Sifrah, my lovely friend and enemy (hehehehe), makasih ya frah buat segalanya frah. Wah jasamu tak mungkin kulupakan frah. Ntar kapan-kapan aku mampir buat gangguin you lagi ya frah hehehe..wah kangen banget frah aku ma you, pingin tak remet rasanya hehe..

16. Mb kost IA yang kan selalu kukenang, Mb Vivi, Mb Nisa, Mb Pipin dan Mb Hesti. Makasih banget Mb-Mbku sayang, selama ini kalian udah kasih aku perhatian, dukungan, nasehat dan wejangan2 kalian. Insya ALLAH kebaikan kalian tak kan kulupakan. Aku kangen banget ma kalian-kalian..”(

17. Temen-temen Kost IA yang udah pada wisuda duluan, Nur Koneng, Tatum, Dian Kim, and Rika. Makasih banget, kalian udah jadi temen-temen terbaik buat aku. Aku sangat bersyukur berada dikost ini bersama kalian dan menghabiskan waktu ma kalian, wah aku kangen banget ma kalian ni.

18. Temen-temen kost IA dan adek-adek kost yang selalu ada buat aku, Dinda, Vita Sipit, Ocha Lakocha, Bu Chude’x, Erin, Metty, Kiki, Novi, Putri, Lia, Lidya, Nita, Vili, pipit and semua adek-adek kos baru. Makasih banget ya kalian udah kasih motivasi dan dukungan selalu buatku.

19. My new sister, Chaimae. Sis wherever you are, you will always be my sis..i love you my sis. Thanks for all of the supports that you gave to me. And also thanks for always reminding me to finish my thesis soon..lol☺

20. Semua pihak terkait yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Semoga kebaikan kalian menjadi amal yang ikhlas dan diridhoi Allah swt. Amin...

Semoga Allah SWT memberikan balasan yang setimpal atas segala bantuan dan kebaikan yang mereka berikan kepada penulis. Penulis menyadari bahwa tulisan ini

masih sangat jauh dari sempurna, oleh karena itu kritik dan saran demi perbaikan dan penyempurnaan penulis harapkan. Akhirnya penulis hanya bisa berharap semoga skripsi ini dapat memberi banyak manfaat bagi pembaca.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 11 September 2008




Penulis,

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN JUDUL SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
MOTTO.....	viii
KATA PENGANTAR.....	xi
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GRAFIK.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xix
DAFTAR RUMUS.....	xxx
ABSTRAK.....	xxi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian	6
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	6
1.5. Sistematika Pembahasan	7

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Pustaka	9
2.1.1 Corporate Social Responsibility.....	9
2. 1. 2 Karakteristik Tanggung Jawab Sosial Perusahaan.....	22
2. 1. 3 Earning Response Coefficients (ERC).....	24
2.2. Penelitian Terdahulu	28
2.3. Hipotesa Penelitian.....	34

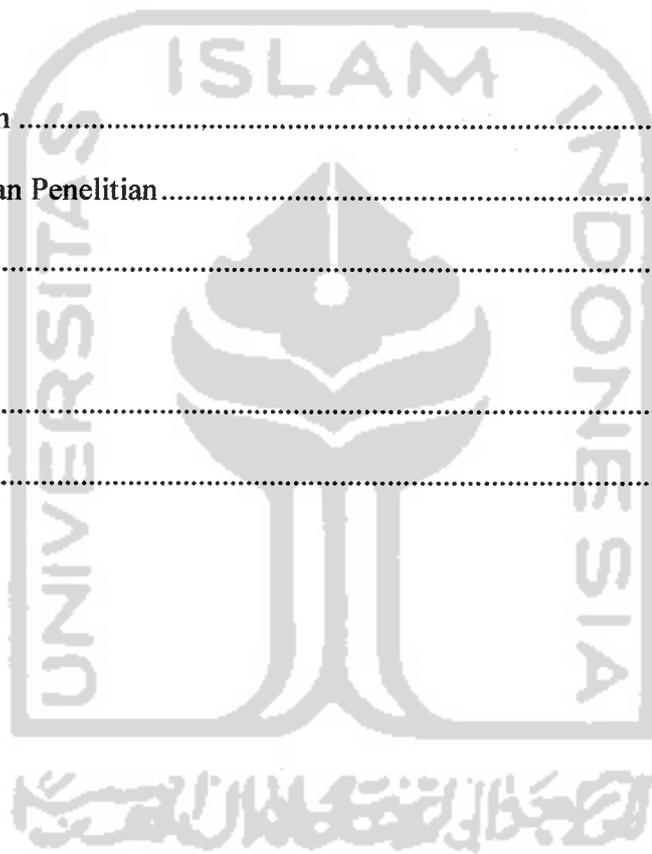
BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Data Penelitian	36
3.2. Populasi dan Sampel	37
3.3 Model Penelitian	41
3.4. Identifikasi Variabel	43
3.4.1. Variabel Dependen.....	43
3.4.2 Variabel Independen	45
3.4.3 Variabel Kontrol.....	47
3.5. Metode Analisis Data.....	48
3.6 Pengujian Hipotesa.....	49

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

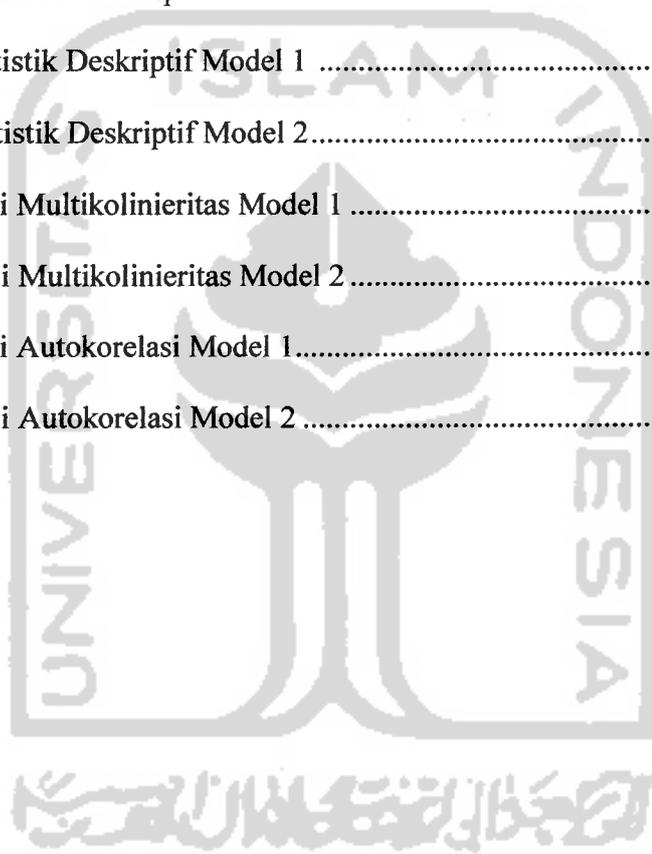
4.1. Statistik Deskriptif	51
4.2. Uji Asumsi Klasik.....	53
4.2.1. Uji Multikolinieritas.....	53

4.2.2. Uji Heteroskedasitas.....	55
4.2.3. Uji Autokorelasi	57
4.3. Hasil Pengujian Berganda.....	58
4.4 Hasil Pengujian Berganda.....	62
BAB V PENUTUP	
5.1. Kesimpulan	65
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	66
5.3. Saran.....	67
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN.....	71



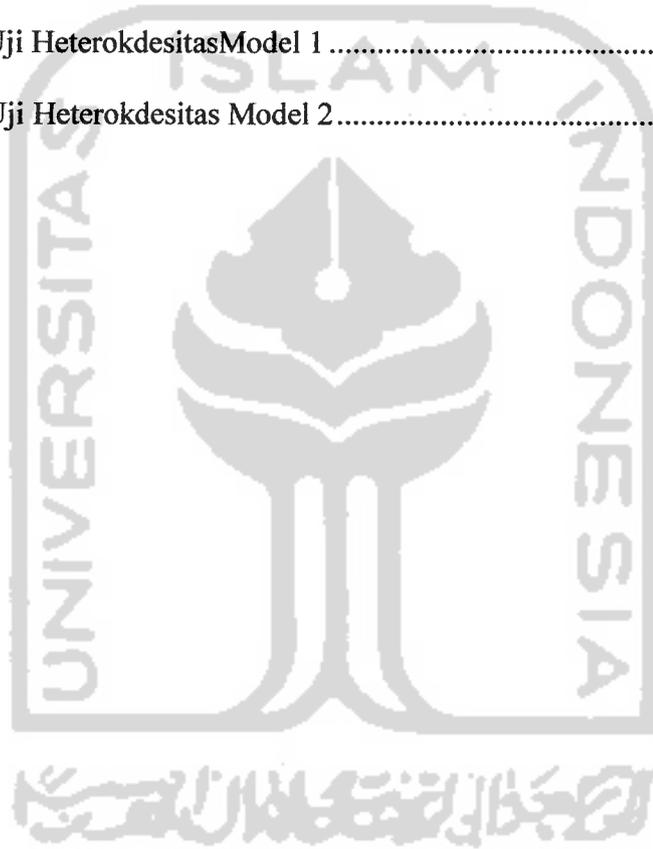
DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1. Proses Pengambilan Sampel	39
Tabel 4.1(a). Hasil Statistik Deskriptif Model 1	51
Tabel 4.1(b). Hasil Statistik Deskriptif Model 2.....	51
Tabel 4.2.1(a) Hasil Uji Multikolinieritas Model 1	53
Tabel 4.2.1(b) Hasil Uji Multikolinieritas Model 2	54
Tabel 4.2.3(a) Hasil Uji Autokorelasi Model 1.....	57
Tabel 4.2.3(b) Hasil Uji Autokorelasi Model 2	57



DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 4.2.2(a) Hasil Uji Heterokdesitas Model 1	55
Grafik 4.2.2(b) Hasil Uji Heterokdesitas Model 2.....	56



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Indeks Tanggung Jawab Sosial Perusahaan.....	72
Lampiran 2. <i>Cummulative Abnormal Return</i>	74
Lampiran 3. <i>Price Book Value</i>	76
Lampiran 4. Perhitungan <i>Unexpected Earning(UE)</i>	78
Lampiran 5. <i>BETA</i>	80
Lampiran 6. Perhitungan <i>UE*PBV</i>	82
Lampiran 6. Perhitungan <i>UE*BETA</i>	84
Lampiran 7. Perhitungan <i>UE*CSRI</i>	86
Lampiran 8. Hasil Output	
Uji Regresi Seluruh Perusahaan Sampel.....	87

DAFTAR RUMUS

Rumus 1	Return Harian Perusahaan.....	44
Rumus 2	<i>Return Indeks</i>	44
Rumus 3	<i>Abnormal Return</i>	44
Rumus 4	<i>Corporate Responsibility Social Index</i>	46



**PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
DISCLOSURE TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT
(Studi Empirik Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEJ)**

ABSTRAK

Tujuan dari penulisan ini adalah untuk mengetahui dampak dari pengungkapan informasi tanggung jawab sosial perusahaan yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan terhadap informasi laba yang diukur dengan *Earning Response Coefficient* (ERC). Hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan CSR yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan memiliki dampak negatif terhadap ErningResponse Coefficient (ERC). Penelitian yang dilakukan dengan menggunakan sample sebanyak 59 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ ini menunjukkan hasil empiris yang tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Hasil empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan tidak berdampak negative terhadap ERC perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa para investor belum mengapresiasi informasi CSR yang yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan.

Kata kunci: *Corporate Social Responsibility (CSR)* dan *Earning Response Coefficient(ERC)*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Berbagai skandal keuangan yang terjadi diberbagai perusahaan dunia - seperti Enron, Parmalat, Worldcom, dan lain sebagainya telah membuat para eksekutif perusahaan untuk lebih memberikan perhatian khusus terhadap upaya memaksimalkan kesejahteraan para stakeholder. (Becchetti, Ciciretti& Hasan, 2007). Upaya memaksimalkan kesejahteraan para stakeholder inilah yang kemudian menimbulkan kesadaran akan pentingnya tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan tempat perusahaan itu berada, yang selanjutnya melahirkan istilah *Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Corporate Social Responsibility)* atau yang lebih sering disingkat dan dikenal dengan *CSR*. Becchetti, Ciciretti&Hasan juga menyatakan bahwa reputasi perusahaan dan kesejahteraan dari berbagai stakeholder yang ada merupakan dua hal yang penting terhadap upaya perusahaan memaksimalkan kesejahteraan para stakeholder serta memiliki pengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan dalam jangka waktu lama. Seiring dengan perkembangan isu tersebut, para akuntan juga membicarakan bagaimana permasalahan tanggung jawab sosial perusahaan dapat diadaptasikan dalam ruang lingkup akuntansi (Azhar dalam Maksum&Kholis, 2003).

Sampai saat ini telah banyak penelitian-penelitian yang dilakukan terkait dengan *CSR* ini. Penelitian-penelitian ini juga menunjukkan bahwa telah banyaknya perusahaan-perusahaan yang melakukan pengungkapan terhadap informasi *CSR* dalam laporan tahunannya. Seringnya pengungkapan *CSR* ini selalu memiliki hubungan yang erat dengan strategi bisnis perusahaan. Basalamah dan Jeremias dalam Sayekti&Wondabio menyatakan bahwa salah satu alasan manajemen melakukan pelaporan sosial adalah untuk alasan strategis. Senada dengan pernyataan Basalamah dan Jeremias, Logsdon dan Wood dalam Godbfrey mengatakan masyarakat bisnis di masa sekarang ini melihat *CSR* sebagai manifestasi perusahaan serta sebagai kewajiban moral perusahaan terkait dengan keberadaan perusahaan sebagai bagian dari masyarakat lokal, nasional dan masyarakat politik secara global. Pengungkapan *CSR* juga dapat merupakan suatu upaya perusahaan untuk melakukan legitimasi perusahaan terhadap aktivitasnya untuk memperoleh pengakuan dari stakeholder.

Pengungkapan *CSR* ini diharapkan oleh perusahaan nantinya akan dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan yang berupa peningkatan nilai perusahaan dan memberikan respon positif dari pasar yang merupakan hasil dari legitimasi sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Literature mengenai pengungkapan sukarela yang ada memberikan pemahaman bahwa pengungkapan informasi tersebut digunakan dalam penilaian perusahaan dan *Corporate Finance* (Core dalam Sayekti dan Wondabio, 2007)

Pengungkapan *CSR* dalam laporan keuangan perusahaan dapat membantu investor dalam mengambil keputusan. Sehingga dalam proses pengambilan keputusan ini, investor tidak hanya berdasarkan dari informasi laba saja yang memiliki keterbatasan-keterbatasan. Keterbatasan ini disebabkan oleh adanya hubungan yang lemah dan tidak stabil dalam *Contemporaneous Correlation* antara *return* saham dan laba. serta rendahnya kontribusi laba untuk memprediksi harga dan *return* saham (Lev dalam Sayekti dan Wondabio, 2007).

Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan dalam bidang *CSR* ini sebenarnya belum adanya suatu konsesus yang jelas, apakah perusahaan yang telah melakukan tanggung jawab sosialnya akan memiliki *return* saham yang menguntungkan atau justru malah sebaliknya bahwa *return* saham yang dihasilkan adalah negatif. Dari perspektif teori ada sebuah argument yang menyatakan bahwa *CSR* akan memiliki dampak yang menguntungkan bagi efisiensi pasar. Hal ini dijelaskan dengan dua sudut pandang. Sudut pandang pertama dari tingkatan perusahaan individu, pada tingkatan ini diasumsikan bahwa hubungan antara aktivitas pertanggung jawaban sosial perusahaan dengan *margin profitability* adalah nol. Hal ini dikarenakan aktivitas-aktivitas pertanggung jawaban perusahaan akan menuntut adanya pengeluaran yang harus dilakukan perusahaan, namun di pihak lain terkait dengan keberadaan pasar dan hak-hak *property* justru akan meningkat. Sehingga dua hubungan ini menciptakan suatu garis *equilibrium* diantara keduanya.

Sudut pandang kedua dari tingkatan portfolio, dimana pada tingkatan ini memunculkan suatu argumen bahwa adanya neutralitas dari tanggung jawab sosial perusahaan terhadap *return* perusahaan. Penghapusan beberapa saham dalam deretan sekuritas perusahaan yang dapat diinvestasikan dapat mengurangi efisiensi *portfolio*, dilain pihak para investor yang memiliki aset yang disebar secara diversifikasi akan memiliki dampak positif terhadap perusahaan. Dalam kasus ini ada atau tidaknya tanggung jawab perusahaan tidak akan memiliki pengaruh.

Argumen ketiga menyatakan bahwa semakin tinggi tanggung jawab sosial perusahaan maka semakin tinggi *return* yang akan diperoleh oleh perusahaan. Dari teori ini dapat terlihat bahwa kinerja sosial perusahaan dapat memiliki korelasi positif maupun negatif dengan kinerja keuangan perusahaan (Brammer, Brooks & Pavelin, 2005).

Berdasarkan beberapa literature empiris yang ada, menunjukkan bahwa pengungkapan *CSR* memiliki hubungan positif terhadap berbagai hal. Beberapa hubungan positif itu seperti: i) biaya-biaya yang akan dikeluarkan untuk melakukan pengungkapan *CSR* akan tergantikan dengan adanya peningkatan moral para karyawan dan peningkatan produktivitas. ii) *CSR* secara positif memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan. iii) sinergi yang positif antara kinerja perusahaan terhadap hubungan perusahaan dengan para *stakeholder*. iv) *CSR* memiliki hubungan yang positif terhadap pertumbuhan penjualan dan *return* penjualan. Beberapa

penelitian lain juga menunjukkan adanya hubungan negatif antara pengungkapan CSR terhadap *abnormal return* perusahaan (Becchetti, Ciceretti&Hasan, 2007).

Oleh karenanya diharapkan dengan adanya pengungkapan CSR ini para investor tidak hanya mempertimbangkan keputusannya hanya didasarkan pada informasi laba saja (Sayekti & Wondabio, 2007). Sehingga para investor memiliki informasi tambahan mengenai kondisi riil perusahaan. Pengungkapan CSR ini akan melengkapi informasi-informasi perusahaan selain informasi yang hanya terungkap dari laba perusahaan yang tertera didalam laporan keuangan perusahaan.

Penelitian ini merupakan replika dari penelitian yang dilakukan oleh Yosefa Sayekti dan Ludovicus Sensi Wondabio yang berjudul "*Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Responsive Coefficeient*". Dalam penelitian ini kedua peneliti melihat pengaruh pengungkapan sukarela CSR terhadap *Earning Response Coeffiociant, ERC* . Dalam penelitian ini, Sayekti&Wondabio menyatakan bahwa terdapat korelasi yang negatif antara pengungkapan CSR didalam laporan keuangan terhadap respon pasar terhadap laba perusahaan (*Earning Response Coeffiociant, ERC*).

Sayekti&Wondabio merekomendasikan agar penelitian selanjutnya dilakukan dengan melakukan pembedaan jenis industri perusahaan karena penelitian yang mereka lakukan tidak melakukan pembedaan terhadap jenis industri perusahaan. Merujuk pada rekomendasi tersebut maka penelitian ini dilakukan hanya berdasarkan satu jenis industri tertentu untuk melihat apakah terdapat perbedaan tingkat pengaruh

pengungkapan *CSR* terhadap *ERC*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan sampel sebanyak 59 laporan tahunan perusahaan manufaktur pada tahun 2005

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka rumusan masalah yang muncul dalam penelitian ini adalah:

Apakah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur ini memiliki dampak negative terhadap *Earning Response Coefficient* perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* yang terdapat didalam laporan keuangan perusahaan terhadap respon pasar terhadap laba perusahaan (*Earning Response Coefficient, ERC*).

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini akan sangat membantu investor dalam proses pembuatan keputusan investasi yang akan diambil.

2. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini akan membantu para manajer untuk melihat bagaimana kondisi riil perusahaan dan nilai perusahaan selain ditinjau dari laporan keuangannya.

3. Bagi kreditor

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi para kreditor untuk dijadikan salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan pemberian pinjaman.

4. Bagi Badan Penyusun Standar Akuntansi dan Badan Otoritas Pasar Modal

Hasil penelitian ini dapat memberikan masukan tentang apakah informasi mengenai *CSR* ini sudah waktunya diungkapkan dalam laporan keuangan atau belum

5. Bagi Pihak Akademisi

Hasil penelitian ini semoga bisa menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

1.5 Sistematika Pembahasan

Skripsi ini ditulis secara sistematis dengan dibagi menjadi 5 bab, dimana masing-masing bab menjelaskan tentang hal-hal sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Bab ini akan menguraikan tentang hal-hal dasar yang harus dilakukan dalam penelitian seperti: latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan

BAB II: Kajian Pustaka

Bab ini berisi uraian mengenai landasan teoritik sebagai dasar dalam pembahasan teori-teori yang akan digunakan dalam penelitian ini , penelitian-penelitian terdahulu serta berisi tentang pengembangan hipotesa yang diperlukan dalam penelitian ini

BAB III: Metode Penelitian

Bab ini akan berisi penjelasan mengenai definisi dan pengukuran variabel, model penelitian serta sumber dan metode pengumpulan data.

Bab IV : Analisis dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan tentang analisis data, temuan empiris yang diperoleh dalam penelitian ini, hasil pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian

BAB V : Penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, saran-saran untuk penelitian selanjutnya serta keterbatasan-keterbatasan dalam melakukan penelitian ini

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini kita akan melakukan pembahasan tentang kajian pustaka yang akan kita sajikan untuk menjelaskan landasan teori yang menjadi dasar teoritis dari penelitian ini. Landasan teori ini meliputi tinjauan pustaka tentang pengertian dari *Corporate Social Responsibility* dan pengertian tentang *Earning Response Coefficient* yang menjadi bahasan utama. Selain menyajikan tentang tinjauan pustaka dari *CSR* dan *ERC* tersebut dalam bab ini juga akan menguraikan tentang penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan untuk mendukung penelitian ini. Selanjutnya dalam bab ini juga akan dijelaskan tentang pengembangan hipotesa yang dilakukan untuk dapat menarik hipotesa yang dapat disimpulkan.

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Corporate Social Responsibility*

Telah terdapat banyak sekali usaha-usaha yang dilakukan oleh para pakar ekonom untuk menentukan apa sebenarnya pengertian dari *Corporate Responsibility* dikarenakan banyak sekali ungkapan-ungkapan seperti *CSR*, *Sustainability*, *Corporate Governance (CG)*, *Environmental Social Governance (ESG)* dan *Corporate Citizenship (CC)* yang pada umumnya dari semua ungkapan tersebut

menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap *stakeholder*. (Bassen, Mayer&Schlange, 2006)

Namun secara umum jika kita berbicara tentang CSR- atau yang juga dikenal sebagai *sustainable development*- maka kita akan membicarakan tentang upaya peningkatan pengakuan yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan publik yang ditujukan bukan hanya terhadap para pemegang saham namun juga pada para *stakeholder* yang terkena dampak dari perilaku perusahaan. Para *stakeholder* ini terdiri dari pegawai, pelanggan, pemasok, pemerintah, dan organisasi-organisasi non pemerintah. Dalam paradigma baru dari tanggung jawab sosial perusahaan, maka *stakeholder* ini juga dapat terdiri dari organisasi-organisasi investor yang merupakan wadah kumpulan dari para investor yang membuat keputusan-keputusan investasinya dengan berdasarkan aturan-aturan etik dan sosial (Fraser, 2005).

Sebelum kita lebih jauh melakukan pembahasan tentang *Corporate Sosial Responsibility* akan ada baiknya jika kita juga sedikit melakukan pembahasan tentang *stakeholder* agar dapat memahami secara keseluruhan pembahasan tentang *Corporate Sosial Responsibility* yang memang memiliki keterkaitan erat dengan *stakeholder*. Sebenarnya istilah *stakeholder* ini pertama kali diungkapkan oleh Freeman(1984), disini dia menyatakan *stakeholder* merupakan: “ *kelompok-kelompok stakeholder utama seperti para pemegang saham dan investor, pegawai, pelanggan dan supplier yang secara bersama-sama dengan kelompok-kelompok individu lain dapat mempengaruhi atau dipengaruhi terhadap pencapaian tujuan*

perusahaan”(Venanzi& Fidanza, 2006). Lebih luas lagi Clarkson menyatakan bahwa pemerintah, komunitas penyedia infrastruktur dan pasar, para pembuat hukum dan regulasi, serta dirjen pajak dan pengatur obligasi juga dapat dikatakan sebagai stakeholder (Clarkson 1994 dalam Fidanza& Venanza, 2006)

Pendapat lain tentang *stakeholder* juga diungkapkan oleh Blair et al (1991) , yang mengartikan *stakeholder* sebagai sebuah kelompok atau individu yang memiliki kepentingan dan dapat pula mempengaruhi jalannya operasional perusahaan. (Maksum& Kholis, 2003). Dalam literturnya Maksum dan Kholis juga menyatakan bahwa terdapat empat hal yang menjadi isu- isu krusial dalam ruang lingkup stakeholder. Empat isu tersebut adalah :

- i) Regulasi Pemerintah yaitu peraturan-peraturan yang dikeluarkan oleh pemerintah menjadi aspek penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan
- ii) Kelompok masyarakat yaitu elemen konsumen yang mengkonsumsi hasil produksi dari perusahaan
- iii) Organisasi Lingkungan yang pada saat sekarang ini menjadi salah satu kontrol sosial yang dapat mengawasi aktivitas perusahaan.
- iv) Media Massa yang dalam yang banyak memberikan andil dalam membentuk opini masyarakat terhadap aktivitas suatu perusahaan.(Maksum&Kholis, 2003)

Setelah kita mengetahui tentang definisi stakeholder tersebut dan kita memahami tentang apa yang disebut tentang stakeholder itu maka kita akan dapat melanjutkan

pembahasan tentang *Corporate Social Responsibility* dengan mudah. Berdasarkan *The European Commission (2001) Corporate Social Responsibility* didefinisikan sebagai suatu konsep dimana perusahaan mengintegrasikan seluruh perhatiannya dalam bidang sosial dan lingkungan terkait dengan interaksi perusahaan dengan para stakeholder atas dasar sukarela (Venanzi&Fidanza, 2006). Pada umumnya perusahaan yang melakukan pengungkapan tanggung jawab sosialnya akan memiliki hubungan yang baik dengan para stakeholdernya. Pengungkapan CSR ini merupakan suatu cara perusahaan dalam mengintegrasikan aktivitas ekonomi, sosial dan lingkungannya. (Fiori, di Donato&Izzo, n.d.)

Menurut Carter, Kell dan Grimm definisi tanggung jawab sosial perusahaan adalah tanggung jawab yang berhubungan dengan keputusan-keputusan manajerial yang muncul karena adanya tekanan-tekanan non pasar, aspek-aspek sosial yang timbul karena adanya aktivitas-aktivitas perusahaan diluar pasar atau diluar kerangka keputusan serta meliputi keputusan-keputusan yang terkait dengan kesejahteraan pegawai, program-program masyarakat, dana-dana amal, dan perlindungan lingkungan.(Carter, Kell dan Grimm 2000 dalam Goergeon dan Reneeboog, 2002)

Geoffrey Hell dalam tulisannya menyebutkan bahwa pengertian tanggung jawab sosial perusahaan mengacu pada serangkaian tindakan yang diambil dalam rangka untuk mengurangi terjadinya biaya-biaya yang tak terduga atau dapat juga dikatakan sebagai upaya untuk mencegah distribusi konflik.(Geoffrey Hell, 2004). Sedang menurut Hopkins menyatakan bahwa CSR merupakan suatu bentuk

perhatian perusahaan terhadap para stakeholdernya dengan cara memperlakukan mereka sesuai dengan kode etik yang ada atau memperlakukan mereka dengan perilaku yang bertanggung jawab (Hopkins, n.d dalam Geoffrey Hell, 2004).

Menurut OECD Guidelines, *Corporate Social Responsibility* diartikan sebagai suatu upaya yang dilakukan untuk mendorong timbulnya kontribusi positif bagi perusahaan-perusahaan multinasional yang dapat menciptakan kemajuan dalam bidang ekonomi, sosial dan lingkungan serta dapat meminimalisasi kesulitan-kesulitan yang timbul akibat kegiatan operasi perusahaan-perusahaan multinasional tersebut. (OECD Guidelines dalam Geoffrey Hell, 2004). Beltratti berkomentar bahwa tanggung jawab sosial perusahaan adalah suatu usaha untuk membebaskan diri dari kegiatan memaksimalkan profit perusahaan yang biasanya timbul akibat pengakuan adanya *agency problems* dan adanya kontrak-kontrak yang tidak lengkap yang dapat meruntuhkan kekuatan supermasi yang dimiliki oleh para pemegang saham (Beltratti 2004 dalam Geoffrey Hell, 2004)

Selain itu terkait dengan tanggung jawab sosial perusahaan serta dengan meningkatnya perhatian dan kesadaran akan dampak kemajuan ekonomi terhadap kesehatan, sumber daya alam dan lingkungan maka *The World Commission and Development* mengeluarkan *The Brundtland Report* pada tahun 1987. *The Brundtland Report* ini memberikan sorotan terhadap 3 komponen utama yang harus diperhatikan yaitu perlindungan terhadap lingkungan, pertumbuhan ekonomi dan kesamaan sosial. Dimana ketiga komponen ini yang menggambarkan tentang adanya tanggungjawab

intergenerasi. Maksud dari hal ini adalah bahwa perkembangan-perkembangan yang sangat diperlukan oleh generasi-generasi sekarang dalam memenuhi kebutuhannya hendaknya tidak melupakan hak-hak generasi yang akan datang dan tidak melupakan perkembangan-perkembangan yang perlu dilakukan pula oleh para generasi yang akan datang tersebut. (Rudnicki 2000 dalam Morimoto R, J Ash& C Hope, 2004).

Kelompok Penasehat *ISO* dalam bidang *CSR* menyatakan bahwa sebenarnya tidak terdapat definisi resmi untuk tanggung jawab sosial perusahaan ini. (Bassen, Mayer&Schlange, 2006). Namun pengertian *CSR* jika mengutip dari *World Business Council for Sustainable Development* pada tahun 2006 adalah suatu pembuatan komitmen bisnis yang memiliki kontribusi terhadap perkembangan ekonomi yang diharapkan dan memiliki kontribusi pula terhadap hubungan kerja dengan karyawan, keluarga karyawan, masyarakat lokal, serta masyarakat yang lebih luas dalam rangka meningkatkan kualitas hidup (*World Business Council for Sustainable Development* 2006 dalam Bassen, Mayer&Schlange, 2006)

Dalam mengungkapkan tanggung jawab sosial perusahaan ada beberapa item yang harus dilaporkan. Menurut Kinder, Lydenberg, dan Domini Research& Analytical Inc dalam *The Domini index 400* terdapat 8 kategori utama yang harus dilaporkan yang meliputi : *Community, Corporate Governance, Diversity, Employee Relations, Environment, Human Right, Product Quality, Controversial Business Issue*. Dimana setiap item ini akan menunjukkan kekuatan dan kelemahan. Dimana kekuatan dan kelemahan dari masing-masing item tersebut dapat meningkat secara

tajam kecuali pada item kualitas produk (*product quality*) dan hubungan antar pegawai (*employee relations*). Item-item seperti *employee relations*, *environment*, *community* dan *human right* merupakan item-item yang menjadi fokus utama dalam memaksimalkan nilai para pemegang saham dan dalam memenuhi keinginan-keinginan dari para stakeholder.(Becchetti, Ciceretti & Hasan, 2007). Dengan melihat item-item yang menjadi *shift of focus* ini maka perusahaan telah mengetahui apakah keinginan dan kepentingan para *shareholder* dan *stakeholder* ini telah terpenuhi.

Berbagai alasan perusahaan dalam melakukan pengungkapan informasi CSR secara sukarela telah diteliti dalam beberapa penelitian sebelumnya, diantaranya untuk mentaati peraturan yang ada, untuk memperoleh keunggulan kompetitif melalui penerapan CSR, untuk memenuhi ketentuan kontrak pinjaman dan memenuhi ekpektasi masyarakat, untuk melegitimasi tindakan perusahaan dan untuk menarik investor (Basalamah et al 2005 dalam Sayekti & Wondabio, 2007)

Hillmann dan Keim menyatakan bahwa terdapat dua komponen tanggung jawab sosial perusahaan. Komponen pertama merupakan komponen yang dapat meningkatkan hubungan perusahaan dengan para stakeholdernya yang memiliki berbagai latar belakang yang berbeda, komponenen ini kemudian disebut sebagai *Management Stakeholder*. Peningkatan hubungan dengan para stakeholder ini akan menimbulkan dampak yang positif terhadap kinerja perusahaan. Komponenen kedua berkaitan dengan isu-isu sosial yang tidak memiliki kemampuan untuk meningkatkan

hubungan perusahaan dengan para *stakeholder* primernya, hal ini dapat mengurangi kinerja perusahaan. Komponen ini dikenal sebagai *Social Issue Participation (SPI)*. (Hillmann dan Keim 2001 dalam Goergeon dan Reneeboog, 2002).

Terdapat beberapa studi tentang tanggung jawab sosial perusahaan yang terkonsentrasi pada satu area tanggung jawab sosial perusahaan saja seperti ramah terhadap lingkungan dan kontribusi amal.(Goergeon dan Reneeboog, 2002). Terkait hal ini Klassen dan Mclaughlin mengembangkan suatu teori yang menghubungkan antara profitabilitas perusahaan dan tanggung jawab lingkungan. Mereka berargumentasi bahwa manajemen lingkungan yang baik akan memiliki efek yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, melalui peningkatan penjualan dan pengurangan biaya. Selain itu tanggung jawab sosial yang dilakukan perusahaan akan mengurangi kemungkinan-kemungkinan terjadinya kecelakaan lingkungan yang dapat terjadi pada perusahaan. Klassen dan McLaughlin menyatakan bahwa tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan pada intinya akan mengurangi biaya. (Klassen dan Mclaughlin 1996 dalam Goergeon dan Reneeboog, 2002).

Studi yang berkaitan dengan kontribusi donasi amal biasanya terkait dengan motivasi perusahaan dalam menyalurkan donasi, namun dalam hal ini tidak menghubungkan antara nilai perusahaan dengan donasi-donasi tersebut (Goergeon dan Reneeboog, 2002).

Beccehetti, Ciciretti dan Hasan mengatakan bahwa terdapat dua keuntungan dalam menelusuri dampak dari CSR terhadap kinerja perusahaan dalam pasar uang. Keuntungan-keuntungan itu dapat diketahui dengan menghitung *abnormal return* pada saat tanggal pengumuman. Keuntungan-keuntungan itu adalah:

- i) Kita dapat mengetahui dampak yang diharapkan dari memasukkan atau tidak memasukkan unsur-unsur CSR
- ii) Kita dapat mengkalkulasikan dampak yang ada dengan mengukur faktor-faktor resiko (Beccehetti, Ciciretti dan Hasan, 2007)

Dalam tanggung jawab sosial perusahaan terdapat suatu konsep yang menerangkan bahwa telah banyak lembaga-lembaga pendanaan yang memasukkan unsur-unsur etik ke dalam proses pemilihan surat-surat berharga yang akan mereka gunakan sebagai investasi, selanjutnya konsep ini disebut dengan *Socially Responsible Investment (SRI)*. Berdasarkan beberapa penelitian yang dilakukan beberapa tahun ini sebenarnya belum ditemukan suatu konsensus yang jelas yang menyatakan apakah investasi dalam surat-surat berharga atau investasi dalam pendanaan yang memiliki tanggung jawab sosial akan memiliki dampak terhadap *return*?. Berdasarkan perspektif teori terdapat suatu argumen yang menyatakan bahwa pasar yang efisien memiliki keterkaitan dengan *Socially Responsibel Investment (SRI)*.

Pada tingkatan perusahaan individu *returns* yang dihasilkan oleh perusahaan yang melakukan pertanggung jawaban sosial dengan perusahaan yang tidak

melakukan pertanggung jawaban sosial adalah sama. Hal ini dikarenakan suatu garis *equilibrium* akan terbentuk ketika perusahaan melakukan pengeluaran-pengeluaran yang digunakan untuk aktivitas pertanggung jawaban sosial, sehingga pada poin ini *marginal profitability* dari perusahaan ini adalah nol. Namun pada tingkatan portfolio, dengan melihat tingkat *neutralitas* tanggung jawab sosial perusahaan maka penghapusan beberapa sekuritas yang memiliki kemampuan untuk diinvestasikan akan mengakibatkan tingkat efisiensi dari *portfolio* tersebut menjadi berkurang. Akan tetapi jika hal ini dilihat dari sudut pandang yang berbeda sesungguhnya para investor yang memiliki tingkat diversifikasi aset yang baik maka sebenarnya kegiatan sosial yang akan mereka lakukan tidak akan berdampak buruk, bahkan nantinya kegiatan sosial perusahaan ini akan memberikan pemasukan yang lebih. Melakukan kegiatan sosial akan dapat mendorong penciptaan *profitabilitas* perusahaan karena kegiatan sosial perusahaan ini akan membantu perusahaan dalam memberikan kepuasan terhadap stakeholdernya. (Brammer, Brooks & Pavelin, 2005)

Tanggung jawab sosial perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa pengukuran, diantaranya aktivitas-aktivitas kemanusiaan, aktivitas-aktivitas yang berusaha mengurangi dampak-dampak buruk terhadap lingkungan serta perlakuan yang baik terhadap karyawan. (Brammer, Brooks & Pavelin, 2005). Dengan mempertinggi kinerja sosial perusahaan dapat meningkatkan *stock returns* baik secara langsung, seperti pengurangan biaya dan peningkatan produktivitas, maupun secara tidak langsung dengan adanya peningkatan kedudukan perusahaan

secara keseluruhan sehingga meningkatkan ketertarikan para investor terhadap perusahaan. (Brammer, Brooks & Pavelin, 2005). Beberapa perusahaan yang memiliki kinerja sosial perusahaan yang rendah cenderung memiliki tingkat kepercayaan yang rendah pula dari investor yang ingin berinvestasi karena para investor ini beranggapan bahwa saham-saham yang dimiliki perusahaan adalah surat berharga yang tak terlindungi. (Cox et al 2004 dan Graves & Waddock 1994 dalam Brammer, Brooks & Pavelin, 2005).

Sebagian besar studi yang menjelaskan hubungan antara CSR dengan kinerja keuangan pada umumnya menggunakan model teoritik dibandingkan dengan model empiris. Model teoritik yang banyak digunakan ini mengacu pada segmentasi pasar, kepemilikan modal, perilaku investor terhadap perusahaan yang melakukan tanggung jawab sosial, serta permintaan saham. (Brammer, Brooks & Pavelin, 2005). Perusahaan-perusahaan modern sangatlah ditekankan bahkan merupakan suatu upaya yang diharuskan dalam menganalisa dan menilai kinerja perusahaan dari perspektif sosial, lingkungan dan etis serta kemudian mengkomunikasikan kinerja mereka secara akurat dan luas.

Meningkatnya korelasi antara kinerja ekonomi dan kinerja sosial menciptakan suatu kebutuhan akan adanya informasi yang dapat dipercaya dan lengkap. Selain itu manajer juga dituntut untuk mampu menciptakan sistem penganggaran yang memuaskan yang digunakan untuk merencanakan aktivitas-aktivitas perusahaan serta memungkinkan para *stakeholder* untuk menilai

bagaimanakah perusahaan dalam mencapai tujuannya terkait dengan kepentingan-kepentingan para *stakeholder* tersebut.(Finanza&Vedanzi, 2006). Indikator keuangan dan ekonomi membutuhkan kriteria-kriteria baru untuk menentukan apakah yang menjadi keinginan dan hambatan bagi para *stakeholder*. Berdasarkan kriteria-kriteria itu kemudian para pengusaha dan manajer menggunakan suatu strategi dan penilaian terhadap kinerja perusahaan. Pendekatan ini berakar dari suatu pemikiran bahwa para *stakeholder* tersebut, yang juga sebagai para pemegang saham, telah menginvestasikan modal mereka, sumber-sumber daya yang mereka miliki, kompetensi dan pengetahuan yang mereka miliki, sehingga mereka berhak mendapatkan kompensasi untuk investasi mereka. Oleh karenanya strategi perusahaan harus meliputi pula *shareholder's value*. (Finanza&Vedanzi, 2006).

Akhir-akhir ini CSR telah menyebar dengan luas, hal ini merefleksikan kebutuhan akan perlunya perlindungan terhadap "*secondary stakeholder*". Sebuah perusahaan pada saat ini menjelma sebagai suatu organisme yang berusaha menyatukan antara apa yang menjadi tujuan pribadi perusahaan dengan apa yang menjadi tujuan para stakeholder. Sebagai konsekuensinya maka perusahaan akan mengadopsi sistem *Corporate Governance* yang memungkinkan perusahaan untuk memadukan perbedaan-perbedaan kepentingan tersebut melalui kualitas global dan perkembangan yang berkelanjutan. Perkembangan perusahaan yang berkelanjutan akan menghasilkan pertumbuhan ekonomi. Pendekatan ini mencangkup persamaan

sosial, perlindungan sosial dan sebagai suatu upaya ekonomi untuk menciptakan kesejahteraan.

Dalam menilai dampak sosial dari strategi dan tingkah laku perusahaan sangatlah penting untuk mengidentifikasi kepentingan-kepentingan manakah yang terkait dengan tanggung jawab sosial perusahaan. Sebuah perusahaan tidak hanya dituntut untuk mampu menetapkan tujuan-tujuan keuangan namun juga mampu menetapkan tujuan sosial dan lingkungan. Maksud dari tujuan-tujuan ini adalah: menciptakan nilai bagi para pemegang saham, meningkatkan kualitas hidup dan agar dapat menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efisien. (Finanza&Vedanzi, 2006)

Sebuah perusahaan yang memiliki tujuan yang berkelanjutan akan tertantang untuk selalu menciptakan indikator-indikator yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat kepuasan *stakeholder*. Agar suatu perusahaan mampu menciptakan *benchmark* bagi kelangsungan perusahaan tersebut maka tidak hanya dibutuhkan faktor-faktor ekonomi namun juga dibutuhkan faktor-faktor sosial dan lingkungan untuk menyediakan *benchmark* bagi perusahaan tersebut. Terdapat beberapa kriteria yang digunakan sebagai indeks pengakuan suatu perusahaan, seperti :

- 1) Kriteria Ekonomi : corporate governance, hubungan dengan para investor, manajemen krisis dan resiko, stabilitas ekonomi dan solvabilitas keuangan
- 2) Kriteria Lingkungan : kebijakan lingkungan, kinerja dan pelaporan

- 3) Kriteria Sosial : adanya prosedur internal, pengembangan sumber daya manusia, peningkatan terhadap bakat-bakat yang ada, dan keterlibatan stakeholder.(Fidanza&Venanzi, 2006)

Pengungkapan informasi CSR itu sendiri merupakan suatu hal yang bersifat *endogeneous* (Core2001 dan Healy&Palepu 2001 dalam Sayekti&Wondabio 2007). Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan CSR yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan, profil industri, tingkat leverage, corporate governance, ukuran dewan komisaris, ukuran komite audit, kualitas auditor eksternal, dan struktur kepemilikan merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan informasi CSR yang dilakukan oleh perusahaan. (Sayekti&Wondabio, 2007)

2.1.2 Karakteristik Tanggung Jawab Perusahaan

Klasifikasi tanggung jawab sosial perusahaan yang dikemukakan oleh Carrol dan Wattrick didasarkan dengan karakteristik tanggung jawab perusahaan yang juga terkait dengan tipe perusahaan tersebut. Empat tipe perusahaan yang dimaksud adalah “

- I. Tipe perusahaan reaktif, dengan karakteristik:
 - i) Tidak adanya dukungan dari manajemen
 - ii) Manajemen merasa entitas sosial itu tidak penting
 - iii) Tidak adanya laporan tentang lingkungan sosial perusahaan

iv) Tidak adanya dukungan pelatihan tentang entitas sosial kepada karyawan.

2. Tipe perusahaan defensif, dengan karakteristik:

- i) Isu lingkungan sosial hanya diperhatikan jika dipandang perlu
- ii) Sikap perusahaan tergantung pada kebijakan pemerintah tentang dampak lingkungan sosial yang harus dilaporkan
- iii) Sebagian kecil karyawan mendapat dukungan untuk mengikuti pelatihan tentang lingkungan sosial perusahaan

3. Tipe perusahaan akomodatif, dengan karakteristik:

- i) Terdapatnya beberapa kebijakan top manajemen tentang lingkungan sosial
- ii) Kegiatan akuntansi sosial dilaporkan secara internal dan sebagian kecil secara eksternal
- iii) Terdapat beberapa karyawan mendapat dukungan untuk mengikuti pelatihan tentang lingkungan sosial perusahaan

4. Tipe perusahaan proaktif, dengan karakteristik:

- i) Top manajemen mendukung sepenuhnya mengenai isu-isu lingkungan sosial perusahaan
- ii) Kegiatan akuntansi sosial dilaporkan baik secara internal maupun eksternal perusahaan
- iii) Karyawan memperoleh pelatihan secara berkesinambungan tentang akuntansi dan lingkungan sosial perusahaan

2.1.3. Earning Response Coefficient (ERC)

Berdasarkan dari *state of the art of ERC studies* menunjukkan bahwa studi tentang laba akuntansi bisa dikategorikan ke dalam dua kategori, yaitu studi tentang kandungan informasi laba akuntansi dan studi tentang koefisien respon laba (*ERC*). Terkait dengan *ERC* ini terdapat suatu asumsi yang menyatakan bahwa setiap pasar (*investor*) merespon secara berbeda terhadap informasi laba akuntansi yang berbeda sesuai dengan kredibilitas informasi laba akuntansi tersebut. Kredibilitas ini meliputi presistensi, pertumbuhan dan prediktibilitas laba, ukuran perusahaan, resiko, tingkat bunga resiko, jenis industri, metode akuntansi, variasi perubahan harga, kualitas audit, jumlah pengeluaran *research and development cost* serta utang lingkungan. (Syafudin, 2004). Scott (2000) mendefinisikan *earning response coefficient* sebagai berikut : “An Earning response coefficient measures the extent of a security’s abnormal market return in response to the unexpected component of reported of the firms issuing that the security” (Scott 2000 dalam Sayekti dan Wondabio, 2007)

Penelitian Ball dan Brown yang menguji tentang laba dan harga saham menunjukkan bukti empiris bahwa keduanya mempunyai hubungan positif secara statistis signifikan. Hal ini berarti naik turunnya laba akan mempengaruhi naik turunnya harga saham secara terarah (Brown dan Ball 1968 dalam Setiati&Kusuma, 2004). Melengkapi pernyataan Brown dan Ball maka Syafudin menyatakan studi tentang *ERC* merupakan studi tentang berbagai faktor apa saja yang berpengaruh

terhadap kredibilitas atau kualitas laba dan karenanya berpengaruh terhadap *ERC*. Pengertian *ERC* yang beliau gunakan dalam hal ini adalah pengertian menurut Cho dan Jung yaitu pengaruh nilai laba bukan ekspektasian dengan *return* saham secara umum. *ERC* diukur dengan menunjukkan *slope koefisien* dalam *regresi return* saham tidak normal dengan laba atau bukan laba ekpektasian(Syafruddin, 2004)

Nilai *ERC* diprediksi lebih tinggi jika laba perusahaan lebih persisten di masa depan. Demikian juga jika kualitas laba semakin baik, maka diprediksi nilai *ERC* akan semakin tinggi. Beta mencerminkan resiko sistematis. Investor akan menilai laba sekarang untuk memprediksi laba dan *return* saham yang akan datang. Semakin beresiko *future return* tersebut maka akan semakin rendah *unexpected earning* perusahaan (Sayekti&Wondabio, 2007). Persistensi laba merupakan variabel yang menentukan *ERC*. Berbagai studi menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara persistensi laba dan *ERC*.(Komendi&Lipe 1987;Eston&Zmijewski 1989; Collins&Kothari 1989; Teoh&Wang 1993 dan Bae&Sami 1999 dalam Syafruddin 2004). Sedangkan prediktibilitas laba juga merupakan variabel yang secara empiris berpengaruh secara signifikan terhadap *ERC*. Prediktibilitas laba diharapkan berhubungan secara positif dengan *ERC* (Lipe 1990 dalam Syafruddin 2004).

Prediktibilitas laba, presistensi laba dan pertumbuhan laba merupakan tiga konsep yang berbeda. Prediktibilitas laba merupakan konsep yang menggambarkan kejutan laba sedangkan presistensi laba dan pertumbuhan laba merupakan konsep

yang menggambarkan hubungan *time series* antara kejutan laba sekarang dengan laba yang di masa akan datang (Syafuruddin, 2004). Persistensi dan kualitas laba akan memberikan prospek pertumbuhan di masa yang akan datang meskipun perusahaan mendapatkan berita baik atau buruk pada laba tahun berjalan (Setiati & Kusuma, 2004)

Faster dalam Setiati & Kusuma menyatakan bahwa *price earning ratio* sebagai salah satu proksi dalam IOS dapat mempresentasikan aliran laba atau kas masa depan. Pernyataan ini diperkuat dengan penelitian dari Beaver & Morse yang menunjukkan bahwa *price earning ratio* memiliki tingkat daya prediksi yang relatif lebih tinggi terhadap pertumbuhan laba pada tiga tahun pertama setelah rasio tersebut dibentuk. Berdasarkan penelitian tersebut menunjukkan bahwa perbedaan nilai *earning price ratio* mempengaruhi klasifikasi perusahaan sebagai perusahaan bertumbuh atau tidak bertumbuh dan perbedaan tingkat prediktibilitas laba sehingga koefisien respon laba perusahaan akan berbeda. (Beaver & Morse 1978 dalam Setiati & Kusuma, 2004)

Perusahaan yang memiliki *growth opportunities* diharapkan akan memberikan profitabilitas yang lebih tinggi di masa akan datang, dan diharapkan laba lebih persisten (Scott 2000 dalam Sayekti & Wondabio, 2007). Hal ini juga diperkuat oleh Kothari (1989) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *growth opportunities* akan mempunyai koefisien respon laba yang lebih tinggi karena perusahaan tersebut mempunyai kesempatan di masa yang akan datang yang lebih tinggi. Kandungan informasi laba tersebut merupakan berita baik sehingga

dapat meningkatkan respon pasar (Kothari 1989 dalam Setiati&Kusuma, 2004). Selain itu informasi respon pasar terhadap laba juga dipengaruhi oleh informasi harga pasar. Informasi-informasi yang tersedia baik mengenai laba maupun harga pasar ini sangat terkait erat dengan ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin mudah mendapatkan informasi publik mengenai perusahaan ini dibanding dengan perusahaan-perusahaan yang berukuran kecil. Menurut Scott semakin tinggi informasi harga pasar, maka akan semakin rendah *ERC* (Scott 2000 dalam Sayekti&Wondabio, 2007)

Collins dan Kothari 1989 dalam Setiati&Kusuma menyatakan bahwa respon pasar terhadap laba masing-masing perusahaan dapat bervariasi, baik antara perusahaan maupun antar waktu. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien respon laba tidak konstan. Perbedaan koefisien respon pasar laba dipengaruhi oleh karakteristik atau nilai perusahaan.(Collins dan Kothari 1989 dalam Setiati&Kusuma 2004). Pengertian dari nilai perusahaan itu sendiri adalah nilai total dari *asset in place* dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value(NPV) positif* (Myers 1977 dalam Setiati&Kusuma 2004). Nilai aset dan nilai kesempatan perusahaan untuk bertumbuh di masa yang akan datang ini disebut dengan *the investment opportunity set (IOS)*.(Smithh&Watts 1992 dalam Setiati&Kusuma 2004).

Proksi IOS ini dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi potensi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, apakah suatu perusahaan masuk

dalam klasifikasi yang berpotensi tumbuh atau tidak berpotensi tumbuh. Dalam *earning response coefficient* ini *property timeseries* yang mempengaruhi adalah kesempatan pertumbuhan laba. Pertumbuhan laba diukur dengan menggunakan rasio *market to book value of equity*. Rasio tersebut merupakan salah satu proksi dari *investment oppurtunity set (ISO)*. Bukti empiris dari penelitian tersebut menyatakan bahwa terdapat korelasi positif antara pertumbuhan dan koefisien respon laba sehingga perusahaan yang mempunyai kesempatan untuk tumbuh akan mempengaruhi koefisien respon pasar lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak bertumbuh. (Collins dan Kothari 1989 dalam Setiati&Kusuma 2004).

2.2 Penelitian Terdahulu

Telah banyak dilakukan berbagai penelitian yang membahas tentang pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan serta mengaitkan pengungkapan CSR tersebut dengan *return* saham. Penelitian empiris awal telah dilakukan oleh Spincer yang (1978) dalam Sayekti&Wondabio (2007) yang meneliti mengenai asosiasi antara *investment value* dari saham perusahaan dengan kinerja sosial perusahaan. Peneltian ini menemukan bahwa terdapat korelasi yang positif antara keduanya namun terdapat kecenderungan menurun terhadap tingkat asosiasi tersebut dari tahun ke tahun. Penelitian empiris awal juga dilakukan oleh Alexender dan Buchhloz (1978) dalam Sayekti&Wondabio, (2007) yang meneliti tentang hubungan antara tingkat CSR dan

kinerja *stock market*. Alexander&Bucchaloz tidak menemukan hubungan yang signifikan diantara kedua variabel tersebut. Mereka mengemukakan kemungkinan hal ini dikarenakan karena pasar modal sudah sangat efisien sehingga semua informasi telah dicerminkan dalam harga saham.

Memperkuat penelitian Alexander&Bucchaloz maka penelitian Becchetti, Ciceretti&Hasan (2007) juga melakukan penelusuran terhadap pasar modal dengan melihat reaksi pasar modal terhadap penggunaan indeks SR. Penelitian mereka ini menunjukkan bahwa pengungkapan CSR memiliki dampak terhadap nilai para pemegang saham (*shareholder's value*). Dalam penelitiannya ini Becchetti,Ciceretti&Hasan mengungkapkan bahwa dampak penggunaan indeks SR terus meningkat dari tahun ke tahun, selain itu mereka juga mengungkapkan bahwa *abnormal return* pada tanggal transaksi secara signifikan memiliki hubungan negatif terhadap indeks SR.

Dalam hal lain Lajili dan Zeghal menemukan bahwa perusahaan yang lebih banyak mengungkapkan informasi *human capital* memiliki kinerja pasar yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang lebih sedikit mengungkapkan informasi tersebut. Pendekatan yang digunakan untuk mengukur information value dari informasi human capital dalam penelitian ini adalah *financial portfolio performance approach*.(Lajili&zeghal 2006 dalam Sayekti&Wondabio, 2007).

Beberapa penelitian yang menghubungkan antara CSR dengan kinerja keuangan perusahaan menghasilkan hasil yang bervariasi. Beberapa penelitian yang

dilakukan oleh William&Siegel (2001), Anderson&Frankle (1980), Auperlle et al (1985) serta Fredman&Jaggi (1986) menemukan bahwa tidak terdapat hubungan antara *Corporate Sosial Responsibility* dengan kinerja perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari Preston&O'Banon menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara *CSR* dengan kinerja perusahaan. Penelitian ini mengemukakan argumentasi bahwa agar manajemen dapat meningkatkan keuntungan jangka pendeknya maka manager harus melakukan pengurangan terhadap investasi perusahaan dibidang *CSR*.

Berbeda dengan Preston&O'Banon maka Jensen&Meckling (1976) dan Barnea&Rubin (2006) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara *CSR* dengan kinerja perusahaan. alasannya adalah dengan melakukan peningkatan investasi dalam bidang *CSR* maka akan dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Argumen lain yang dapat dikemukakan adalah memang dengan melakukan *CSR* perusahaan akan semakin dibebani dengan biaya-biaya yang diperlukan untuk menyelenggarakan *CSR* tersebut namun dimasa yang akan datang keuntungan *financial* yang potensial pasti akan dapat dicapai oleh perusahaan-perusahaan yang telah menyelenggarakan tanggung jawab sosial perusahaan. (William&Siegel 2001, Anderson&Frankle 1980, Auperlle et al 1985), Fredman&Jaggi 1986, Preston&O'Banon 1997, Jensen&Meckling 1976 dan Barnea&Rubin 2006 dalam Fiori, Donato & Izzo, n.d)

Margolish dan Walsh dalam penelitiannya mengidentifikasi bahwa terdapat hubungan yang positif antara kinerja tanggung jawab sosial dengan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan dengan melakukan studi terhadap 95 perusahaan ini menemukan bahwa 55 perusahaan menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara kinerja CR dengan kinerja keuangan. 21 perusahaan menunjukkan tidak terdapat hubungan antara kinerja CR dengan kinerja keuangan perusahaan dan 7 perusahaan menunjukkan hubungan negatif. Orlitzky et al dengan menggunakan analisis meta juga menemukan hubungan yang positif antara kinerja CR dengan kinerja keuangan perusahaan. (Margolish & Walsh 2003 dan Orlitzky et al 2003 dalam Bassen, Mayer & Schlange, 2006).

Pada umumnya penelitian yang dilakukan untuk mengukur dampak antara kinerja perusahaan dengan CSR menunjukkan hubungan positif atau negatif diantara dua variabel tersebut. Penelitian yang menyatakan adanya hubungan negatif diantara keduanya, biasanya dilatarbelakangi anggapan bahwa investasi perusahaan dalam bidang CR ini menuntut adanya biaya yang besar dari perusahaan sedangkan kemungkinan dari pengembalian investasi tersebut bersifat tidak pasti. (Bassen, Mayer & Schlange, 2006). Hasil penelitian dari Bassen, Mayer & Schlange (2006) menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja CR dengan kinerja keuangan memiliki hubungan signifikan positif.

Penelitian yang dilakukan oleh Suratno et al (2006) juga menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh secara positif terhadap *economic*

performance. Namun penelitian yang dilakukan oleh Suratno et al ini tidak secara langsung mengungkapkan korelasi antara pengungkapan *environmental performance* dengan kinerja ekonomi perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini menunjukkan hubungan yang positif antara keduanya. (Suratno et al 2006 dalam Sayekti&Wondabio 2007). Penelitian lain yang dilakukan oleh Dowell Hart&Yeung (2000) juga menemukan bahwa terdapat korelasi positif antara *environmental performance* dengan *economic performance*. Mereka menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan investasi dalam aset-aset tak berwujud dapat meningkatkan rasio dari pasar modal. Rasio pasar modal merupakan perwujudan dari *economic performance* sedangkan *environmental performance* diwujudkan dalam investasi perusahaan dalam aset-aset tak berwujud. (Dowell, Hart&Yeung 2000 dalam Heal, 2004).

Penelitian yang mengungkapkan hubungan antara volume perdagangan saham perusahaan dengan pengungkapan sosial telah dilakukan oleh Zuhroh et al (2003). Mereka menyatakan dari hasil penelitian tersebut bahwa pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan bagi perusahaan yang *high profile* (Zuhroh et al 2003 dalam Sayekti&Wondabio, 2007). Cox et al (2004) dan Graves&Waddock (1994) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang sedikit melakukan pengungkapan sosial cenderung mengalami penurunan jumlah saham perusahaan. karena para investor beranggapan bahwa perusahaan-perusahaan yang

tidak melakukan pengungkapan sosial tidak terlindungi. (Cox et al (2004) dan Graves&Waddock dalam Brammers, Brook&Pavelin, 2005). Brammer, Brook&Pavelin (2005) sendiri menemukan bahwa kinerja sosial perusahaan secara signifikan berkorelasi negatif dengan return saham.

Beberapa peneliti terdahulu dalam melakukan penelitiannya banyak yang memfokuskan diri dalam melakukan pengukuran CR dan pengukuran keuangan dengan menggunakan *market based* atau *accounting based* serta beberapa peneliti juga ada yang melakukan penelitian korelasi antara CR dan resiko keuangan. Penelitian yang dilakukan untuk mengukur hubungan antara CR dengan resiko keuangan pertama kali dilakukan oleh Spicer (1978). Dalam penelitiannya ini Spicer menemukan bahwa perusahaan yang melakukan pengendalian polusi memiliki profitabilitas yang lebih tinggi, resiko keseluruhan yang lebih rendah, resiko sistematis yang lebih rendah serta memiliki *price earning ratio* yang lebih tinggi. Pada tahun 1993 Herremas et al juga menemukan bahwa perusahaan manufaktur Amerika yang melakukan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki *return stock market* yang lebih tinggi dan resiko yang lebih rendah.(Spicer 1978 dan Herremas et al 1993 dalam Goergen&Reneebok, 2002)

Penelitian yang dilakukan oleh Widiastuti yang melakukan pengujian empiris atas pengaruh luas pengungkapan sukarela dalam dalam laporan tahunan terhadap *Earning Response Coefficient (ERC)* tidak menunjukkan hasil yang konsisten dengan prediksi tentang pengaruh luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan

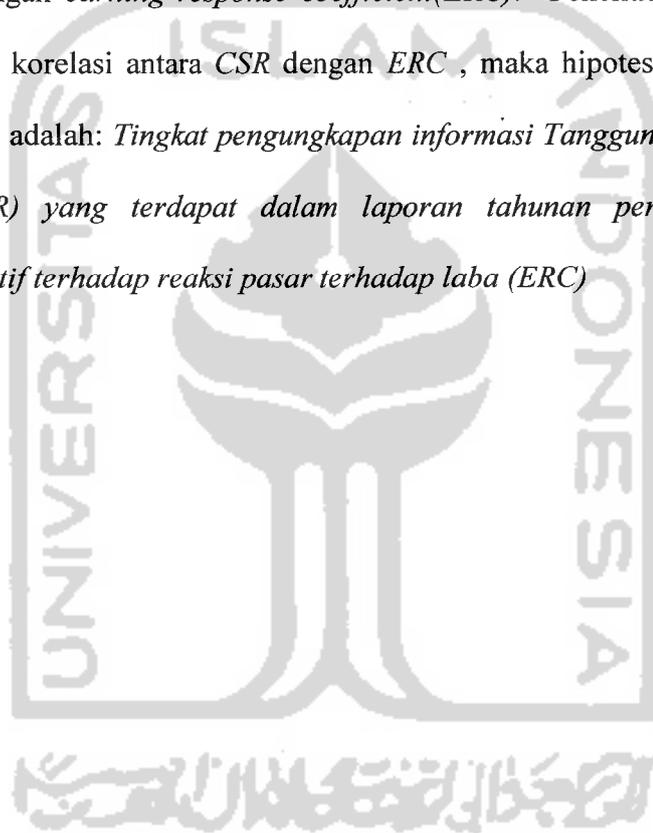
terhadap *ERC*. Prediksi penelitian ini adalah pengungkapan *CSR* berkorelasi negatif dengan *ERC*, namun dalam pengujian empiris yang dilakukan Widiastuti ini justru menunjukkan hasil yang positif antara luas pengungkapan *CSR* dengan *ERC*. Widiastuti beragumen bahwa hal ini disebabkan karena investor kurang yakin dengan informasi sukarela yang diungkapkan oleh manajemen perusahaan sehingga investor tidak menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk merevisi *belief*. Argumen kedua kemungkinan informasi pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan tidak cukup memberikan informasi tentang *expected future earnings* sehingga investor tetap akan menggunakan informasi laba sebagai proksi *expected future earnings* (Widiastuti 2002 dalam Sayekti&Wondabio 2007)

2.3 Hipotesa Penelitian

Pengungkapan informasi tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan walaupun sebagian besar masih bersifat *voluntary* namun ternyata pasar kini telah dapat mengapresiasi informasi tersebut. Selain menggunakan informasi yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan, kini para investor juga menggunakan informasi tanggung jawab sosial perusahaan yang terkandung di dalam laporan tahunan perusahaan sebagai dasar untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Berbagai penelitian yang ada memberikan hasil yang beragam tentang hubungan antara *CSR* dengan berbagai variabel yang digunakan sebagai variabel

korelasi. Secara umum berbagai penelitian tersebut menunjukkan adanya apresiasi pasar terhadap informasi CSR yang diungkapkan. Namun dari penelitian-penelitian tersebut masih sedikit yang membahas korelasi antara *Corporate Social Responsibility* dengan *earning response coefficient(ERC)*. Penelitian ini berusaha untuk mengetahui korelasi antara CSR dengan ERC , maka hipotesa yang muncul dari penjelasan ini adalah: *Tingkat pengungkapan informasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan akan berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar terhadap laba (ERC)*



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab tiga ini kita akan melakukan pembahasan tentang metodologi penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini. Metodologi penelitian ini meliputi pembahasan tentang data penelitian yang diperoleh dan dari mana asal data penelitian tersebut diperoleh. Selain itu dalam bab ini juga membahas tentang populasi dan sampel yang digunakan serta bagaimanakah cara dalam melakukan pengambilan sampel yang dilakukan. Setelah itu bab ini juga akan membahas metodologi penelitian yang digunakan dan melakukan pengidentifikasian variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini. Selanjutnya bab ini juga akan menjelaskan tentang metode analisis data yang akan dipakai serta membahas tentang pengujian hipotesa yang akan dilakukan

3. 1 Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan tahunan periode 1 Januari 2005 sampai dengan 31 Maret 2006 yang dipublikasikan. Data laporan tahunan ini dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Jakarta (BEJ). Data Tahunan ini digunakan untuk menghitung indeks CSR. Kemudian data harga saham diperoleh untuk menghitung *return* perusahaan, *return* pasar serta data

beta diperoleh dari situs BEJ (www.jsx.co.id) dan *indonesian capital market directory* 2006 Untuk memperoleh data-data perusahaan seperti laba sebelum pos luar biasa, dan total ekuitas, serta kapitalisasi pasar juga diperoleh dari situs BEJ maupun di *Indonesian Capital Market Directory* 2006

3.2 Populasi dan Sampel

Dalam bukunya Uma Sekaran menyatakan bahwa populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi (Sekaran, 2003). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang laporan tahunannya yang terdaftar dan dipublikasikan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2005.

Sedangkan Pengertian sampel menurut Uma Sekaran (2003) adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Jadi sampel adalah subkelompok atau sebagian dari populasi. Dalam menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini digunakan proses pengambilan sampel dengan cara probabilitas. Dalam proses pengambilan sampel secara probabilitas ini setiap elemen populasi memiliki peluang yang diketahui untuk terpilih sebagai subjek dalam sampel. Secara spesifik proses pengambilan sampel yang dipilih adalah yang bersifat tidak terbatas atau yang lebih dikenal sebagai pengambilan sampel acak sederhana (*simple random sampling*). Dalam sampel acak sederhana ini

setiap elemen populasi memiliki peluang yang diketahui dan sama untuk terpilih sebagai subjek.

Dalam penelitian ini proses pengambilan sampel dilakukan dengan cara mengambil secara acak data-data laporan tahunan yang diperoleh. Data laporan tahunan yang tersedia adalah sebesar 154 laporan tahunan perusahaan. Dari 154 laporan tahunan yang diperoleh terdapat sekitar 30 laporan tahunan yang tidak dapat dipakai karena tidak sesuai dengan kriteria yang diinginkan sebagai objek penelitian dalam penelitian ini. Sehingga data laporan tahunan yang tersisa yang digunakan dalam proses pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 124 laporan tahunan. Kemudian terhadap data-data laporan tahunan tersebut diambil 60 perusahaan sebagai sampel yang dilakukan secara acak. Proses pengambilan acak ini dilakukan dengan cara melakukan sistem pengundian terhadap data-data laporan tahunan tersebut.

Sistem pengundian yang digunakan merupakan sistem pengundian yang pada umumnya dilakukan dengan cara memasukkan jumlah seluruh data laporan tahunan yang ada kedalam sebuah wadah yang dimana nama-nama perusahaan dari data laporan tahunan tersebut terlebih dahulu dicatat kedalam kertas kecil yang kemudian digulung. Setelah itu kertas-kertas yang berisi nama-nama perusahaan tersebut dikocok kemudian setiap kertas yang keluar dalam pengocokan tersebutlah yang nantinya akan dijadikan sampel. Data-data laporan tahunan yang keluar dalam sistem pengundian tersebutlah yang kemudian dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Setelah dilakukan pengambilan sampel yang dilakukan dengan sistem pengundian maka diperoleh sampel sebanyak 60 perusahaan. Namun dari 60 perusahaan tersebut terdapat 1 data laporan perusahaan yang cacat sehingga tidak dapat digunakan. Dikarenakan adanya data laporan tahunan yang cacat dalam sampel yang diperoleh dari penelitian ini maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 59 perusahaan.

Tabel 3.1 Proses Pengambilan Sampel

Data laporan tahunan yang tersedia	154
Data laporan tahunan yang tidak memenuhi kriteria	30 -
Data laporan tahunan yang dapat digunakan	124
Data laporan tahunan yang dijadikan sampel	60
Data laporan tahunan sampel yang cacat	1 -
Data laporan tahunan yang benar-benar dijadikan sampel	59

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) *PT. Aqua Waters Indonesia Tbk*
- 2) *PT. cahaya kalbar Tbk*
- 3) *PT. davomas Abadi*
- 4) *PT. Fastfood Indonesia Tbk*
- 5) *PT. Indofood Sukses Makmur Tbk*
- 6) *PT. Mayora Indah Tbk*
- 7) *PT. Pioneerindo Gourmet International(d/h PutraSejahterPioneerind{CFC}) Tbk*
- 8) *PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk*
- 9) *PT. BAT Indonesia Tbk*
- 10) *PT. Gudang Garam Tbk*

- 11) PT. *HM Sampoerna Tbk*
- 12) PT. *Argo Pantes Tbk*
- 13) PT *Panasia Indosynthetic Tbk*
- 14) PT *Ever shine Industry Textille Tbk*
- 15) PT *Hanson International Tbk*
- 16) PT *Indorama Synthethic Tbk*
- 17) PT *Karwell Indonesia Tbk*
- 18) PT *Pan Brothres Tex Tbk*
- 19) PT *Sepatu Bata Tbk*
- 20) PT *Barito Pacific. Timber Tbk*
- 21) PT *Indah Kiat Pulp & Pulp Tbk*
- 22) PT *Colorpark Indonesia Tbk*
- 23) PT *Eterindo Wahanatama Tbk*
- 24) PT *Lautan Luas Tbk*
- 25) PT *Ekadharna International Tbk*
- 26) PT *Intanwijaya Tbk*
- 27) PT *Argha Karya Prima Tbk*
- 28) PT *Asahimas Flat Glass Tbk*
- 29) PT *Dynaplast Tbk*
- 30) PT *Kageo Igar Jaya (d/h Kurnia Kapuas Utama Glue Industries) Tbk*
- 31) PT *Langgeng Makmur Plastik Industry Tbk*
- 32) PT *Lapindo International Tbk*
- 33) PT *Indocement Tunggal Prakarsa Tbk*
- 34) PT *Alumindo Light Metal Industry Tbk*
- 35) PT *BetonJaya Manunggal Tbk*
- 36) PT *Jakarta Kyoei Steel Works Tbk*
- 37) PT *Lion Mesh Prima Tbk*
- 38) PT *Pelangi Indah Canindo Tbk*
- 39) PT *Kedawung Setia Industrial Tbk*
- 40) PT *Intikeramik Alamasri Industry Tbk*
- 41) PT *GT Kabel Indonesia Tbk*
- 42) PT *Sumi Indo Kabel Tbk*
- 43) PT *MultiPolar Corporation Tbk*
- 44) PT *Astra International Tbk*
- 45) PT *Branta Mulia Tbk*
- 46) PT *Gajah Tunggal Tbk*
- 47) PT *Goodyear Tbk*
- 48) PT *Hexindo Adiperkasa Tbk*
- 49) PT *Indospring Tbk*
- 50) PT *Intraco Penta Tbk*
- 51) PT *Polychem Indonesia (d/h GT Petrochem Industries) Tbk*
- 52) PT *Prima Alloy Steel*

- 53) PT *Inter Delta Tbk*
 54) PT *Indofarma (Persero) Tbk*
 55) PT *Kalbe Farma Tbk*
 56) PT *Kimia Farma (Persero) Tbk*
 57) PT *Pyridam Farma Tbk*
 58) PT *Mustika Ratu Tbk*
 59) PT *Fatrapolindo Nusa Industri Tbk*

3.3 Model Penelitian

Pengujian hipotesa dilakukan dengan menggunakan regresi berganda dengan model interaksi. Pengujian ini menggunakan dua model, model pertama meregresikan variabel CAR dengan variabel UE dan CSRI, serta interaksi keduanya, tanpa memasukkan variabel kontrol. Model yang kedua dengan memasukkan variabel kontrol yaitu BETA dan PBV beserta interaksi dari masing-masing variabel kontrol tersebut dengan variabel UE.

Model I (tanpa variabel kontrol):

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

Model II (dengan kontrol variabel) :

$$CAR = \beta_0 + \beta_1 UE + \beta_2 CSRI + \beta_3 BETA + \beta_4 PBV + \beta_5 UE * CSRI + \beta_6 UE * BETA + \beta_7 UE * PBV +$$

ϵ

Keterangan :

- CAR : Cumulative Abnormal Return harian perusahaan selama periode 15 bulan mulai 1 Januari 2005-31 Maret 2006
- UE : *Unexpected Earning* perusahaan yang dihitung dengan menggunakan asumsi random walk, (laba per saham sebelum pos luar biasa tahun 2005 dikurangi dengan laba per saham sebelum pos luar biasa tahun 2004), dan diskalakan dengan harga saham perusahaan awal periode
- CSRI : *Corporate Social Disclosure Index* (mengukur jenis dari CSR yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan tahunannya)
- Beta : Beta koreksi yang diperoleh Bursa Efek Jakarta (BEJ)
- PBV : Rasio Price-To-Book-Value yang merupakan proxy dari pertumbuhan (*growth*) perusahaan.
- UE*CSRI : Interaksi dari variabel UE dan CSRI
- UE*BETA : Interaksi dari variabel UE dan PBV
- ε : Error term

Jika tingkat pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* mempengaruhi *Earning Response Coefficient* maka hasil dari interaksi antara variabel UE dan CSRI akan bersifat negative dan signifikan. Sedangkan untuk

melihat pengaruh dari variabel kontrol (BETA& PBV) maka dapat dilihat dari tingkat signifikansinya secara berturut-turut dari arah koefisiennya.

3.4 Identifikasi Variabel

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cummulative abnormal return* (CAR) yang dihitung secara harian untuk periode 15 bulan yaitu dari tanggal 1 Januari 2005 sampai 31 Maret 2006. Pengukuran *abnormal return* dalam penelitian ini menggunakan *Market Adjusted Model* yang mengasumsikan bahwa pengukuran *expected return* saham perusahaan yang terbaik adalah *return* indeks pasar (Sayekti & Wondabio, 2007). Dalam menentukan *time interval* dari *abnormal return* ini Sayekti & Wondabio menggunakan *window interval* 15 bulan. Hal ini sesuai dengan apa yang dilakukan oleh Collins et al (1989) yang menemukan bahwa *time interval* yang paling tepat yang digunakan untuk menghitung *return* adalah 15 bulan. Namun dalam hal ini Collins et al tidak menyatakan alasan mengapa *time interval* 15 bulan yang paling tepat.

Pengukuran *time interval* untuk menghitung *abnormal return* dapat dikatakan merupakan suatu hal yang cukup krusial, karena jika terlalu pendek maka CAR tidak akan dapat menangkap reaksi pasar sedangkan jika terlalu panjang maka akan dapat memberikan pengukuran yang bias mengenai kontribusi informasi yang diungkapkan oleh perusahaan. Meskipun penentuan *time interval* ini merupakan suatu hal yang

krusial namun hingga kini belum ada suatu konsesus yang jelas manakah *time interval* yang paling optimal.

Salah satu variabel penting dalam penelitian mengenai *ERC* adalah proksi dari *market expected earnings*. Dalam hal ini Sayekti dan Wondabio mengambil pemahaman Lev (1989) yang menyatakan bahwa bahwa regresi *return/earnings* dengan menggunakan periode yang panjang relative lebih sedikit dipengaruhi oleh error dalam menghitung *expected earnings* dibandingkan jika digunakan periode yang lebih pendek. Penghitungan *Abnormal return* saham perusahaan ini dihitung dengan mengurangi return saham perusahaan dengan return indeks pasar pada periode yang sama. Berikut ini adalah rumus menghitung *abnormal return* :

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

$$R_{mt} = \frac{IHSgt - IHSgt - 1}{IHSgt - 1}$$

$$AR_{it} = Rit - Rmt$$

Dimana :

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* pada hari ke-t

P_{it} : harga saham perusahaan i pada waktu t

P_{it-1} : harga saham perusahaan i pada waktu t-1

$IHSG_t$: indeks harga saham gabungan pada waktu t

$IHSG_{t-1}$: indeks harga saham gabungan pada waktu t-1

Perhitungan CAR untuk masing-masing perusahaan merupakan akumulasi *abnormal return* dari masing-masing perusahaan itu selama 15 bulan

3.4 .2 Variabel Independen

Variabel independent dalam penelitian ini adalah UE (Unexpected Earnings) dan pengungkapan informasi CSR yang terdapat dalam *CSR disclosure Indeks* (CSRI).dimana dalam pengukuran CSRI akan digunakan *content analysis*. Variabel UE dihitung dari perubahan laba per saham perusahaan sebelum pos luar biasa tahun sekarang dikurangi dengan laba per saham perusahaan sebelum pos luar biasa tahun sebelumnya yang kemudian diskalakan dengan harga per lembar saham pada akhir periode sebelumnya, hal ini sesuai dengan asumsi *random walk* (Kothari&Zimmerman, 1995; Billing, 1999; Widiastuti, 2002 dalam Sayekti&Wondabio 2007). Berdasarkan asumsi random walk tersebut maka penghitungan variabel UE untuk penelitian ini adalah perubahan laba per saham perusahaan sebelum pos luar biasa tahun 2005 dikurangi dengan laba per saham

sebelum pos luar biasa tahun 2004 kemudian diskalakan dengan harga per lembar saham pada akhir tahun 2004.

Dalam mengukur variabel CSRI ini Sayekti dan Wondabio mengacu pada penelitian Hanifa et al (2005) yang menggunakan *content analysis* yang mengukur *variety* dari CSRI. Menurut Lindenmann definisi *content analysis* adalah sebagai berikut: *A means for taking messages that are conveyed as part of the communication process, coding and classifying them as precisely and objectively as possible and then summarizing and explaining them quantitatively*

Sedangkan instrument pengukuran CSRI maka Sayekti dan Wondabio mengacu pada instrument yang digunakan oleh Sembiring yang mengelompokkan CSR ke dalam kategori: Lingkungan, Energi, Tenaga Kerja, Produk, Keterlibatan Masyarakat dan Umum. Total item CSR berkisar antara 63 sampai dengan 78, tergantung dari jenis industri perusahaan. Terkait dengan pendekatan yang digunakan untuk menghitung CSRI adalah pendekatan dikotomi. Pendekatan dikotomi adalah pendekatan dimana setiap item CSRI akan diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Kemudian item-item tersebut akan dijumlahkan untuk mengetahui jumlah keseluruhan item CSRI yang diungkapkan oleh perusahaan. (Hanifa et al 2005 dalam Sayekti& 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, $n_j \leq 78$

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

Dengan demikian, $0 \leq CSRI_j \leq 1$

Untuk melihat pengaruh dari *CSRI* terhadap *ERC* maka selanjutnya dengan menggunakan persamaan regresi kita akan menginteraksikan kedua variabel tersebut dengan model interaksi.

3.4.3 Variabel Kontrol

Terdapat dua variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian, yaitu BETA (yang memproksi resiko) dan Price-to-Book-Value (PBV, yang memproksi *growth opportunities*). BETA diprediksi akan berpengaruh negatif terhadap *ERC*, sedangkan PBV diprediksi akan berpengaruh positif terhadap *ERC* (Scott, 2000 dalam Sayekti & Wondabio 2007)

3.5 Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisa statistik deskriptif ini digunakan untuk mengetahui dan menjelaskan nilai maksimum, minimum, mean serta standar deviasi pada tiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

2. Analisa Uji Asumsi Klasik, yang meliputi:

- Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independent. Jika variabel independent saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel-variabel independent yang nilai korelasi antar sesama variabel independent sama dengan nol (Ghozali Imam, 2007)

- Uji heteroskedastisitas

Metode grafik adalah salah satu cara yang digunakan untuk mengindikasikan ada tidaknya heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas ini diketahui dengan memeriksa pola residual terhadap taksiran variabel dependennya. Heteroskedastisitas ini terjadi jika variansnya tidak konstan, sehingga jika dibuatkan grafik akan membentuk suatu pola.

- Uji autokolerasi

Uji autokorelasi ini dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). (Ghozali Imam, 2007)

3. Analisa Model Regresi Berganda

Analisa regresi merupakan salah satu alat statistik yang digunakan untuk menggambarkan hubungan beberapa variabel, sehingga suatu variabel dapat diprediksikan dari variabel yang lain. Adapun variabel yang ditaksir nilai atau harganya disebut variabel respon, sedangkan variabel penaksir disebut variabel prediktor.

3.6 Pengujian Hipotesa

Dalam penelitian ini hipotesis akan diuji dengan menggunakan alat uji analisa regresi berganda dengan model interaksi diantara variabel-variabel yang ada dengan melihat probabilitas (P) dari hasil pengujian pada tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$

- i) Jika $P > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variable dependen.
- ii) Jika $P < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh terhadap variable dependen

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dilakukan pembahasan tentang hasil analisa data yang dilakukan. Seperti yang telah disebutkan pada bab sebelumnya bahwa alat uji analisa yang digunakan adalah alat uji analisa regresi berganda. Di mana terdapat dua model yang diajukan, yaitu model pertama yang meregresikan variabel CAR dengan variabel UE dan CSRI, serta interaksi keduanya tanpa memasukkan variabel kontrol. Sedang model kedua adalah model yang sudah memasukkan variabel kontrol, yaitu BETA dan PBV, serta interaksi dari masing-masing variabel kontrol dengan variabel UE.

Selain itu telah dijelaskan pula variabel dependen dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel dependen yang digunakan adalah *Cummulative Abnormal return (CAR)*, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Unexpected Earning (UE)* dan *Corporate Social Responsibility Indeks (CSRI)*. Variabel kontrol yang terlibat meliputi *BETA* dan *Price Book Value (PBV)*. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada tahun 2005 dan menggunakan sampel sebanyak 59 perusahaan manufaktur.

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 (a)

Hasil Statistic Deskriptif Model 1

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	59	-,78	16,46	,2998	2,24666
UE	59	-19959,41	2130,51	-244,0575	2662,51218
CSRI	59	,01	1,00	,1358	,14531
UeCsri	59	-3838,35	297,42	-56,5071	504,81813
Valid N (listwise)	59				

Tabel 4.1 (b)

Hasil Statistk deskriptif Model 2

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	59	-,78	16,46	,2998	2,24666
UE	59	-19959,41	2130,51	-244,0575	2662,51218
CSRI	59	,01	1,00	,1358	,14531
BETA	59	10,19	36,15	20,1029	4,47518
PBV	59	-1,60	42,04	2,1380	5,81616
UeCsri	59	-3838,35	297,42	-56,5071	504,81813
UeBeta	59	-596555,69	45975,00	-8561,5107	78708,19224
UePbv	59	-5788,23	28855,83	518,5566	3877,20969
Valid N (listwise)	59				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif diatas pada **Tabel 4.1(a)** dan **Tabel 4.1 (b)** dapat diketahui bahwa jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 59 perusahaan. Hasil statistik deskriptif dari kedua tabel tersebut menyatakan bahwa rata-rata indeks *CSRI* adalah sebesar 0,1358. Hasil ini lebih rendah dibandingkan

dengan hasil yang diperoleh oleh Sayekti&Wondabio (2007) yang menghasilkan angka *CSRI* sebesar 0,201751. Kecilnya angka rata-rata *CSRI* yang diperoleh dalam penelitian ini mungkin karena disebabkan kurangnya tingkat kesadaran dalam melakukan pengungkapan informasi *CSRI* dalam laporan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur. Selain itu pada **Tabel 4.1 (a)** juga menyatakan bahwa nilai rata-rata terbesar terletak pada variabel *CAR* yaitu sebesar 0,2998. nilai rata-rata *CAR* yang dihasilkan ini memiliki nilai yang lebih besar dari nilai rata-rata *CAR* yang dihasilkan oleh Sayekti&Wondabio (2007) yaitu sebesar -0,08089 . Nilai rata-rata *CAR* sebesar 0,2998 yang dihasilkan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa jenis perusahaan-perusahaan manufaktur yang dijadikan obyek penelitian dalam penelitian ini mampu menghasilkan abnormal return yang lebih besar dibandingkan dengan jenis-jenis perusahaan lain.

Sedangkan nilai standar deviasi terbesar dalam dalam **Tabel 4.1(a)** terdapat pada variabel *Unexpected Earning (UE)* yaitu sebesar 2662, 51218. Nilai *UE* yang diperoleh dalam penelitian ini bernilai sangat tinggi dibandingkan dengan nilai *UE* yang diperoleh oleh Sayekti&Wondabio(2007) yang hanya memperoleh nilai *UE* sebesar 1,5361544. Sedangkan menurut analisis statistic deskriptif pada **Tabel 4.1 (b)** menyatakan bahwa nilai rata-rata terbesar terletak pada variabel *UePbv*, yang merupakan interaksi antara variabel *UE* dan *PBV*, yaitu sebesar 518,5566. Hasil pada model ini berbeda dengan **Tabel 4.1(a)** yang menghasilkan nilai rata-rata tertinggi pada variabel *CAR*. Nilai rata-rata tertinggi yang jatuh pada

variabel UePbv ini dikarenakan adanya interaksi diantara dua variabel independen yang ada sehingga mampu menghasilkan nilai rata-rata tertinggi. Begitu pula dengan nilai standar deviasi terbesar yang terletak pada variabel UeBeta yang merupakan interaksi antara variabel *Unexpected Earning* dan *Beta* yaitu sebesar 78708,19224. Sama halnya dengan nilai terbesar rata-rata yang terjadi pada variabel interaksi maka pada nilai standar deviasi yang tertinggi pada **Tabel 4.1 (b)** ini juga terjadi pada variabel interaksi, yaitu antara variabel interaksi *UE* dan *BETA*. Hal ini dikarenakan adanya interaksi yang terjadi diantara kedua variabel-variabel independen tersebut.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Multikolinieritas

Tabel 4.2. 1 (a)

Hasil Uji Multikolinieritas Model 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			tolerance	VIF
1	(Constant)	,626	,391		1,600	,115		
	UE	-,003	,001	-3,352	-2,680	,010	,010	97,895
	CSRI	-1,297	1,958	-,084	-,662	,511	,996	1,004
	UeCsri	,015	,006	3,343	2,674	,010	,010	97,890

a Dependent Variable: CAR

Tabel 4.2.1 (b)

Hasil Uji Multikolinieritas Model 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2,907	1,059		-2,744	,008		
UE	,006	,001	6,547	3,747	,000	,002	406,035
CSRI	,876	1,375	,057	,637	,527	,950	1,053
BETA	,153	,050	,305	3,034	,004	,746	1,341
PBV	-,004	,037	-,011	-,111	,912	,813	1,229
UeCsri	,034	,005	7,545	6,209	,000	,005	196,461
UeBeta	,000	,000	-13,875	-5,949	,000	,001	723,737
UePbv	,000	,000	-,408	-3,231	,002	,472	2,118

a Dependent Variable: CAR

Uji multikolinieritas didasarkan pada nilai VIF (*variance inflation factor*) dan tolerance dari setiap variabel independent yang digunakan dalam penelitian. Imam Ghazali (2007) dalam bukunya menyebutkan nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai Tolerance $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 . Dalam penelitian ini, hasil pengujian regresi pada model satu yang dalam **Tabel 4.2.1 (a)** menunjukkan nilai VIF yang sangat tinggi yaitu antara 1,004 sampai dengan 97,985.

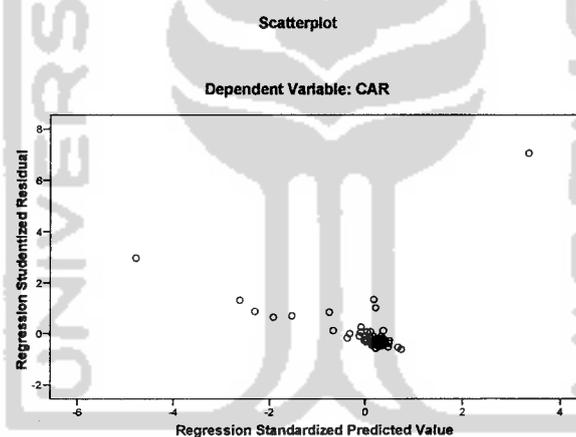
Begitu pula pada tabel **4.2.2(b)** yang merupakan hasil pengujian regresi pada model dua juga menunjukkan nilai VIF yang tinggi, berkisar antara 1,053 sampai dengan 406,035. tingginya nilai VIF yang terdapat pada penelitian ini dikarenakan adanya interaksi diantara variabel-variabel independen yang terdapat dalam

penelitian ini. Interaksi yang terjadi diantara variabel-variabel independen yang ada dalam penelitian ini dengan sendirinya akan menciptakan adanya multikolinieritas dalam hasil penelitian ini.

4.2.2 Uji Heteroskedasitas

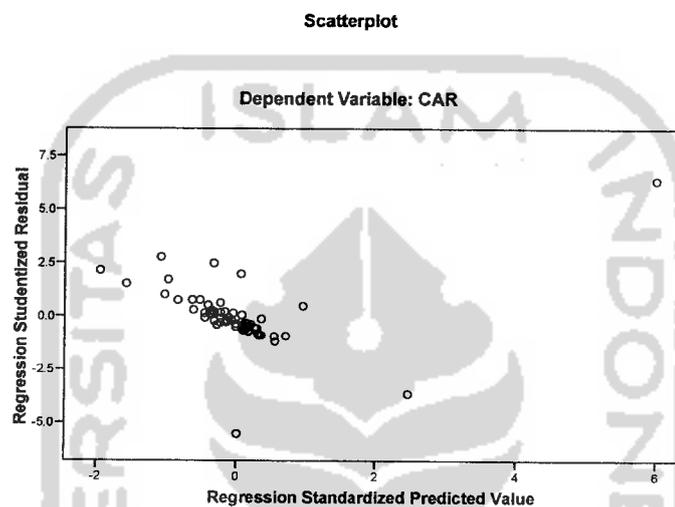
Grafik 4.2 2(a)

Hasil uji heteroskedasitas model 1



Grafik 4.2 2(b)

Hasil uji heteroskedastisitas model 2



Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada penyebaran residual hasil estimasi model yang dipaparkan pada grafik scatterplot. Grafik 4.2.2(a) untuk model satu menunjukkan bahwa penyebaran pola residual hasil estimasi pada model satu ini menunjukkan tidak membentuk suatu pola tertentu, terdapat titik-titik yang menyebar secara acak. Hal ini menunjukkan bahwa masalah heteroskedastisitas dapat dihindari.

Begitu pula pada grafik 4.2.2(b) pada model dua juga menunjukkan tidak adanya suatu pembentukan pola tertentu. Pada penyebaran residual hasil estimasi model. Pada grafik 4.2.2(b) ini plot-plot residual yang ada menunjukkan penyebaran yang acak. Hal ini menunjukkan bahwa pada hasil pengujian

heteroskedastisitas pada model dua ini tidak menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas

4.2.3 Uji Autokorelasi.

Tabel 4.2 3(a)

Hasil Uji Autokorelasi Model 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,349(a)	,122	,074	2,16237	2,244

a Predictors: (Constant), UeCsri, CSRI, UE

b Dependent Variable: CAR

Tabel 4. 2 3 (b)

Hasil Uji Autokorelasi Model 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,785(a)	,617	,564	1,48345	2,113

a Predictors: (Constant), UePbv, CSRI, BETA, PBV, UeCsri, UE, UeBeta

b Dependent Variable: CAR

Uji durbin Watson pada Tabel 4.2.3 (a) memberikan nilai Durbin Watson sebesar 2,244. Nilai ini akan dibandingkan dengan tabel Durbin Watson dengan jumlah obeservasi $(n) = 60$, jumlah variabel independent $(k) = 3$ dan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Dari hasil tabel maka diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,244 lebih besar dari nilai batas atas $(du) = 1,689$ dan kurang dari nilai $4 - 1,689(4 - du)$ yaitu sebesar 2,311. Hal ini berarti kita tidak bisa menolak H_0 yang menyatakan

bahwa tidak ada korelasi positif atau negative atau dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi.

Demikian dengan hasil Durbin Watson pada Tabel 4.2.3 (b) juga memberikan nilai sebesar 2,113. Dimana nilai ini lebih besar dari $du = 1,850$ dan lebih kecil dari $4 - 1,850(4-du)$ yaitu sebesar 2,150. Hal ini berarti kita tidak bisa menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada korelasi positif atau negative atau dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi.

4.3 Hasil Pengujian Regresi Berganda

Hasil pengujian regresi berganda yang dilakukan pada model satu yang tidak memasukkan variabel kontrol menghasilkan nilai uji F sebesar 2,537 (sig 0,066). Sedangkan pengujian regresi berganda pada model dua yang memasukkan variabel kontrol memiliki nilai uji F sebesar 11,719 (sig 0,000). Nilai uji F dari kedua model dalam penelitian ini baik dengan model satu maupun dengan model dua memiliki nilai uji F yang lebih besar dibandingkan dengan nilai uji F yang dihasilkan oleh Sayekti & Wondabio (2007) dimana mereka menghasilkan nilai uji F sebesar 2,601 (sig 0,056) pada model I dan nilai uji F sebesar 3,6024 (sig 0,0017) pada model II. Nilai uji F yang dihasilkan dalam penelitian ini mengartikan bahwa kedua model regresi tersebut baik yang tidak menggunakan variabel kontrol maupun yang menggunakan variabel kontrol dapat menjelaskan variasi dari variabel dependen, yaitu CAR. Namun hasil uji F pada model II memiliki nilai uji F yang lebih baik

dibandingkan nilai uji F pada model I. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi model I pada tingkat signifikansi 10% sedangkan signifikansi pada model II pada tingkat signifikansi 5%.

Hasil pengujian regresi berganda juga menunjukkan bahwa model II memiliki koefisien determinasi ($\text{adjusted } R^2$) yang lebih baik dibandingkan model I. Nilai koefisien determinasi ($\text{adjusted } R^2$) yang dimiliki model I adalah sebesar 0,074 atau sebesar 7,4%. Hal ini menunjukkan bahwa semua variabel independen yang digunakan pada model satu dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 7,4%, sedangkan sisanya sebesar 92,6% dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Nilai $\text{adjusted } R^2$ yang dihasilkan pada model satu ini memiliki nilai yang lebih baik dibandingkan dengan nilai $\text{adjusted } R^2$ yang dihasilkan oleh Sayekti & Wondabio (2007) pada model I yang hanya sebesar 0,00423. Hal ini mengartikan bahwa hanya sebesar 0,423% saja dari variabel-variabel independen yang mampu menjelaskan variabel dependennya, dan sisanya sebesar 99,577% dijelaskan oleh variabel-variabel lain.

Koefisien determinasi ($\text{adjusted } R^2$) yang dihasilkan pada model II, model yang memasukkan variabel kontrol, adalah sebesar 0,564 atau 56,4%. Nilai ini berarti bahwa variabel independen pada model II yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependennya sebesar 56,4%. Sedangkan sisanya yang sebesar 43,6% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Nilai koefisien determinasi ($\text{adjusted } R^2$) pada model II yang

sebesar 56,4% ini menunjukkan nilai koefisien determinasi (adjusted R^2) yang lebih baik dibandingkan dengan model I. Begitu pula jika dibandingkan dengan nilai adjusted R^2 yang dihasilkan oleh Sayekti & Wondabio (2007) pada model II yang menghasilkan nilai adjusted R^2 sebesar 0,1455 atau hanya sebesar 14,55%. Ini mengartikan bahwa variabel-variabel independen yang digunakan hanya mampu menjelaskan variabel dependennya sebesar 14,55%, sedangkan sisanya sebesar 85,45% dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya.

Peningkatan nilai adjusted R^2 pada model I yang hanya sebesar 7,4% kemudian menjadi 56,4% pada model II menunjukkan bahwa pengikutsertaan variabel-variabel kontrol pada model II ini mampu meningkatkan penjelasan variabel (*explainability*) independen terhadap perilaku variabel dependen (CAR). Hal ini menunjukkan bahwa respon pasar terhadap laba dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah resiko dan *opportunity growth* (yang diproksikan dengan variabel BETA dan PBV dalam penelitian ini). Dari hasil koefisien determinasi dan pengujian signifikansi F ini dapat disimpulkan bahwa kedua model ini adalah baik, namun model II yang memasukkan variabel kontrol memiliki hasil yang lebih baik.

Dari hasil olah data dengan pengujian regresi berganda tersebut kita juga dapat mengetahui bahwa nilai koefisien dari masing-masing variabel. Dalam model I (model dimana tidak memasukkan variabel kontrol) kita dapat mengetahui bahwa nilai koefisien dari variabel interaksi antara UE dengan CSRI adalah sebesar 3,343 dan nilai sig-t sebesar 0,010 atau 1%. Hal ini berarti bahwa nilai koefisien dari

variabel interaksi UE*CSRI adalah signifikan pada tingkat 5% namun tidak sesuai dengan prediksi. Variabel UE memiliki nilai koefisien sebesar -3,352 dan nilai sig-t sebesar 0,010 atau 1%. Hal ini mengartikan bahwa variabel UE adalah signifikan dan sesuai dengan prediksi, sedangkan variabel CSRI menunjukkan estimasi koefisien sebesar -0,084 dan sig-t sebesar 0,511 atau 51,1%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CSRI tidak signifikan. Hasil dari model I ini tidak konsisten dengan hipotesa yang diajukan bahwa pengaruh pengungkapan CSR berpengaruh negative dan signifikan terhadap ERC.

Selanjutnya hasil pengujian pada model II yang memasukkan variabel kontrol menunjukkan hasil yang tidak berbeda dari model I. Dalam model II ini kita mengetahui bahwa nilai koefisien dari variabel interaksi UE*CSRI tidak sesuai dengan prediksi yaitu sebesar 7,545 dan memiliki sig-t sebesar 0,000 atau 0%, artinya bahwa luas pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang dilakukan tidak berpengaruh negative terhadap *Earning Response Coefficient* perusahaan tersebut. Maka pada model II ini dapat diketahui bahwa hipotesa yang diajukan yang dimana menyatakan bahwa luas pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap ERC adalah tertolak. Hal ini sesuai dengan hasil temuan Widyawati(2002) yang juga menemukan pengaruh pengungkapan CSR sukarela yang positif dan signifikan terhadap ERC.

Kemudian hasil pengujian pada variabel UE dan variabel CSRI menunjukkan nilai koefisien yang positif yaitu sebesar 3,747 dan 0,367. Sedangkan nilai sig-t

untuk masing-masing variabel tersebut adalah sebesar 0,000 dan 0,527. Variabel UE menunjukkan signifikansi pada tingkat 5% sedangkan variabel CSRI menunjukkan signifikansi pada tingkat 10% . Hasil pengujian interaksi variabel UE dan variabel-variabel kontrol menunjukkan bahwa variabel interaksi UE*BETA memiliki nilai koefisien sebesar -5,949 dan nilai sig-t sebesar 0,000 atau 0%. Ini mengartikan bahwa hasil ini sesuai dengan prediksi awal yang menyatakan bahwa BETA berpengaruh negative terhadap ERC. Ini mengartikan bahwa semakin beresiko perusahaan maka ERC akan semakin rendah. Namun nilai koefisien dari variabel interaksi UE*PBV menunjukkan nilai sebesar -3,231 dan memiliki nilai sig-t sebesar 0,002 atau 0,2%. Hasil dari variabel interaksi UE*PBV ini menunjukkan hasil yang signifikan namun negative sehingga tidak sesuai dengan prediksi yang memperkirakan bahwa variabel interaksi UE*PBV bersifat positif, yang menyatakan bahwa ERC akan lebih tinggi untuk perusahaan yang memiliki growth opportunity.

4.4 Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil uraian diatas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa luas pengungkapan sukarela dari tanggung jawab sosial perusahaan akan memiliki pengaruh negative terhadap *Earning Response Coefficient* perusahaan adalah tidak dapat diterima atau tertolak. Baik dengan menggunakan model I yang tanpa memasukkan variabel kontrol maupun dalam model II yang telah memasukkan variabel kontrol maka hasil yang diperoleh

adalah tidak sesuai dengan prediksi. Hasil hipotesis dengan menggunakan model I sesuai dengan temuan Widyastuti dan temuan Sayekti dan Wondabio (2007) yang menyatakan bahwa pengaruh pengungkapan sukarela bersifat positif dan signifikan.

Sama halnya dengan model I, maka meskipun telah memasukkan variabel-variabel kontrol dalam model II maka hasil pengujian yang diperoleh tetap bersifat positif dan signifikan. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa luas pengungkapan sukarela bersifat negative terhadap *Earning Response Coefficient* perusahaan adalah tidak dapat diterima. Hasil ini berbeda dengan apa yang ditemukan oleh Sayekti&Wondabio(2007) yang menemukan bahwa dalam model II (yang memasukkan variabel kontrol), luas pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan akan bersifat negatif terhadap *Earning Response Coefficient* perusahaan tersebut. Namun hasil pengujian model II dalam penelitian ini masih memiliki kesamaan dengan hasil penelitian yang dilakukan Widyawati (2002), yang dimana beliau dalam penelitiannya menemukan bahwa luas pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan.

Perbedaan antara hasil penelitian ini dalam model II dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayekti&Wondabio (2007) mungkin karena adanya perbedaan dalam pengambilan obyek penelitian dalam penelitian ini. Penelitian ini hanya menggunakan obyek penelitian yang berupa perusahaan-perusahaan manufaktur, sedangkan Sayekti&Wondabio (2007) menggunakan seluruh jenis perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hasil positif yang ditunjukkan pada

model II dalam penelitian ini dapat pula dikarenakan pada tahun 2005 ini rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEJ dapat memperoleh laba meskipun pada saat itu terdapat beberapa kondisi perekonomian global yang memberatkan kondisi perekonomian industri secara global, seperti kenaikan harga minyak dunia yang diikuti pula kenaikan harga bahan bakar minyak di dalam negeri sebanyak dua kali. Meskipun ditengah kondisi iklim perekonomian yang kurang menguntungkan, namun rata-rata perusahaan manufaktur tersebut mampu bertahan dalam memperoleh laba perusahaan.

Kondisi dimana pengungkapan *CSR* yang berpengaruh positif terhadap *ERC* ini juga dapat mencerminkan bahwa para investor yang berkepentingan terhadap perusahaan-perusahaan manufaktur ini belumlah benar-benar memperhatikan dan mengapresiasi pengungkapan *CSR* yang dilakukan perusahaan-perusahaan manufaktur tersebut. Para investor ini hanya memberikan perhatiannya terhadap informasi laba yang hanya terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Selain itu juga dapat diasumsikan bahwa ketidakpedulian para investor terhadap pengungkapan *CSR* yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur ini dikarenakan selama ini pengungkapan *CSR* yang telah dilakukan oleh para manajemen perusahaan manufaktur ini belumlah sesuai dengan standar dari berbagai badan internasional yang berkaitan dengan *CSR*. Sehingga para investor kurang memperoleh keyakinan terhadap informasi yang terdapat dalam pengungkapan *CSR* tersebut.

BAB V

PENUTUP

Dalam bab ini akan disajikan tentang kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini serta akan disajikan pula keterbatasan-keterbatasan yang ditemui dalam melakukan penelitian. Pada akhir bab akan diajukan saran-saran untuk penelitian-penelitian selanjutnya .

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui luas pengaruh pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan terhadap *Earning Response Coefficient* perusahaan tersebut. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 59 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada tahun 2005. Dalam melakukan pengujian hipotesa yang diajukan dalam penelitian ini, maka digunakan alat pengujian regresi berganda dengan memasukkan variabel BETA(sebagai proksi dari resiko) dan *price-to-book-value*(sebagai proksi dari *growth opportunity*) sebagai variabel kontrol. Dari hasil pengujian regresi berganda yang dilakukan dalam penelitian ini maka disimpulkan bahwa luas pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang negatif terhadap *Earning Response Coefficient* perusahaan

tersebut. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesa yang diajukan, sehingga hipotesa yang diajukan dalam penelitian ini tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyawati (2002) yang juga menemukan bahwa luas pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap *Earning Response Coefficient* perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor belumlah mengapresiasi informasi CSR yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Kemungkinan penjelasan dari hasil penelitian ini adalah sama seperti apa yang telah diungkapkan oleh Widiastuti(2002) bahwa para investor tidak merasa yakin dengan informasi sukarela yang diungkapkan oleh manajemen sehingga investor tidak menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk merevisi *belief*, selain itu informasi yang diungkapkan perusahaan tidak cukup memberikan informasi tentang *expected future earning* sehingga investor tetap akan menggunakan informasi laba sebagai proksi *expected future earnings* (Widiastuti 2002 dalam Sayekti& Wondabio, 2007)

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan-keterbatas yang terdapat dalam penelitian adalah sebagai berikut .:

- i) Periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan satu periode laporan tahunan

- ii) Penelitian ini hanya dilakukan dalam satu jenis industri saja yaitu jenis industri manufaktur saja

5.3 Saran

Beberapa saran yang dapat dijadikan bahan acuan dalam penelitian ini adalah :

- i) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan periode laporan tahunan yang lebih panjang.
- ii) Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan populasi lain selain manufaktur. Sehingga dapat diketahui pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *ERC* dari masing-masing jenis industri.
- iii) Penelitian selanjutnya diharapkan terus mengikuti perkembangan yang ada dari badan internasional yang terkait dengan *CSR*

DAFTAR PUSTAKA

- Bassen A, Meyern K, dan Joachim S, 2006, *The Influence of Corporate Responsibility on The Cost of The Capital*, diambil tanggal 8 Januari 2008 dari www.ssrn.com
- Becchetti L, Cicirretti R, dan Iftekhar H, 2007, *Corporate Social Responsibility and Shareholder's Value: An Event Study Analysis*, diambil tanggal 8 Januari 2008 dari www.ssrn.com
- Brammer S, Brooks C, dan Stephen P, 2005, *Corporate Social Performance and Stock Returns : UK Evidence From Dissagregate Measures*, diambil tanggal 8 Januari 2008 dari www.ssrn.com
- Fiori G, di Donato F, dan Maria Federica I, n.d, *Corporate Social Responsibility and Firms Performance : An Analysis on Italian Listed Company*, diambil tanggal 8 Januari 2008 dari www.ssrn.com
- Ghozali, Imam., 2001, **Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS**, Semarang : Universitas Diponegoro

Godbfrey, C Paul, 2007, *The Dynamic of Social Responsibility: Process, Positions and Paths In The Oil and Gas Industry*, diambil tanggal 8 Januari 2008 dari www.ssrn.com

Goergen M dan Luc R, 2002, *The Social Responsibility of Major Shareholders*, diambil tanggal 8 Januari 2008 dari www.ssrn.com

Heal Geoffrey, 2004, *Corporate Social Responsibility-An Economic and Financial Framework*, diambil tanggal 8 Januari 2008 dari www.ssrn.com

Maksum A dan Kholis A, 2003, *Analisis Tentang Pentingnya Tanggung Jawab dan Akuntansi Sosial Perusahaan (Corporate Responsibility And Social Accounting)*, **Simposium Nasioanal Akuntansi VI**

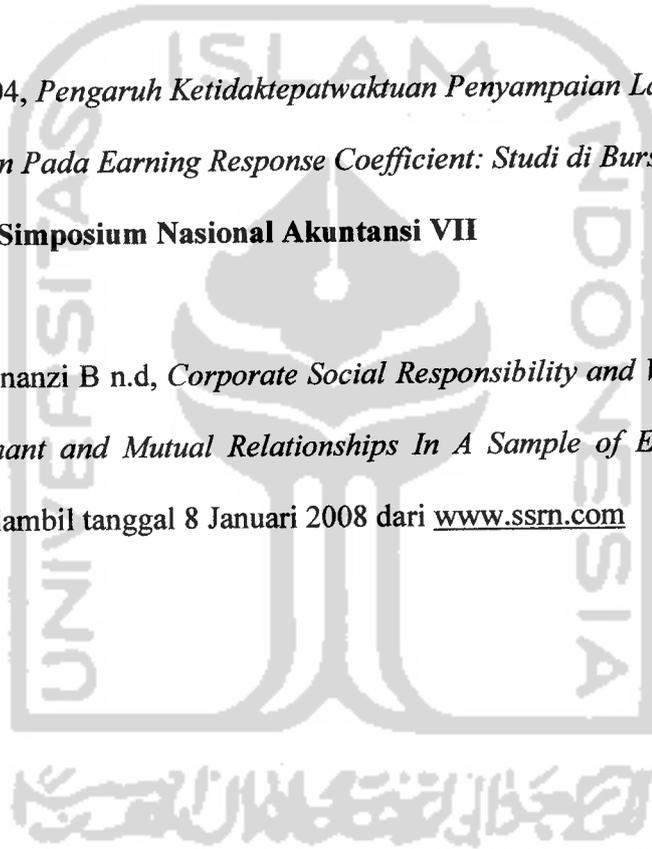
Marimoto, R, Ash J dan C Hope, 2004, *Corporate Social Responsibility Audit: From Theory To Practise*, diambil tanggal 8 Januari 2008 dari www.ssrn.com

Sayekti Y dan Wondabio L, S , 2007, *Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient*, **Simposium Nasional Akuntansi X**

Setiati F dan Kusuma W. I, 2004, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh*,
Simposium Nasional Akuntansi VII

Syafruddin M, 2004, *Pengaruh Ketidaktepatwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan Pada Earning Response Coefficient: Studi di Bursa Efek Jakarta*, **Simposium Nasional Akuntansi VII**

Venanzi D dan Fenanzi B n.d, *Corporate Social Responsibility and Value Creation: Determinant and Mutual Relationships In A Sample of European Listed Firms*, diambil tanggal 8 Januari 2008 dari www.ssrn.com



LAMPIRAN

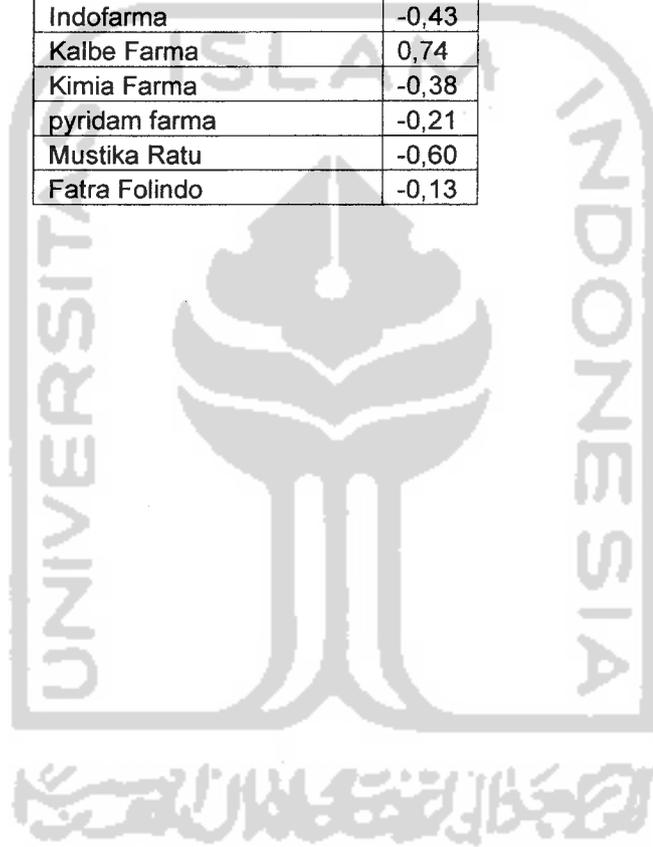


CSRI	
Nama	CSRI
Perusahaan	
Aqua	0,05
cahaya kalbar	0,01
davomas	1,00
fastfood	0,33
indofood	0,14
Mayora	0,03
pionerrindo gourmet	0,06
prasadha aneka niaga	0,05
BATI	0,08
gudang garam	0,18
Sampoerna	0,12
Argo Pantes	0,06
Panasia	
Indosynthethic	0,10
evershine textille	0,09
Hanson International	0,05
Indo Rama Synthethic	0,17
Karwell	0,08
Pan Brothres	0,06
Bata	0,04
Barito Pc. Timber	0,14
Indah Kiat Pulp	0,19
Colorpark	0,04
Eterindo	0,14
Lautan Luas	0,23
Ekadharna	0,03
Intan Wijaya	0,10
Argha Karya Prima	0,06
Asahimas	0,31
Dynaplast	0,13
Kageo Igar	0,12
Langgeng Makmur	0,06
Lapindo	0,04
Indocement	0,22
Alumindo	0,08
Beton Jaya	0,04
Jakarta Kyoei Steel	0,01
Lionmesh	0,19
pelangi indah canindo	0,09
kedaung setia indstrial	0,04
lintikeramik	0,06

Cummulative Abnormal Return

Nama	CAR
perusahaan	
aqua	0,32
Cahaya Kalbar	0,81
Davomas	-0,38
Fastfood	-0,02
Indofood	0,06
mayora	-0,46
Pioneerindo Gourmet	-0,34
Prasidha Aneka Niaga	0,86
Bati	-0,59
gudang garam	-0,40
sampoerna	-0,04
Argo Pantes	-0,35
panasia indo synthethic	-0,39
Ever Shine Tex	-0,19
Hanson	16,46
indorama synthethic	-0,50
Karwell	-0,56
pan brothers	-0,37
bata	-0,24
Barito Pacific Timber	0,53
indah kiat	-0,09
Colorpack	-0,44
Eterindo	0,05
Lautan Luas	0,43
eka dharma	0,15
intan wijaya internasioanl	-0,36
Arga Karya Prima Indah	-0,12
Asahimas	0,33
Dynaplast	-0,78
Kageo Igar	0,10
Langgeng Makmur	1,25
Lapindo	-0,23
indocement	0,18
Alumindo	-0,14
Beton Jaya	-0,43
Jakarta Kyoei Steel	0,21
lion mesh	0,04
Pelangi Indah Canindo	-0,16
Kedaung Setia Indstrial	-0,46
Inti Keramik Alam Sari	-0,14
GT. Kabel Indo	0,01
Sumi Indo Kabel	-0,08
Multi Polar	-0,21

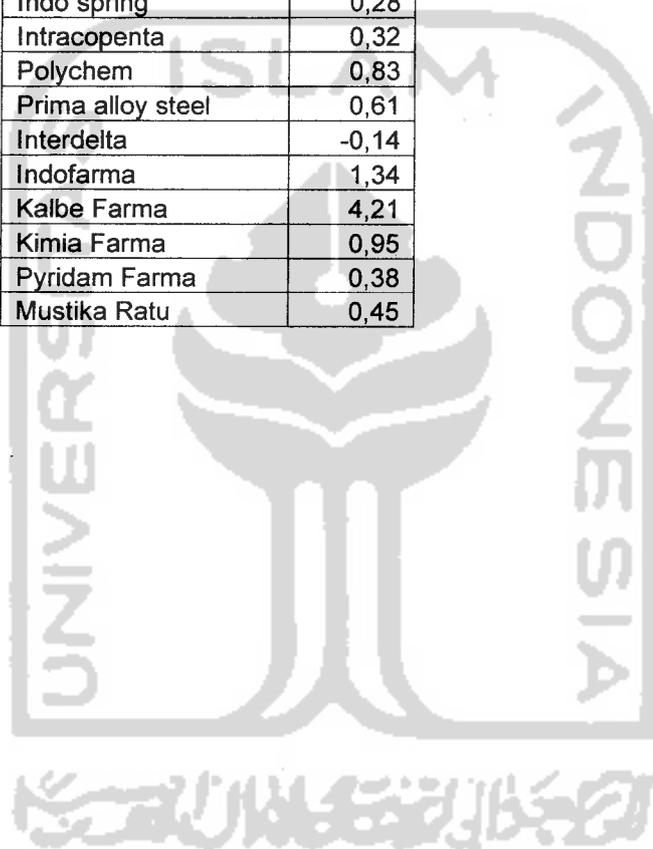
astra	0,02
Branta Mulia	0,51
gajah tunggal	-0,06
Goodyear	-0,30
Hexindo Adi Perkasa	2,62
indo spring	-0,46
Intraco Penta	0,07
POLY	-0,34
prima alloy steel	3,31
inter delta	0,01
Indofarma	-0,43
Kalbe Farma	0,74
Kimia Farma	-0,38
pyridam farma	-0,21
Mustika Ratu	-0,60
Fatra Folindo	-0,13



Price Book Value

Nama	PBV
Perusahaan	
Aqua	2,05
cahaya kalbar	1
davomas	0,64
fastfood	2,35
indofood	1,99
Mayora	0,7
pionerrindo gourmet	42,04
prasadha aneka niaga	1,43
BATI	1,2
gudang garam	1,71
Sampoerna	8,53
Argo Pantes	-1,6
Panasia	
Indosynthetic	0,67
evershine textille	0,48
Hanson International	0,41
Indo Rama	
Synthetic	0,13
Karwell	2,55
Pan Brothres	1,52
Bata	1,07
Barito Pc. Timber	1,36
Indah Kiat Pulp	0,29
Colorpark	2,12
Eterindo	0,47
Lautan Luas	0,75
Ekadharna	1,39
Intan Wijaya	0,41
Argha Karya Prima	0,6
Asahimas	1,2
Dynaplast	0,93
Kageo Igar	0,65
Langgeng Makmur	0,42
Lapindo	6
Indocement	2,32
Alumindo	0,27
Beton Jaya	1,45
Jakarta Kyoei Steel	-0,3
Lionmesh	0,86
pelangi indah canindo	0,56
kedaung setia	
indstrial	0,3

lintikeramik	0,35
GT.Kabel	16,17
Sumi Kabel Indo	0,39
MultiPolar	0,51
Astra	2,15
Branta Mulia	0,51
Gajah Tunggal	0,87
goodyear	1,22
Hexindo	2,34
Indo spring	0,28
Intracopenta	0,32
Polychem	0,83
Prima alloy steel	0,61
Interdelta	-0,14
Indofarma	1,34
Kalbe Farma	4,21
Kimia Farma	0,95
Pyridam Farma	0,38
Mustika Ratu	0,45



MENGHITUNG UE

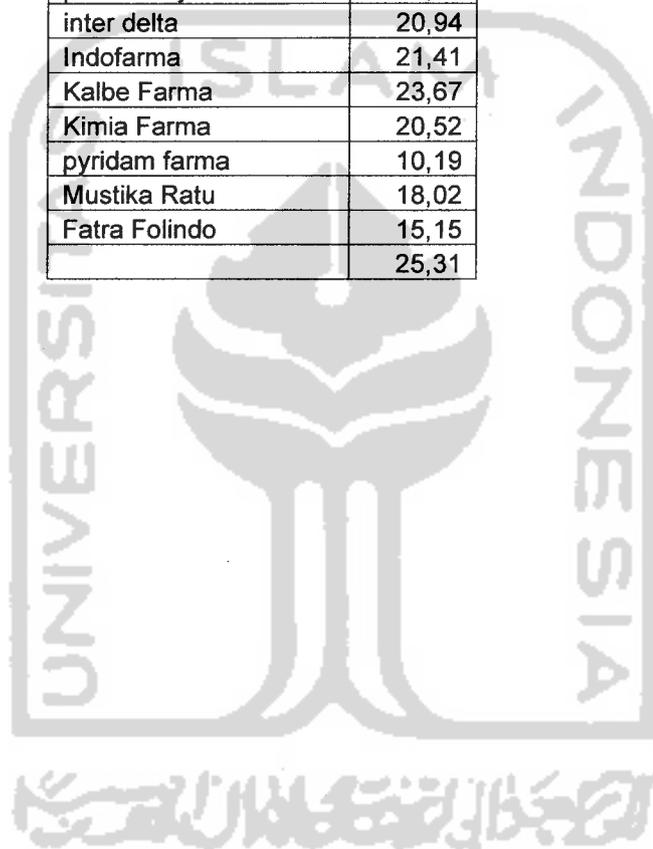
Nama	laba sebelum pos	laba sebelum pos	harga saham	UE
Perusahaan	luar biasa	luar biasa	awal periode	
	tahun 2005	tahun 2004		
Aqua	64350	91582	48000	-0,57
cahaya kalbar	-21594	-24238	300	8,81
davomas	90069	98958	200	-44,45
fastfood	41291	37316	1050	3,79
indofood	124018	386919	800	-328,63
Mayora	45730	85107	1200	-32,81
pionerrindo gourmet	4658	-20940	400	64,00
prasadha aneka niaga	118433	783	105	1120,48
BATI	19082	-20401	9000	4,39
gudang garam	1889646	1790209	13550	7,34
Sampoerna	2383066	1991852	6650	58,83
Argo Pantes	-214141	-233324	1325	14,48
Panasia Indosynthetic	87003	16566	500	140,87
evershine textile	9205	14568	80	-67,04
Hanson International	-14427	2765	15	-1146,13
Indo Rama Synthetic	20404	46012	625	-40,97
Karwell	1361	448	410	2,23
Pan Brothres	10301	7734	405	6,34
Bata	25086	353098	14000	-23,43
Barito Pc. Timber	686842	-143276	450	1844,71
Indah Kiat Pulp	79053	3671746	180	19959,41
Colorpark	7865	6486	480	2,87
Eterindo	-2098	-38362	170	213,32
Lautan Luas	52425	51917	370	1,37
Ekadharna	5185	4141	245	4,26
Intan Wijaya	11590	11828	440	-0,54
Argha Karya Prima	11276	6641	450	10,30
Asahimas	212553	206791	2150	2,68
Dynaplast	20610	47635	1800	-15,01
Kageo Igar	13776	26298	105	-119,26
Langgeng Makmur	130314	-50779	85	2130,51
Lapindo	-3476	1132	455	-10,13
Indocement	739686	116023	3075	202,82
Alumindo	37355	35810	445	3,47
Beton Jaya	1750	2336	200	-2,93
Jakarta Kyoei Steel	10622	-41654	65	804,25
Lionmesh	4107	5505	1525	-0,92
pelangi indah canindo	1774	-4767	130	50,32

kedaung setia industrial	7398	24830	130	-134,09
lintikeramik	6855	1712	125	41,14
GT.Kabel	25608	-99309	70	1784,53
Sumi Kabel Indo	23749	7339	575	28,54
MultiPolar	60718	23127	315	119,34
Astra	5457285	5405506	9600	5,39
Branta Mulia	119496	42421	800	96,34
Gajah Tunggal	346835	478150	650	-202,02
goodyear	-7249	24991	8600	-3,75
Hexindo	97771	91418	3075	2,07
Indo spring	-5837	-18668	600	21,39
Intracopenta	17998	5440	525	23,92
Polychem	41936	458097	345	-1206,26
Prima alloy steel	4600	11986	800	-9,23
Interdelta	-1432	200	130	-12,55
Indofarma	9595	7239	170	13,86
Kalbe Farma	653329	450698	550	368,42
Kimia Farma	52827	77755	205	-121,60
Pyridam Farma	1328	1432	60	-1,73
Mustika Ratu	8510	13151	410	-11,32
fatra falindo	-57135	-29137	250	-111,99

BETA

Nama	BETA
perusahaan	
aqua	
Cahaya Kalbar	18,77
Davomas	18,34
Fastfood	19,09
Indofood	22,28
mayora	20,07
Pioneerindo Gourmet	23,83
Prasidha Aneka Niaga	19,96
Bati	21,68
gudang garam	16,84
sampoerna	23,95
Argo Pantes	24,31
panasia indo synthetic	18,81
Ever Shine Tex	21,62
Hanson	21,38
indorama synthetic	36,15
Karwell	21,71
pan brothers	17,86
bata	13,42
Barito Pacific Timber	16,59
indah kiat	18,86
Colorpack	29,89
Eterindo	20,71
Lautan Luas	16,62
eka dharma	19,06
intan wijaya internasioanl	18,21
Arga Karya Prima Indah	23,89
Asahimas	19,80
Dynaplast	14,36
Kageo Igar	17,27
Langgeng Makmur	22,80
Lapindo	21,58
indocement	20,59
Alumindo	24,32
Beton Jaya	10,71
Jakarta Kyoei Steel	22,63
lion mesh	16,77
Pelangi Indah Canindo	16,23
Kedaung Setia Industrial	15,30
Inti Keramik Alam Sari	24,47
GT. Kabel Indo	16,17
Sumi Indo Kabel	18,94

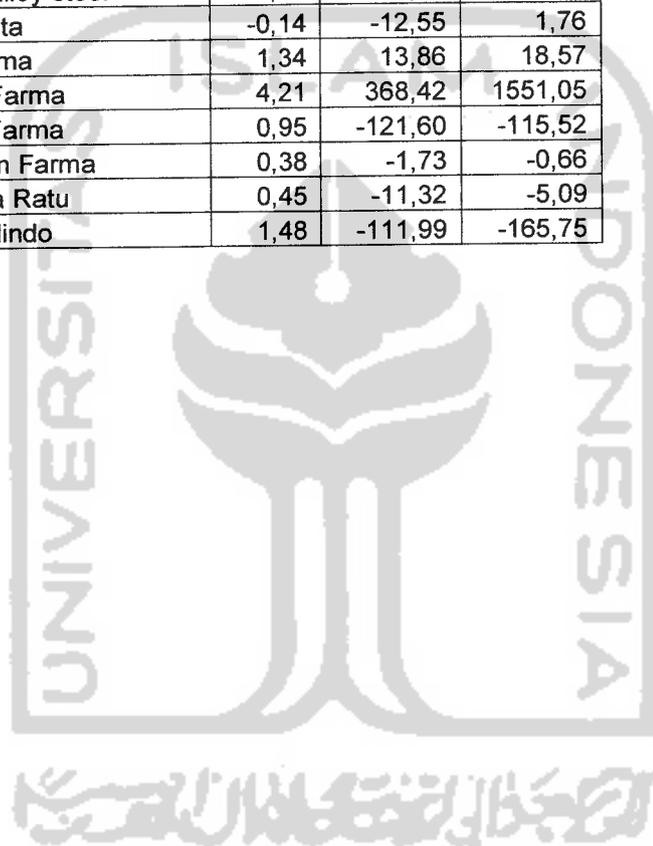
Multi Polar	22,70
astra	17,63
Branta Mulia	16,59
gajah tunggal	15,34
Goodyear	14,80
Hexindo Adi Perkasa	20,64
indo spring	31,30
Intraco Penta	23,00
POLY	22,73
prima alloy steel	20,29
inter delta	20,94
Indofarma	21,41
Kalbe Farma	23,67
Kimia Farma	20,52
pyridam farma	10,19
Mustika Ratu	18,02
Fatra Folindo	15,15
	25,31



**MENGHITUNG
UE*PBV**

Nama	PBV	UE	UE*PBV
Perusahaan			
Aqua	2,05	-0,57	-1,16
cahaya kalbar	1	8,81	8,81
davomas	0,64	-44,45	-28,44
fastfood	2,35	3,79	8,90
indofood	1,99	-328,63	-653,97
Mayora	0,7	-32,81	-22,97
pionerrindo gourmet	42,04	64,00	2690,35
prasidha aneka niaga	1,43	1120,48	1602,28
BATI	1,2	4,39	5,26
gudang garam	1,71	7,34	12,55
Sampoerna	8,53	58,83	501,81
Argo Pantes	-1,6	14,48	-23,16
Panasia Indosynthetic	0,67	140,87	94,39
evershine textille	0,48	-67,04	-32,18
Hanson International	0,41	-1146,13	-469,91
Indo Rama Synthethic	0,13	-40,97	-5,33
Karwell	2,55	2,23	5,68
Pan Brothres	1,52	6,34	9,63
Bata	1,07	-23,43	-25,07
Barito Pc. Timber	1,36	1844,71	2508,80
Indah Kiat Pulp	0,29	19959,41	-5788,23
Colorpark	2,12	2,87	6,09
Eterindo	0,47	213,32	100,26
Lautan Luas	0,75	1,37	1,03
Ekadharna	1,39	4,26	5,92
Intan Wijaya	0,41	-0,54	-0,22
Argha Karya Prima	0,6	10,30	6,18
Asahimas	1,2	2,68	3,22
Dynaplast	0,93	-15,01	-13,96
Kageo Igar	0,65	-119,26	-77,52
Langgeng Makmur	0,42	2130,51	894,81
Lapindo	6	-10,13	-60,76
Indocement	2,32	202,82	470,54
Alumindo	0,27	3,47	0,94
Beton Jaya	1,45	-2,93	-4,25
Jakarta Kyoei Steel	-0,3	804,25	-241,27
Lionmesh	0,86	-0,92	-0,79
pelangi indah canindo	0,56	50,32	28,18
kedaung setia indstrial	0,3	-134,09	-40,23
lintikeramik	0,35	41,14	14,40
GT.Kabel	16,17	1784,53	28855,83
Sumi Kabel Indo	0,39	28,54	11,13

MultiPolar	0,51	119,34	60,86
Astra	2,15	5,39	11,60
Branta Mulia	0,51	96,34	49,14
Gajah Tunggal	0,87	-202,02	-175,76
goodyear	1,22	-3,75	-4,57
Hexindo	2,34	2,07	4,83
Indo spring	0,28	21,39	5,99
Intracopenta	0,32	23,92	7,65
Polychem	0,83	-1206,26	-1001,20
Prima alloy steel	0,61	-9,23	-5,63
Interdelta	-0,14	-12,55	1,76
Indofarma	1,34	13,86	18,57
Kalbe Farma	4,21	368,42	1551,05
Kimia Farma	0,95	-121,60	-115,52
Pyridam Farma	0,38	-1,73	-0,66
Mustika Ratu	0,45	-11,32	-5,09
fatra falindo	1,48	-111,99	-165,75



**MENGHITUNG
UE*BETA**

Nama	BETA	UE	UE*BETA
perusahaan			
aqua	18,77	-0,57	-10,65
Cahaya Kalbar	18,34	8,81	161,61
Davomas	19,09	-44,45	-848,56
Fastfood	22,28	3,79	84,36
Indofood	20,07	-328,63	-6596,10
mayora	23,83	-32,81	-782,05
Pioneerindo Gourmet	19,96	64,00	1277,05
Prasidha Aneka Niaga	21,68	1120,48	24291,39
Bati	16,84	4,39	73,88
gudang garam	23,95	7,34	175,78
sampoerna	24,31	58,83	1430,06
Argo Pantes	18,81	14,48	272,35
panasia indo synthethic	21,62	140,87	3045,10
Ever Shine Tex	21,38	-67,04	-1433,38
Hanson	36,15	-1146,13	-41429,02
indorama synthethic	21,71	-40,97	-889,63
Karwell	17,86	2,23	39,76
pan brothers	13,42	6,34	85,09
bata	16,59	-23,43	-388,70
Barito Pacific Timber	18,86	1844,71	34799,56
		-	-
indah kiat	29,89	19959,41	596555,69
Colorpack	20,71	2,87	59,50
Eterindo	16,62	213,32	3545,72
Lautan Luas	19,06	1,37	26,17
eka dharma	18,21	4,26	77,62
intan wijaya internasioanl	23,89	-0,54	-12,92
Arga Karya Prima Indah	19,80	10,30	203,90
Asahimas	14,36	2,68	38,49
Dynaplast	17,27	-15,01	-259,25
Kageo Igar	22,80	-119,26	-2718,97
Langgeng Makmur	21,58	2130,51	45975,00
Lapindo	20,59	-10,13	-208,52
indocement	24,32	202,82	4933,18
Alumindo	10,71	3,47	37,18
Beton Jaya	22,63	-2,93	-66,31
Jakarta Kyoei Steel	16,77	804,25	13484,53
lion mesh	16,23	-0,92	-14,88
Pelangi Indah Canindo	15,30	50,32	770,06
Kedaung Setia Industrial	24,47	-134,09	-3281,38
Inti Keramik Alam Sari	16,17	41,14	665,34
GT. Kabel Indo	18,94	1784,53	33793,39
Sumi Indo Kabel	22,70	28,54	647,79
Multi Polar	17,63	119,34	2103,41

astra	16,59	5,39	89,50
Branta Mulia	15,34	96,34	1477,67
gajah tunggal	14,80	-202,02	-2990,91
Goodyear	20,64	-3,75	-77,36
Hexindo Adi Perkasa	31,30	2,07	64,66
indo spring	23,00	21,39	491,89
Intraco Penta	22,73	23,92	543,60
POLY	20,29	-1206,26	-24477,14
prima alloy steel	20,94	-9,23	-193,30
inter delta	21,41	-12,55	-268,80
Indofarma	23,67	13,86	328,06
Kalbe Farma	20,52	368,42	7558,28
Kimia Farma	10,19	-121,60	-1239,01
pyridam farma	18,02	-1,73	-31,23
Mustika Ratu	15,15	-11,32	-171,49
Fatra Folindo	25,31	-111,99	-2834,81



MENGHITUNG UE*CSRI

Nama	UE	CSRI	UE*CSRI
Perusahaan			
Aqua	-0,57	0,05	-0,03
cahaya kalbar	8,81	0,01	0,11
davomas	-44,45	1,00	-44,45
fastfood	3,79	0,33	1,26
indofood	-328,63	0,14	-46,34
Mayora	-32,81	0,03	-0,84
pionerrindo gourmet	64,00	0,06	4,10
prasadha aneka niaga	1120,48	0,05	57,46
BATI	4,39	0,08	0,34
gudang garam	7,34	0,18	1,32
Sampoerna	58,83	0,12	6,79
Argo Pantes	14,48	0,06	0,93
Panasia Indosynthethic	140,87	0,10	14,45
evershine textille	-67,04	0,09	-6,02
Hanson International	-1146,13	0,05	-58,78
Indo Rama Synthethic	-40,97	0,17	-6,83
Karwell	2,23	0,08	0,17
Pan Brothres	6,34	0,06	0,41
Bata	-23,43	0,04	-0,90
Barito Pc. Timber	1844,71	0,14	260,15
Indah Kiat Pulp	19959,41	0,19	-3838,35
Colorpark	2,87	0,04	0,11
Eterindo	213,32	0,14	30,08
Lautan Luas	1,37	0,23	0,32
Ekadharma	4,26	0,03	0,11
Intan Wijaya	-0,54	0,10	-0,06
Argha Karya Prima	10,30	0,06	0,66
Asahimas	2,68	0,31	0,82
Dynaplast	-15,01	0,13	-1,92
Kageo Igar	-119,26	0,12	-13,76
Langgeng Makmur	2130,51	0,06	136,57
Lapindo	-10,13	0,04	-0,39
Indocement	202,82	0,22	44,20
Alumindo	3,47	0,08	0,27
Beton Jaya	-2,93	0,04	-0,11
Jakarta Kyoei Steel	804,25	0,01	10,31
Lionmesh	-0,92	0,19	-0,18
pelangi indah canindo	50,32	0,09	4,52
kedaung setia indstrial	-134,09	0,04	-5,16
lintikeramik	41,14	0,06	2,64
GT.Kabel	1784,53	0,17	297,42
Sumi Kabel Indo	28,54	0,09	2,56
MultiPolar	119,34	0,09	10,71

Astra	5,39	0,46	2,49
Branta Mulia	96,34	0,26	24,70
Gajah Tunggal	-202,02	0,17	-33,67
goodyear	-3,75	0,26	-0,96
Hexindo	2,07	0,12	0,24
Indo spring	21,39	0,04	0,82
Intracopenta	23,92	0,05	1,23
Polychem	-1206,26	0,17	-201,04
Prima alloy steel	-9,23	0,15	-1,42
Interdelta	-12,55	0,03	-0,32
Indofarma	13,86	0,15	2,13
Kalbe Farma	368,42	0,15	56,68
Kimia Farma	-121,60	0,31	-37,42
Pyridam Farma	-1,73	0,06	-0,11
Mustika Ratu	-11,32	0,17	-1,89
fatra polindo	-111,99	0,09	-10,05



Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	59	-,78	16,46	,2998	2,24666
UE	59	-19959,41	2130,51	-244,0575	2662,51218
CSRI	59	,01	1,00	,1358	,14531
UeCsri	59	-3838,35	297,42	-56,5071	504,81813
Valid N (listwise)	59				

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	59	-,78	16,46	,2998	2,24666
UE	59	-19959,41	2130,51	-244,0575	2662,51218
CSRI	59	,01	1,00	,1358	,14531
BETA	59	10,19	36,15	20,1029	4,47518
PBV	59	-1,60	42,04	2,1380	5,81616
UeCsri	59	-3838,35	297,42	-56,5071	504,81813
UeBeta	59	-	45975,00	-	78708,19224
UePbv	59	596555,69	28855,83	8561,5107	3877,20969
Valid N (listwise)	59				

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,349(a)	,122	,074	2,16237	2,244

a Predictors: (Constant), UeCsri, CSRI, UE

b Dependent Variable: CAR

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,785(a)	,617	,564	1,48345	2,113

a Predictors: (Constant), UePbv, CSRI, BETA, PBV, UeCsri, UE, UeBeta

b Dependent Variable: CAR

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	35,581	3	11,860	2,537	,066(a)
	Residual	257,173	55	4,676		
	Total	292,754	58			

a Predictors: (Constant), UeCsri, CSRI, UE

b Dependent Variable: CAR

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	180,522	7	25,789	11,719	,000(a)
	Residual	112,231	51	2,201		
	Total	292,754	58			

a Predictors: (Constant), UePbv, CSRI, BETA, PBV, UeCsri, UE, UeBeta

b Dependent Variable: CAR

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			VIF	Tolerance
1	(Constant)	,626	,391		1,600	,115		
	UE	-,003	,001	-3,352	-2,680	,010	,010	97,895
	CSRI	-1,297	1,958	-,084	-,662	,511	,996	1,004
	UeCsri	,015	,006	3,343	2,674	,010	,010	97,890

a Dependent Variable: CAR

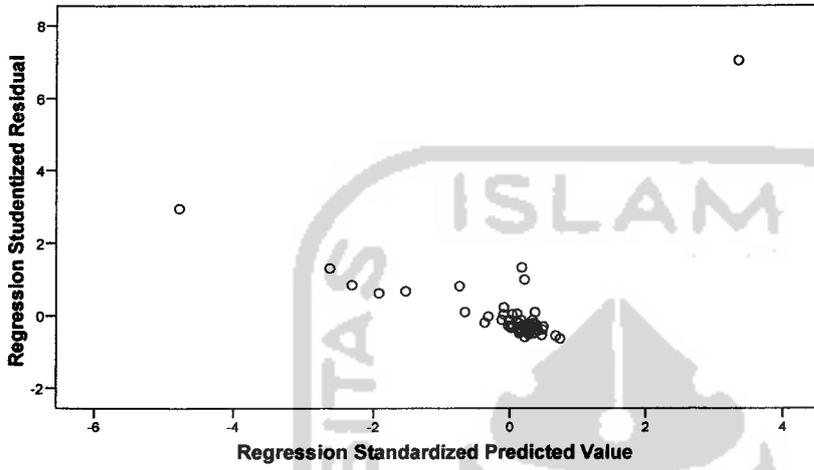
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2,907	1,059		-2,744	,008		
	UE	,006	,001	6,547	3,747	,000	,002	406,035
	CSRI	,876	1,375	,057	,637	,527	,950	1,053
	BETA	,153	,050	,305	3,034	,004	,746	1,341
	PBV	-,004	,037	-,011	-,111	,912	,813	1,229
	UeCsri	,034	,005	7,545	6,209	,000	,005	196,461
	UeBeta	,000	,000	-13,875	-5,949	,000	,001	723,737
	UePbv	,000	,000	-,408	-3,231	,002	,472	2,118

a Dependent Variable: CAR

Scatterplot

Dependent Variable: CAR



Scatterplot

Dependent Variable: CAR

