



Indonesia Accounting Research Journal

Vol. 2 No. 2, Juli – Desember 2014

I Made Narsa dan Pipit Septikasari

Hubungan Tingkat Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility Dengan Earnings Response Coefficient: Perbandingan Perusahaan Sektor Manufaktur dan Wholesale-Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Meinarni Asnawi dan Yuliana Waromi

Kebijakan E-Procurement: Peningkatan Integritas, Transparansi Dan Efektifitas Pada Proses Pengadaan Barang dan Jasa Publik Di Propinsi Papua.

Susi Dwimulyani dan Djamhuri

Pengaruh Economic Value Added, Market Value Added Dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Publik Yang Mendapat Peningkatan Dari The Indonesian Institute For Corporate Governance

Setiyono

Perilaku Herding dan Efisiensi Pasar Saham (Herding Behaviour and Stock Market Efficiency)

Junaidi dan Nurdiono

Arus Kas Time Series Dalam Memprediksi Arus Kas Masa Depan



Dipublikasikan oleh

Indonesia – Article of Research – Network (IARN)

Direktur

Junaidi

Dewan Editor

Gudono, Universitas Gadjah Mada, Indonesia

Abdul Halim, Universitas Gadjah Mada, Indonesia

Priyo Sajarwo Yurianto, Detikjogja.com, Indonesia

Bambang Hartadi, Universitas Teknologi Yogyakarta, Indonesia

Junaidi, IARN, Indonesia

Khomsiah, Universitas Trisakti, Indonesia

Nurdiono, Universitas Lampung, Indonesia

Sri Suryaningrum, UPN Veteran Yogyakarta, Indonesia

Efraim Ferdinan Giri, STIE YKPN Yogyakarta, Indonesia

Luciana Spica Almilia, STIE Perbanas Surabaya, Indonesia

Fran Sayekti, Universitas Teknologi Yogyakarta, Indonesia

Penerbit

MNJ Yogyakarta

Tim Penerbit dan Manajemen

Tri Kuncahyaningsih

Alamat Redaksi

Jalan Nusa Indah, Gandok, Condong Catur, Depok, Sleman, Yogyakarta

Telepon +62.274.6411490

Website: iam.detikjogja.com

Email: masjun.junaidi@gmail.com





HUBUNGAN TINGKAT PENGUNGKAPAN INFORMASI CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DENGAN EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT: Perbandingan Perusahaan Sektor Manufaktur dan Wholesale-Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

I Made Narsa

Pipit Septikasari

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga

ABSTRACT

The purposes of this study are: (1) to examine the correlation of the level of CSR's information disclosed to ERC, for each manufacturing and wholesale-retail trade sector listing in BEI; and (2) to compare the level of CSR's information disclosed and ERC between manufacturing and wholesale-retail trade sectors. This study used panel data of 33 firm-years for each manufacturing and wholesale-retail trade sector. The three years period range from 2007 until 2009. This research found that: (1) the level of CSR's information disclosed has positive correlation to ERC in manufacturing sector; (2) the level of CSR's information disclosed has negative correlation to ERC in wholesale-retail trade sector; and (3) there is a difference of the level of CSR's information disclosed between manufacturing and wholesale-retail trade sectors, but there is no difference of ERC between those two sectors.

Keywords: level of disclosure, corporate social responsibility, earnings response coefficient, manufacturing, wholesale-retail.

PENDAHULUAN

Revolusi industri telah menyebabkan pelaporan akuntansi lebih banyak digunakan sebagai alat pertanggungjawaban kepada pemilik modal daripada *stakeholder* yang lain. Akibat dari adanya pengaruh ini, orientasi perusahaan lebih berpihak kepada pemilik modal. Dengan keberpihakan perusahaan kepada pemilik modal mengakibatkan perusahaan melakukan eksploitasi sumber-sumber alam dan masyarakat (sosial) secara tidak terkendali sehingga mengakibatkan kerusakan lingkungan alam dan pada akhirnya mengganggu kehidupan manusia. Orientasi yang hanya pada laba material telah merusak keseimbangan kehidupan dengan cara menstimulasi pengembangan potensi ekonomi yang dimiliki manusia secara berlebihan yang tidak memberi kontribusi bagi peningkatan kemakmuran mereka tetapi justru menjadikan mereka mengalami penurunan kondisi sosial.

Di dalam akuntansi konvensional (*mainstream accounting*), pusat perhatian yang

dilayani perusahaan adalah *stockholders* dan *bondholders* sedangkan pihak yang lain sering diabaikan (Kam, 1986). Namun seiring dengan perkembangan zaman, pandangan tersebut mengalami pergeseran dan tuntutan terhadap perusahaan semakin besar. Perusahaan diharapkan tidak hanya mementingkan kepentingan manajemen dan pemilik modal (investor dan kreditor) tetapi juga karyawan, konsumen, dan masyarakat. Perusahaan mempunyai tanggung jawab sosial terhadap pihak-pihak di luar manajemen dan pemilik modal.

Tuntutan terhadap perusahaan untuk memberikan informasi yang transparan, organisasi yang akuntabel serta tata kelola perusahaan yang semakin bagus (*good corporate governance*) semakin memaksa perusahaan untuk memberikan informasi mengenai aktivitas sosialnya dalam laporan tahunannya. Masyarakat membutuhkan informasi mengenai sejauh mana perusahaan sudah melaksanakan aktivitas sosialnya sehingga hak masyarakat untuk hidup aman dan tentram,

kesejahteraan karyawan, dan keamanan mengkonsumsi makanan dapat terpenuhi.

Global Reporting Initiative (GRI) merekomendasikan tiga aspek kinerja yang kemudian dikenal sebagai *Triple Bottom Line Reporting*, yang terdiri atas ekonomi, lingkungan, dan sosial. Sejalan dengan itu, dalam ketentuan hukum di Indonesia pemerintah melalui Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 74 mengatur mengenai kewajiban perusahaan melaksanakan tanggung jawab sosialnya terhadap lingkungan. Ketentuan ini bertujuan untuk tetap menciptakan hubungan Perseroan yang serasi, seimbang, dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma, dan budaya masyarakat setempat.

Informasi yang menarik bagi investor umumnya berkaitan dengan laba dan harga saham yang merupakan cerminan dari kinerja suatu perusahaan. Informasi lain yang mungkin menjadi pertimbangan investor adalah yang berkaitan dengan pengungkapan sukarela, pengungkapan informasi pertanggungjawaban sosial (selanjutnya disingkat menjadi CSR – *Corporate Social Responsibility*), dan pengungkapan *Good Corporate Governance* (GCG) (Dhaliwal, Li, Tsang, & Yang, 2011).

Perusahaan akan mengungkapkan informasi, dari perspektif ekonomi, jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan, dengan menerapkan CSR, diharapkan memperoleh legitimasi masyarakat yang merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan (Hadi, 2011). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan CSR mengharapkan akan direspon positif oleh para pelaku pasar (Wibisono, 2007).

Seberapa jauh respon pasar terhadap informasi laba akuntansi dapat dilihat dari tingkat ERC (*Earnings Response Coefficient*). Secara umum ERC diukur dengan menunjukkan *slope* koefisien dalam regresi *abnormal return* saham dengan laba atau laba bukan ekspektasian. Di dalam beberapa penelitian, laba seringkali dipakai sebagai indikator dalam mengukur *return* yang akan diperoleh dari aktivitas investasi. Namun Lev menyarankan penelitian mengenai pasar modal hendaknya lebih ditujukan kepada pemahaman investor atas keinformatifan (*informativeness*) yang terkandung dalam laporan keuangan (laporan tahunan) perusahaan (Lev, 1989). Oleh karena itu,

ERC digunakan untuk mengukur *informativeness of earnings*.

Beberapa penelitian mengenai hubungan tingkat pengungkapan CSR dengan ERC dalam beberapa tahun terakhir, di antaranya Sayekti dan Wondabio (2007) dan Utaminingtyas dan Ahalik (2010) dilakukan pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) ataupun Bursa Efek Indonesia (BEI) secara keseluruhan, serta penelitian oleh Cahyanigrum (2009) dilakukan pada perusahaan sektor properti dan konstruksi bangunan *go public* yang terdaftar di BEI. Mengacu pada penjelasan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah: a) mengetahui hubungan tingkat pengungkapan informasi CSR dengan ERC pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI; b) mengetahui hubungan tingkat pengungkapan informasi CSR dengan ERC pada perusahaan sektor *wholesale-retail trade* yang terdaftar di BEI; dan c) mengetahui perbedaan tingkat pengungkapan informasi CSR dan ERC antara perusahaan sektor manufaktur dan *wholesale-retail trade* yang terdaftar di BEI. Dimana dalam penelitian ini dipilih dua sektor industri, yaitu sektor manufaktur dan *wholesale-retail trade* yang terdaftar di BEI.

Adapun manfaat yang diharapkan akan diperoleh dari penelitian ini antara lain sebagai berikut: a) memberikan hasil pengujian secara empiris mengenai hubungan tingkat pengungkapan informasi CSR dengan ERC masing-masing pada perusahaan sektor manufaktur dan pada perusahaan sektor *wholesale-retail trade*; dan b) memberikan hasil analisis perbandingan mengenai tingkat pengungkapan informasi CSR dan ERC antara perusahaan manufaktur dan *wholesale-retail trade* yang terdaftar di BEI.

Penelitian ini dapat mendokumentasikan bukti empiris bahwa tingkat pengungkapan berkorelasi positif dengan ERC untuk perusahaan manufaktur, sementara pada sektor *wholesale-retail trade* korelasinya bersifat negatif. Meskipun tingkat pengungkapan CSR pada kedua kelompok perusahaan berbeda, tidak ditemukan bukti bahwa ERCnya berbeda.

Bagian selanjutnya dari paper ini secara berturut-turut membahas landasan teori dan pengembangan hipotesis, metode penelitian yang digunakan, pembahasan hasil-hasil penelitian, serta diakhiri dengan penarikan simpulan dan saran-saran.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Konsep CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan sesungguhnya telah ada sejak lama, yang muncul sebagai akibat meningkatnya kesadaran dan kepekaan *stakeholder* atas keberadaan perusahaan. Selain itu, perusahaan juga menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungan tempat perusahaan menjalankan bisnisnya (Ambadar, 2008; Anatan, 2009; Kartini, 2009).

Aktivitas CSR membutuhkan pelaporan dan pengungkapan yang berguna dalam menginformasikan, mengomunikasikan, dan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada *stakeholder*. Perusahaan dapat menggunakan laporan tahunan yang diterbitkan sebagai salah satu media untuk mengungkapkan aktivitas sosial perusahaan. Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara strategis perusahaan dalam menginisiasi opini para *stakeholder* agar meningkatkan reputasi perusahaan secara nyata (Kartini, 2009).

Global Reporting Initiative (GRI) merekomendasikan tiga aspek kinerja yang kemudian dikenal sebagai *Triple Bottom Line Reporting*; yang terdiri atas ekonomi, lingkungan, dan sosial. Ketiga aspek kinerja tersebut dapat dijadikan acuan indeks pengungkapan informasi CSR oleh perusahaan.

Pada aspek ekonomi terdapat tiga kategori, yaitu (1) kinerja ekonomi; (2) interaksi pasar; dan (3) dampak ekonomi tidak langsung. Pada aspek lingkungan terdapat sembilan kategori, yaitu (1) bahan baku; (2) energi; (3) air; (4) keanekaragaman hayati; (5) emisi, *effluents*, dan limbah; (6) produk (barang dan jasa); (7) kepatuhan terhadap ketentuan hukum yang berlaku di bidang lingkungan hidup; (8) transportasi; dan (9) lingkungan menyeluruh. Sedangkan pada aspek sosial terdapat empat kategori, yaitu (1) hak asasi manusia; (2) tenaga kerja; (3) masyarakat; dan (4) tanggung jawab produk.

Beberapa studi telah meneliti mengenai hubungan tingkat pengungkapan informasi CSR dengan ERC dalam beberapa tahun terakhir (Cahyaningrum, 2009; Sayekti & Wondabio, 2007; Teets & Wasley, 1996; Utaminingtyas & Ahalik., 2010). Peneliti oleh Sayekti dan Wondabio (2007) dan Utaminingtyas dan Ahalik (2010) dilakukan pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ) ataupun Bursa Efek Indonesia (BEI)

secara keseluruhan, serta penelitian oleh Cahyaningrum (2009) dilakukan pada perusahaan sektor properti dan konstruksi bangunan *go public* yang terdaftar di BEI.

Sayekti dan Wondabio (2007) melakukan studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Mereka memprediksi ada pengaruh negatif dari tingkat CSR *disclosure* terhadap ERC, berdasarkan pemikiran bahwa CSR *disclosure* menyediakan kepada para investor mengenai informasi lebih yang tidak terdapat pada laba akuntansi. Sampel studi berupa laporan tahunan 2005 dari 108 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Studi ini dilakukan dengan menggunakan dua model regresi, yaitu model tanpa variabel kontrol (Model I) dan model dengan variabel kontrol (Model II), dimana variabel kontrol yang digunakan adalah BETA dan PBV. Hasil empiris dari studi ini dengan Model II menunjukkan bahwa tingkat CSR *disclosure* mempunyai pengaruh negatif terhadap ERC sesuai dengan yang telah diprediksi, namun tidak demikian dengan Model I yang menunjukkan hasil positif. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa para investor mengapresiasi pengungkapan informasi CSR oleh perusahaan dalam laporan tahunan sebagai salah satu dasar pengambilan keputusan investasi (Heinkel, Kraus, & Zechner, 2001).

Cahyaningrum (2009) melakukan penelitian pada perusahaan sektor properti dan konstruksi bangunan *go-public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penelitian yang digunakan merupakan replikasi dari studi yang dilakukan Sayekti dan Wondabio (2007) dengan beberapa perbedaan, yaitu penggunaan metode penghitungan ERC dengan *firm-specific coefficient methodology*, objek dan periode penelitian, serta penggunaan variabel kontrol berupa struktur modal dan persistensi laba. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut berupa laporan tahunan 28 perusahaan selama dua periode, yaitu tahun 2006 sampai tahun 2007. Penelitian tersebut juga dilakukan dengan menggunakan dua model regresi, yaitu model tanpa variabel kontrol (Model I) dan model dengan variabel kontrol (Model II). Hasil empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa, baik dengan menggunakan Model I maupun Model II, tingkat CSR *disclosure* mempunyai pengaruh negatif terhadap ERC sesuai dengan yang telah diprediksi.

Utaminingtyas (2010) melakukan penelitian pada 41 perusahaan yang terdaftar sebagai LQ45 (*Liquid 45*) di BEI periode tahun

2007. Penelitian ini menguji hubungan CSR dan ERC dengan menggunakan *Voluntary Disclosure* sebagai variabel moderat. Pengukuran tingkat CSR disclosure merujuk pada item *Global Reporting Initiative* (GRI), sedangkan pengukuran tingkat *Voluntary Disclosure* berdasarkan item yang ditetapkan oleh BAPEPAM-LK dalam peraturan No.02/PM/2002. Selain itu, penelitian ini juga memasukkan struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Hasil dari penelitian ini menunjukkan CSR disclosure oleh perusahaan dapat memengaruhi reaksi investor setelah pengumuman laba dan hal ini diperkuat oleh pengungkapan informasi lainnya sebagai bagian dari *voluntary disclosure*. Hasil pengujian juga menunjukkan konsistensi setelah memasukkan struktur modal dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol ke dalam model penelitian.

Berdasarkan hasil-hasil empiris penelitian sebelumnya, secara umum mengindikasikan investor memperhitungkan pengungkapan informasi CSR oleh perusahaan dalam laporan tahunan untuk pengambilan kebijakan investasinya. Hal ini ditunjukkan secara konsisten dengan hasil analisis tingkat pengungkapan informasi CSR yang mempunyai hubungan negatif dengan ERC.

Tingkat Pengungkapan Informasi CSR dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur dan Hubungannya dengan ERC

Sektor manufaktur memiliki jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI paling banyak dibandingkan dengan sektor industri lain. Selain itu, sektor ini merupakan sektor yang memiliki cakupan *stakeholder* paling luas yang meliputi investor, kreditor, pemerintah, dan lingkungan sosial sehingga perlu melakukan pengungkapan informasi CSR. Pengungkapan informasi CSR tersebut dapat disampaikan dalam laporan tahunan perusahaan yang diterbitkan ke publik.

Tampaknya kebutuhan akan pengungkapan informasi CSR ini masih kurang disadari oleh perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur. Dari sekitar 140-an perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar selama periode 2007-2009, hanya 19 perusahaan yang selalu menerbitkan laporan tahunan setiap tahunnya.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah secara konsisten menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR yang mempunyai hubungan negatif dengan ERC. Oleh karena itu,

IARN (iarn.detikjogja.com)

dalam penelitian ini ingin dibuktikan bahwa secara lebih spesifik hasil tersebut juga tetap berlaku pada sektor manufaktur.

Dalam penelitian ini ingin dibuktikan bahwa investor memperhitungkan pengungkapan informasi CSR oleh perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan sektor manufaktur untuk pengambilan kebijakan investasinya, yang dapat dilihat dari ERC. Maka hipotesis pertama yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1: Tingkat pengungkapan informasi CSR berhubungan negatif dengan ERC pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Tingkat Pengungkapan Informasi CSR dalam Laporan Tahunan Perusahaan Wholesale-Retail Trade dan Hubungannya dengan ERC

Sektor *wholesale-retail trade* terdiri dari dua bagian, yaitu perdagangan grosir dan perdagangan ritel. Baik perdagangan grosir maupun perdagangan ritel berperan dalam pendistribusian barang dagangan kepada konsumen akhir. Dengan demikian sektor *wholesale-retail trade* merupakan sektor yang berhubungan langsung kepada konsumen akhir yang juga termasuk sebagai *stakeholder* perusahaan.

Dekatnya hubungan langsung dengan konsumen akhir menuntut perusahaan melakukan aktivitas non-perdagangan. Aktivitas tersebut dapat berupa kegiatan-kegiatan sosial bersama masyarakat, sebagai bentuk penerapan CSR. Penerapan CSR yang bagus akan berkontribusi positif dalam pembentukan legitimasi oleh masyarakat bagi perusahaan. Penerapan aktivitas CSR tersebut dapat diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan yang diterbitkan ke publik.

Sektor *wholesale-retail trade* memiliki jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI sebanyak 16 sebelum periode tahun 2008. Setelah periode tahun 2008 meningkat menjadi 23 perusahaan yang terdaftar. Setiap tahunnya jumlah laporan tahunan yang diterbitkan dari sektor ini berkisar 19 buah.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah secara konsisten menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR yang mempunyai hubungan negatif dengan ERC. Oleh karena itu, dalam penelitian ini ingin dibuktikan bahwa secara lebih spesifik hasil tersebut juga tetap berlaku pada sektor *wholesale-retail trade*.

Dalam penelitian ini ingin dibuktikan bahwa investor memperhitungkan pengungkapan informasi CSR oleh perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan sektor *wholesale-retail trade* dalam laporan tahunannya, yang dapat dilihat dari ERC. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Tingkat pengungkapan informasi CSR berhubungan negatif dengan ERC pada perusahaan *wholesale-retail trade* yang terdaftar di BEI.

Perbandingan antara Sektor Manufaktur dan Wholesale-Retail Trade mengenai Tingkat Pengungkapan Informasi CSR dan ERC

Sektor manufaktur merupakan industri yang membuat produk dari bahan mentah menjadi bahan jadi. Proses produksinya dengan menggunakan tenaga mesin atau tenaga manusia yang dilakukan secara sistematis dengan cara pembagian pekerjaan. Karakteristik industri manufaktur diantaranya adalah: (a) mengubah bahan mentah menjadi bahan jadi; (b) proses tersebut melibatkan penggunaan mesin dan tenaga manusia; (c) proses tersebut dilakukan secara bertahap; (d) proses tersebut diperlukan perencanaan dan pengendalian agar diperoleh hasil yang optimal; dan (e) bahan mentah harus dikelola dengan optimal agar prosesnya menjadi lebih efisien.

Sedangkan sektor *wholesale-retail trade* merupakan industri yang berperan dalam pendistribusian barang dagangan kepada konsumen akhir. Proses grosir merupakan langkah menengah dalam distribusi barang dagangan. Penjualan barang dagangan tersebut dapat ditujukan untuk pedagang grosir lain ataupun pedagang eceran. Sedangkan proses ritel adalah langkah terakhir dalam distribusi barang dagangan, pengecer. Penjualan yang diselenggarakan adalah untuk menjual barang dagangan dalam jumlah kecil kepada masyarakat umum.

Perbedaan karakteristik industri pada sektor manufaktur dan sektor *wholesale-retail trade* tersebut tentunya berdampak pada perbedaan tingkat pengungkapan informasi oleh perusahaan-perusahaan dalam kedua sektor tersebut. Perbedaan karakteristik kedua industri tersebut berdampak pula keragaman investor pada masing-masing sektor. Hal ini dapat memberikan hasil yang berbeda dalam suatu penelitian antara kedua sektor industri tersebut.

Dalam penelitian ini ingin dibuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara perusahaan manufaktur dan *wholesale-retail trade* yang terdaftar di BEI mengenai tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan dan ERC. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3a: Terdapat perbedaan tingkat pengungkapan informasi CSR antara perusahaan manufaktur dan perusahaan *wholesale-retail trade* yang terdaftar di BEI.

H3b: Terdapat perbedaan ERC antara perusahaan manufaktur dan perusahaan *wholesale-retail trade* yang terdaftar di BEI.

METODA PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah: 1) Tingkat pengungkapan informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR), yang terdapat dalam laporan tahunan dengan pengukuran indeks pengungkapannya merujuk pada *Global Reporting Initiative*; dan 2) *Earnings Response Coefficient* (ERC), yang dihitung selama tiga hari sebelum sampai dengan tiga hari sesudah tanggal penerbitan laporan tahunan.

Tingkat Pengungkapan Informasi Corporate Social Responsibility. Item pengungkapan informasi CSR yang digunakan dalam penelitian ini merujuk pada *Global Reporting Initiative* (GRI) yang didapat dari situs www.globalreporting.org. Tingkat pengungkapan informasi CSR dihitung melalui dua tahap, yaitu (1) menjumlahkan semua nilai item CSR dengan cara memberikan 1 (satu) poin jika diungkapkan dalam laporan tahunan dan 0 (nol) jika tidak diungkapkan dalam laporan tahunan untuk masing-masing sampel. Selanjutnya, (2) membandingkan nilai total masing-masing sampel dengan nilai total yang mungkin didapat (Utaminings & Ahalik., 2010).

Earnings Response Coefficient (ERC) merupakan suatu ukuran besaran *abnormal return* pasar sebagai respon atas informasi komponen laba tak terduga atas sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan. Pada umumnya ERC diukur dari slope regresi antara harga saham (yang diprosikan dengan *cumulative abnormal return*) dengan laba akuntansi (yang diprosikan dengan *unexpected earnings*). Model regresi tersebut pada umumnya dirumuskan sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Dimana:

CAR_{it} : *Cumulative Abnormal Return* perusahaan i pada tahun t

UE_{it} : *Unexpected Earnings* perusahaan i pada tahun t

β_1 : ERC

Dalam penelitian ini dihitung ERC dari masing-masing sampel yang didapat dari data panel perusahaan-perusahaan selama tahun 2007 sampai tahun 2009 pada masing-masing sektor manufaktur dan *wholesale-retail trade*. Sehingga ERC setiap sampel panel (perusahaan i pada tahun t) merupakan slope antara *cumulative abnormal return* dengan *unexpected earnings* masing-masing sampel tersebut, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$ERC_{it} = \frac{CAR_{it}}{UE_{it}} \dots \dots \dots (2)$$

Cumulative Abnormal Return merupakan akumulasi selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan dari masing-masing perusahaan. Variabel CAR yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *abnormal return* sepanjang periode jendela. Perhitungan CAR dalam penelitian ini merujuk pada penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) yaitu menggunakan *market-adjusted model*, yang dihasilkan dari penjumlahan *abnormal return* sepanjang periode jendela.

Penelitian ini menggunakan periode jendela 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah tanggal pelaporan. Penentuan lamanya periode jendela dalam penelitian ini didasarkan pada lamanya reaksi investor. Ada investor yang dapat dengan cepat mereaksi pengumuman laporan tahunan, namun banyak juga yang membutuhkan waktu yang cukup lama untuk mereaksi pengumuman tersebut.

Dengan demikian CAR masing-masing sampel panel (perusahaan i pada tahun t) dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$CAR_{i(t-3,t+3)} = \sum AR_{it} \dots \dots \dots (3)$$

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt} \dots \dots \dots (4)$$

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots \dots \dots (5)$$

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots \dots \dots (6)$$

Dimana:

$CAR_{i(t-3,t+3)}$: *Cumulative Abnormal Return* sampel i pada 3 hari sebelum dan 3 hari sesudah laporan tahunan dipublikasikan

AR_{it} : *Abnormal Return* untuk sampel i pada hari ke-t

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

R_{mt} : *Return* indeks pasar pada hari ke-t

P_{it} : Harga saham sampel i pada waktu t

P_{it-1} : Harga saham sampel 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

Unexpected Earnings merupakan suatu kondisi dimana laba aktual berbeda dengan jumlah laba yang diramalkan oleh para analisis. UE biasanya disebabkan oleh perubahan harga saham perusahaan. Dalam penelitian ini UE masing-masing sampel panel (perusahaan i pada tahun t) dihitung dengan metode *random walk* dengan rumus sebagai berikut:

$$UE_{it} = \frac{E_{it} - E_{it-1}}{E_{it-1}} \dots \dots \dots (7)$$

Dimana:

UE_{it} : *Unexpected Earnings* perusahaan i pada periode t

E_{it} : Laba perusahaan i setelah pajak pada periode t

E_{it-1} : Laba perusahaan i setelah pajak pada periode t-1

Sumber dan Prosedur Pengumpulan Data

Data yang terkait dalam penelitian ini diperoleh dari situs BEI (www.idx.co.id), situs www.bapepam.go.id, dan situs www.globalreporting.org. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur dan *wholesale-retail trade* yang terdaftar di BEI. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 143 sedangkan perusahaan sektor *wholesale-retail trade* yang terdaftar sebanyak 21. Dari masing-masing jumlah tersebut dilakukan pembatasan populasi dengan kriteria-kriteria seperti disajikan pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1
Rerangka Sampel

KETERANGAN	Sektor Manufaktur	Sektor <i>Wholesale-retail Trade</i>
Perusahaan yang terdaftar di BEI hingga tanggal 31 Desember 2009	143	21
Perusahaan yang baru melakukan <i>listing</i> sesudah tanggal 1 Januari 2006	(4)	(4)
Perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan berturut-turut selama periode tahun 2006 s.d. tahun 2009	(0)	(0)
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan berturut-turut selama periode tahun 2007 s.d. tahun 2009	(122)	(6)
Perusahaan yang memenuhi batasan populasi	17	11

Dari jumlah perusahaan yang memenuhi batasan populasi tersebut digunakan data panel selama tiga periode, yaitu tahun 2007 sampai dengan tahun 2009. Sehingga jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak 51 perusahaan-tahun pada sektor manufaktur dan 33 perusahaan-tahun pada sektor *wholesale-retail trade*.

Adapun teknik pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif. Selain itu untuk keperluan pengujian H3 yang memperbandingkan hasil analisis antara sektor manufaktur dan sektor *wholesale-retail trade* maka dilakukan penyeimbangan jumlah sampel antara kedua sektor. Hal ini dilakukan agar proses perbandingan tidak melibatkan jumlah sampel yang tidak seimbang. Dengan demikian jumlah observasi dalam penelitian ini menjadi 33 perusahaan-tahun pada masing-masing sektor manufaktur dan *wholesale-retail trade*.

Teknik Analisis

Analisis korelasi adalah salah satu teknik statistik yang digunakan untuk mencari hubungan linier antara dua variabel atau lebih yang sifatnya kuantitatif. Penelitian ini bertujuan melihat hubungan tingkat pengungkapan informasi CSR dengan ERC pada masing-masing sektor

manufaktur dan *wholesale-retail trade*. Untuk melihat hubungan tersebut digunakan analisis Korelasi Pearson.

Selain untuk melihat hubungan tingkat pengungkapan informasi CSR dengan ERC pada masing-masing sektor manufaktur dan *wholesale-retail trade*, penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis perbandingan tingkat pengungkapan CSR dan ERC antara sektor industri yang berbeda tersebut. Perbandingan itu dapat dilihat dari hasil analisis Uji t Sampel Independen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Ada dua kelompok sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur dan *wholesale-retail trade*. Jumlah perusahaan *wholesale-retail trade* yang memenuhi kriteria yang ditetapkan adalah sebanyak 11 perusahaan dari 23 perusahaan yang terdaftar di BEI. Untuk tujuan menyetarakan jumlah kedua kelompok sampel, maka perusahaan sektor manufaktur yang diambil juga sebanyak 11 perusahaan dari 19 perusahaan yang memenuhi kriteria. Dengan menggunakan data selama tiga tahun (2007-2009) maka total jumlah observasi menjadi 33 perusahaan-tahun masing-masing kelompok. Berikut ini adalah statistik deskriptif dari variabel-variabel yang diteliti.

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel-variabel Penelitian

Keterangan	Tingkat Pengungkapan CSR		Earnings Response Coefficient	
	Manufaktur	Wholesale	Manufaktur	Wholesale
<i>N</i>	33	33	33	33
<i>Range</i>	0.2785	0.0886	2.4392	11.6182
<i>Minimum</i>	0.0759	0.0633	-0.5807	-0.3827
<i>Maximum</i>	0.3544	0.1519	1.8586	11.2356
<i>Mean</i> <i>Statistic</i>	0.1603	0.0934	0.4188	0.5844
<i>Std. Error</i>	0.0099	0.0043	0.0686	0.3870
<i>Standard deviation</i>	0.0573	0.0249	0.3941	2.2235
<i>Variance</i>	0.0030	0.0010	0.1550	4.9440
<i>Sjewnness</i> <i>Statistic</i>	1.3230	0.5120	2.9830	4.246
<i>Std. Error</i>	0.4090	0.4090	0.4090	0.4090
<i>Kurtosis</i> <i>Statistic</i>	2.1914	-0.4450	12.1190	18.3710
<i>Std. Error</i>	0.7980	0.7980	0.7980	0.7980

Dari Tabel 2 tampak bahwa untuk variabel tingkat pengungkapan CSR rerata perusahaan sektor manufaktur sebesar 0.1603 lebih besar dibandingkan dengan rerata wholesale-retail trade yang hanya sebesar 0.0934. Data ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan nonmanufaktur yang belum diwajibkan melakukan tanggungjawab sosial memang melakukan kegiatan tanggungjawab sosial lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan manufaktur. Sementara, untuk variabel ERC reratanya hampir sama yaitu manufaktur sebesar 0.4188 dan *wholesale-trade* sebesar 0.5844. Dilihat dari rentang nilai, variansi, dan deviasi standar variabel tingkat pengungkapan CSR lebih beragam. Nilai minimum hampir sama, yaitu perusahaan manufaktur sebesar 0.0759 dan *wholesale-trade* sebesar 0.0633, tetapi nilai maksimum perbedaannya cukup besar, yaitu perusahaan manufaktur sebesar 0.3544 dan *wholesale-retail* sebesar 0.1519. Nilai kurtosis CSR sebesar 2.914 pada sektor manufaktur menunjukkan ada perusahaan yang lebih menonjol dalam mengungkapkan CSR, sementara untuk *wholesale-retail* kurtosis bernilai negatif -0.4450 menunjukkan tingkat pengungkapan CSR lebih seragam.

Korelasi Pearson

Nilai koefisien korelasi Pearson antara CSR dan ERC untuk sampel perusahaan manufaktur adalah 0,592 ($p = 0.000$), artinya variabel CSR mempunyai korelasi yang kuat dengan variabel ERC dan arah hubungannya adalah positif, secara statistis signifikan pada level satu persen.

Hubungan ini tidak sesuai dengan yang diprediksikan bahwa CSR dan ERC berkorelasi negatif. Sementara untuk perusahaan sektor *wholesale-retail trade* nilai koefisien korelasi Pearson menunjukkan -0,328 ($p = 0,063$) signifikan pada level 10%. signifikan). Korelasi positif ini juga tidak sesuai dengan arah yang diprediksikan, di mana ERC berkorelasi positif dengan CSR pada perusahaan sektor *wholsa-retail trade*.

Hasil Uji t Sampel Independen

Berikut ini adalah hasil Uji t Sampel Independen dengan menggunakan program SPSS 17.0 for Windows:

Tabel 3
Hasil Uji t Sampel Independen Variabel CSR dan Variabel ERC
antara Sektor Manufaktur dan Wholesale-retail Trade

		t-test for Equality of Means				
		t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference
CSR	Equal variances assumed	6,094	64	0,000	0,0663598	0,0108887
	Equal variances not assumed	6,094	43,663	0,000	0,0663598	0,0108887
ERC	Equal variances assumed	-1,184	64	0,241	-0,4656097	0,3930957
	Equal variances not assumed	-1,184	34,009	0,244	-0,4656097	0,3930957

Sumber: Output Uji t Sampel Independen

Dari Tabel 3 di atas untuk variabel CSR tampak bahwa nilai t adalah 6,094 dengan nilai signifikansi 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan tingkat pengungkapan informasi CSR antara perusahaan manufaktur dan perusahaan *wholesale-retail trade* yang terdaftar di BEI.

Sedangkan nilai sig. (2-tailed) untuk variabel ERC nilai uji statistis t sebesar -1,184 dengan *p-value* 0,221 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan ERC antara perusahaan manufaktur dan perusahaan *wholesale-retail trade* yang terdaftar di BEI.

Tingkat Pengungkapan Informasi CSR dan ERC pada Sektor Manufaktur

Hasil pengujian H1 menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi pearson adalah sebesar 0,592 (*p-value* 0.000), artinya bahwa pada sektor manufaktur tingkat pengungkapan informasi CSR mempunyai korelasi positif yang kuat dengan ERC. Semakin banyak pengungkapan kegiatan CSR oleh perusahaan, maka pasar akan semakin bereaksi positif. Temuan penelitian ini menjustifikasi fenomena yang terjadi saat ini, yang mana kastamer sudah memberi perhatian atau ‘menolak’ produk-produk yang tidak ramah lingkungan.

Hal yang menarik dari hasil penelitian ini adalah pada sektor manufaktur, tingkat pengungkapan informasi CSR dan ERC mempunyai hubungan positif dan signifikan.

Sedangkan penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan pada keseluruhan atau gabungan beberapa sektor perusahaan yang *go public* menunjukkan hasil sebaliknya atau hubungannya negatif. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan negatif tersebut dapat menjadi tidak berlaku secara spesifik pada sektor industri tertentu, dalam hal ini sektor manufaktur.

Hubungan positif antara tingkat pengungkapan CSR dan ERC dapat mengindikasikan bahwa investor mempertimbangkan pengungkapan informasi CSR untuk pengampilan keputusan investasinya. Apabila secara umum investor pada keseluruhan industri tidak mempertimbangkan pengungkapan informasi CSR untuk pengambilan keputusan investasinya, maka secara spesifik investor pada sektor manufaktur tidak sudah mempertimbangkan pengungkapan informasi CSR tersebut. Ketika temuan riset sebelumnya menemukan hubungan negatif, mungkin dikarenakan informasi pengungkapan CSR tidak merupakan informasi yang menarik bagi investor secara umum.

Tingkat Pengungkapan Informasi CSR dan ERC pada Sektor Wholesale-retail Trade

Hasil pengujian H2 dapat menghasilkan nilai koefisien korelasi sebesar -0,328 (*p-value* 0.063) menunjukkan bahwa pada sektor *wholesale-retail trade* tingkat pengungkapan informasi CSR mempunyai korelasi negatif dengan ERC dan

secara statistis tidak signifikan pada level 5%. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan tidak didukung data empiris. Hal ini mungkin dikarenakan jumlah sampel yang sedikit. Penelitian ini mengambil seluruh perusahaan *wholesale-retail trade* yang memenuhi batasan populasi yaitu sebanyak 11 perusahaan, yang kemudian dipanelkan selama tiga periode sehingga jumlah observasi yang diteliti sebanyak 33 perusahaan-tahun.

Hal yang menarik dari hasil pengujian H2 adalah pada sektor *wholesale-retail trade*, tingkat pengungkapan informasi CSR dan ERC arah hubungannya sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya, namun secara statistis tidak signifikan. Penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan pada keseluruhan atau gabungan beberapa sektor perusahaan yang *go public* memberikan hasil hubungan negatif (Ahmad, Sulaiman, & Siswantoro, 2003). Hubungan negatif tersebut tetap berlaku secara spesifik pada sektor *wholesale-retail trade*.

Hubungan negatif antara tingkat pengungkapan CSR dan ERC dapat mengindikasikan bahwa investor mempertimbangkan pengungkapan informasi CSR untuk pengampilan keputusan investasinya. Apabila secara umum investor pada keseluruhan industri telah mempertimbangkan pengungkapan informasi CSR untuk pengambilan keputusan investasinya, maka secara spesifik investor pada sektor *wholesale-retail trade* tidak mempertimbangkan pengungkapan informasi CSR tersebut. Hal ini dapat saja dikarenakan investor pada sektor manufaktur mempunyai pandangan bahwa CSR adalah sesuatu yang perlu dilakukan oleh perusahaan, sedangkan tidak untuk *wholesale-retail trade*. Seharusnya, dengan aktivitas CSR maka perusahaan pada sektor *wholesale-retail trade* mempunyai kedekatan dengan konsumen dan karyawan, sehingga dapat memberi manfaat pada operasional perusahaan, dan tentunya hal tersebut menyenangkan bagi investor.

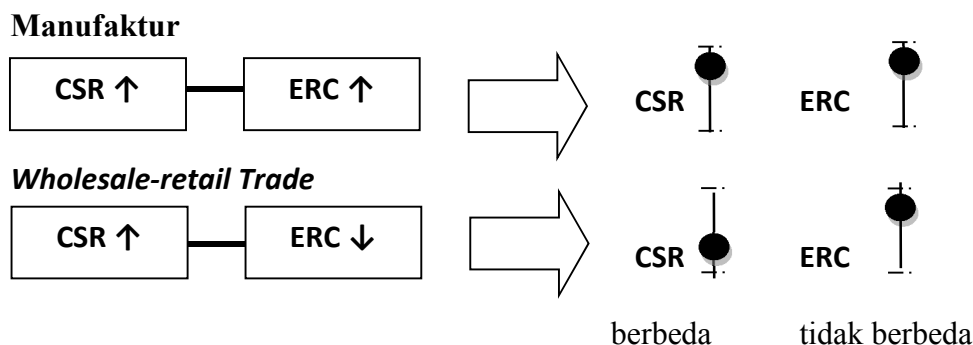
Tingkat Pengungkapan Informasi CSR sektor Manufaktur dan *Wholesale-retail Trade*

Hasil pengujian H3 dapat dilihat pada Tabel 2. Nilai t sebesar 6,094 dengan p-value 0.000 (2-tailed) untuk variabel CSR. Ini menunjukkan terdapat perbedaan tingkat pengungkapan informasi CSR antara perusahaan manufaktur dan perusahaan *wholesale-retail trade* yang terdaftar di

BEI. Sedangkan nilai t untuk variabel ERC adalah -1,184 dengan p-value 0,221 menunjukkan tidak terdapat perbedaan ERC antara perusahaan manufaktur dan perusahaan *wholesale-retail trade*.

Hasil pengujian H3 ini dapat menjelaskan mengapa hasil pengujian H1 (sektor manufaktur) berbeda dengan H2 (sektor *wholesale-retail trade*). Antara sektor manufaktur dan *wholesale-retail trade* terdapat perbedaan tingkat pengungkapan informasi CSR, namun tidak terdapat perbedaan ERC. Tingkat pengungkapan informasi CSR pada sektor manufaktur adalah tinggi, dan karena berhubungan positif dengan ERC maka ERC pada sektor manufaktur adalah tinggi. Sedangkan tingkat pengungkapan informasi CSR pada sektor *wholesale-retail trade* adalah rendah, dan karena berhubungan negatif dengan ERC maka ERC pada sektor manufaktur adalah tinggi. Gambar 1 berikut menjelaskan mengenai hubungan H1, H2, dan H3 tersebut.

Perbedaan tingkat pengungkapan informasi CSR antara sektor manufaktur dan *wholesale-retail trade* kemungkinan dikarenakan peraturan di Indonesia (Undang-undang RI No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas) hanya mewajibkan penerapan CSR pada perusahaan yang kegiatannya berhubungan dengan sumber daya alam. Dalam hal ini, sektor manufaktur. Sektor manufaktur adalah sektor industri yang kegiatannya berhubungan dengan sumber daya alam secara langsung. Sedangkan sektor *wholesale-retail trade* tidak berhubungan secara langsung dengan sumber daya alam, meskipun sebenarnya berhubungan secara langsung dengan lingkungan sosial.



Gambar 1
Perbedaan Hasil Pengujian antara H1 dan H2 dapat Dijelaskan dengan Hasil Pengujian H3

Konsep mengenai kegiatan yang berhubungan dengan sumber daya alam tampaknya masih dipandang sempit oleh Pemerintah. Padahal sumber daya alam dapat juga berhubungan dengan pemakaian energi (misalnya energi listrik dan air), pemakaian produk yang ramah lingkungan dan dapat didaur ulang, maupun dampak lingkungan atas transportasi yang digunakan oleh perusahaan, termasuk lingkungan sosial. Selain itu perlu dipertanyakan lagi mengapa penerapan tanggung jawab sosial yang diatur oleh Pemerintah hanya sebatas pada perusahaan yang kegiatannya berhubungan dengan sumber daya alam. Karena konsep CSR tidak hanya berupa sumber daya alam, tetapi juga termasuk sumber daya manusia. Jika pemerintah mempertimbangkan lingkungan dalam konteks yang lebih luas, maka kewajiban untuk melakukan tanggungjawab sosial tentunya dapat diterapkan oleh semua jenis sektor industri.

Global Reporting Initiative (GRI) merekomendasikan tiga aspek kinerja yang kemudian dikenal sebagai *Triple Bottom Line Reporting*, yang terdiri atas ekonomi, lingkungan, dan sosial. Di dalamnya terdapat item-item mengenai penerapan CSR pada aspek ekonomi berupa pemakaian tenaga kerja dan pemasok lokal, maupun penyesuaian upah dan gaji dengan standar minimum. Pada aspek lingkungan, penerapan CSR mencakup pemakaian energi, kepedulian terhadap lingkungan, maupun pengelolaan limbah. Sedangkan penerapan CSR pada aspek sosial meliputi kepedulian terhadap hak asasi manusia, tenaga kerja, masyarakat, maupun keamanan dan tanggung jawab produk.

Untuk masa yang akan datang, konsep CSR diharapkan dapat dipandang secara lebih luas oleh elemen bisnis, pemerintah, dan masyarakat. Pada akhirnya penerapan CSR dapat dilakukan oleh

semua sektor industri agar tercipta keseimbangan antara entitas bisnis, manusia, dan alam yang menjamin kelangsungan hidup bumi ini. Selanjutnya jika pandangan akan konsep CSR telah matang, maka penerapan CSR oleh perusahaan diharapkan ikut dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, dapat ditarik simpulan sebagai berikut: pertama, tingkat pengungkapan informasi CSR berhubungan positif dengan ERC pada sektor manufaktur. Kedua, tingkat pengungkapan informasi CSR berhubungan negatif dengan ERC pada sektor *wholesale-retail trade* namun hasilnya secara statistis tidak signifikan. Hasil ini sesuai dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang juga menemukan hubungan negatif pada keseluruhan atau gabungan sektor industri. Ketiga, kenyataan bahwa meskipun tingkat pengungkapan informasi berbeda secara signifikan antara sektor manufaktur dengan sektor *wholesale-retail trade*, koefisien respon laba atau ERC tidak berbeda. Artinya, pada sektor manufaktur, para investor sangat memperhatikan aktivitas CSR yang dilakukan oleh perusahaan ketika mengambil keputusan investasi. Perbedaan tingkat pengungkapan informasi CSR antara sektor manufaktur dan *wholesale-retail trade* dapat mungkin dikarenakan peraturan Pemerintah hanya mewajibkan penerapan CSR pada perusahaan yang kegiatannya berhubungan dengan sumber daya alam.

Saran

Selaras dengan hasil pembahasan dan simpulan yang telah dijelaskan dalam penelitian ini, maka beberapa saran yang diajukan adalah sebagai berikut: pertama, Pemerintah sebaiknya segera mengeluarkan aturan yang mewajibkan semua jenis industri melakukan kegiatan tanggungjawab sosial. Kedua, sektor pertambangan merupakan sektor yang dikawatirkan 'merusak' lingkungan alam. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk

melakukan penelitian dengan memasukkan sektor pertambangan. Ketiga, jumlah observasi yang terbatas, yaitu hanya 33 perusahaan-tahun pada masing-masing sektor manufaktur dan *wholesale-retail trade*. Terbatasnya jumlah sampel tersebut dikarenakan jumlah periode laporan tahunan dalam penelitian ini hanya tiga periode yaitu tahun 2007 sampai dengan tahun 2009. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperpanjang rentang periode sehingga didapatkan jumlah observasi yang lebih banyak sehingga *power test* meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, N. N. N., Sulaiman, M., & Siswantoro, D. 2003. Corporate Social Responsibility Disclosure in Malaysia: An Analysis of Annual Report of KLSE Listed Companies. *Journal of Economics and Management*, 11(1).
- Ambadar, J. 2008. *CSR Dalam Praktik di Indonesia*. Jakarta: PT Alex Media Komputindo.
- Anatan, L. 2009. Corporate Sosial Responsibility (CSR): Tinjauan Teoritis dan Praktis di Indonesia *Jurnal Jurusan Manajmen-Universitas Kristen Maranatha*, (<http://majour.maranatha.edu/index.php/jurnal-manajemen/article/view/220/pdf>, diakses 30 September 2012).
- Cahyaningrum 2009. Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure dalam Laporan Tahunan terhadap Earnings Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Konstruksi Bangunan Go-Public yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia). *Unpublished Skripsi*, Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNAIR.
- Dhaliwal, D., Li, O., Tsang, A., & Yang, Y. 2011. Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting.
- Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Heinkel, R., Kraus, A., & Zechner, J. 2001. The effect of green investment on corporate behavior. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* (36): 431-449.
- Kam, V. 1986. *Accounting Theory*. United State of America, New York: John Willey & Sons, Inc.
- Kartini, D. 2009. *Corporate Social Responsibility, Transformasi Konsep Sustainability Management dan Implementasi di Indonesia*. Bandung: Refika Aditama.
- Lev, B. 1989. On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research. *Journal of Accounting Research* (27):153-192.
- Sayekti, Y., & Wondabio, L. S. 2007. *Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earnings Response Coefficient*. Paper presented at the Simposium Nasional Akuntansi X, Makassar.
- Teets, W. R., & Wasley, C. E. 1996. Estimating Earnings Response Coefficients: Pooled versus Firm-Specific Models. *Journal of Accounting and Economics* (21): 279-295.