

ABSTRAK

Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) (Studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2011)

Oleh:

Erny Dwi Jayanti

Dosen Pembimbing:

Dr. Erwin Saraswati, Ak., CPMA.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan terhadap nilai *Earning Response Coefficient* (ERC). Hipotesa dalam penelitian ini memprediksi pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif terhadap nilai ERC. Selain itu, dalam penelitian ini menggunakan variabel *growth* dan *leverage* sebagai variabel moderating, yang memoderasi hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dengan nilai ERC.

Populasi pada penelitian ini adalah sebanyak 36 perusahaan sektor tambang yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 dan 2011. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda untuk mengetahui pengaruh di antara variabel-variabel yang ada.

Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan baik sebelum menggunakan maupun sesudah menggunakan variabel moderator, memiliki pengaruh negatif terhadap nilai ERC. Penelitian ini juga menemukan hasil bahwa variabel *growth* dan *leverage* bukan termasuk sebagai variabel moderator dan secara individual mampu mempengaruhi nilai ERC.

Kata kunci : CSR, *Earning Response Coefficient*, *Growth* dan *Leverage*

1. Pendahuluan

Investor dalam mengevaluasi dan menilai kinerja operasional perusahaan melalui informasi dalam laporan tahunan (Junaedi: 2005) dan hal ini bagi perusahaan publik terdapat korelasi yang kuat antara pencapaian laba dengan harga saham perusahaan tersebut. Terdapat hubungan yang signifikan antara pengumuman laba perusahaan dengan perubahan harga saham, yaitu pada saat diumumkan laba mengalami kenaikan, maka terjadi kecenderungan perubahan positif pada harga saham, dan sebaliknya jika diumumkan laba mengalami penurunan terjadi perubahan negatif pada harga saham (Ball and Brown: 1968).

Informasi yang digunakan oleh investor tidak hanya informasi keuangan dalam laporan

tahunan, tetapi juga menilai informasi tanggung jawab sosial (Bowman dan Haire: 1976). Menurut Brammer, et.al (2006), pengungkapan informasi non-keuangan yaitu tanggung jawab sosial perusahaan akan mempengaruhi return saham. Respon positif investor terhadap pengungkapan CSR ini juga dibuktikan dalam penelitian Titisari, et.al (2010). Namun menurut Hackston dan Milne (1996) kinerja perusahaan yang diukur melalui harga saham tidak memiliki hubungan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Dengan demikian, investor bereaksi tidak hanya terhadap informasi kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga informasi tanggung jawab sosial perusahaan.

Respon investor terhadap komponen laba dicerminkan melalui koefisien respon laba atau *Earning Response Coefficient* (ERC). Menurut Chaney and Jeter (1991) *Earning Response Coefficient* bertujuan untuk mengukur sejauh mana tingkat pengembalian saham yang diharapkan investor dalam merespon laba yang dilaporkan perusahaan. Collins dan Khotari (1989) menguji kemungkinan faktor-faktor yang mempengaruhi ERC, salah satunya adalah pertumbuhan (*growth*) yang memiliki hubungan dengan ERC. Oleh karena adanya kesempatan bertumbuh, maka perusahaan akan berusaha meningkatkan laba. Investor akan memberi respon yang lebih besar kepada perusahaan yang mempunyai kesempatan bertumbuh atau laba yang meningkat. Demikian juga faktor tingkat utang (*leverage*) yang dapat mempengaruhi keputusan investor, semakin besar beban bunga yang akan ditanggung perusahaan maka reaksi investor akan cenderung menurun Mulyani, et.al (2007).

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi respon investor dalam mengambil keputusannya adalah pengungkapan tanggung jawab sosial. Penelitian Sayekti dan Wondabio (2007), menemukan pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh menurunkan ERC. Konsisten dengan Sayekti dan Wondabio (2007), penelitian Hidayati dan Murni (2009), Hidayat (2009), dan Pradipta dan Purwaningsih (2012) juga menemukan hasil yang sama. Sebaliknya Utamingtyas dan Ahalik (2010) menemukan hasil yang berbeda, pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan koefisien respon laba. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan menginformasikan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan dengan harapan nilai perusahaan akan meningkat di masa mendatang.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini dilakukan untuk melihat konsistensi hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial dengan koefisien respon laba.

2. Hubungan Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan dengan ERC

Perubahan harga saham bergerak sesuai dengan ekspektasi investor akan laba di masa mendatang sehingga nilai informasi yang diungkapkan mengenai pengumuman angka laba

akan mempengaruhi tingkah laku investor dalam mengambil keputusan (Ball dan Brown: 1968). Nilai informasi yang diungkapkan tersebut antara lain adalah pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, sedangkan tingkah laku investor merupakan respon investor terhadap pengumuman laporan tahunan perusahaan. Adanya pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan, perusahaan mengharapkan nilai tambah dan legitimasi dari masyarakat terhadap operasional perusahaan maupun produk yang dihasilkannya. Dengan demikian hipotesa yang terbentuk adalah:

H₁ : Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan meningkatkan *Earning Response Coefficient*

Selain itu, tingkat utang (*leverage*) yang dimiliki perusahaan dan adanya potensi pertumbuhan (*growth*) di masa mendatang menyebabkan perbedaan respon investor terhadap pengumuman laba perusahaan (Scott: 2003). Dengan tingkat leverage yang tinggi, investor menilai perusahaan memiliki tanggungan kewajiban di masa mendatang yang tinggi juga, sehingga investor menilai sebagian laba yang diharapkan akan dialihkan untuk membayar tanggung tersebut. Hasil penelitian Hidayati dan Murni (2009) menemukan bahwa leverage perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap ERC. Berdasarkan uraian di atas, hipotesa yang terbentuk adalah:

H₂ : Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan meningkatkan *Earning Response Coefficient* dengan tingkat leverage sebagai pemoderasi

Pertumbuhan perusahaan dinilai melalui *price to book value* (PBV). Adanya potensi bertumbuh perusahaan di masa mendatang, investor mengharapkan terdapat keuntungan yang mereka dapatkan dimasa mendatang. Penelitian yang diungkapkan Sayekti dan Wondabio (2007), Hidayati dan Murni (2009) serta Hidayat (2009) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan antara CSR dengan ERC. Namun demikian secara individual terdapat hubungan negatif antara CSR dengan ERC, yang artinya semakin tinggi nilai CSR maka akan semakin rendah nilai ERC. Dengan demikian, hipotesa yang terbentuk adalah:

H₃ : Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan meningkatkan *Earning Response Coefficient* dengan pertumbuhan perusahaan (*growth*) sebagai pemoderasi

3. Metode Penelitian

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan studi kasus dengan populasi penelitian yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) selama 2 (dua) tahun berturut-

turut yakni tahun 2010 dan 2011. Dengan kriteria pengambilan sampel yakni: Perusahaan tercatat di sektor pertambangan Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 dan tahun 2011 secara berturut-turut serta perusahaan yang melaporkan Laporan Keuangan selama 2010-2011. Jumlah sampel yang didapat adalah sebanyak 24 perusahaan dari jumlah populasi sebanyak 36 perusahaan.

3.1 Variabel Penelitian

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Reponse Coefficient* (ERC) dan variabel dependen yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility*. Sedangkan variabel moderating yang digunakan adalah pertumbuhan (*growth*) dan leverage.

a. *Earning Reponse Coefficient* (ERC)

Earnings Response Coefficient diperoleh dari regresi antara *Cummulative Abnormal Return* (CAR) sebagai proksi harga saham dan *Unexpected Earnings* (UE) sebagai proksi laba akuntansi yang digunakan untuk mengindikasikan atau menjelaskan perbedaan reaksi pasar atau respon harga saham terhadap informasi laba. Dengan demikian untuk menghitung ERC diperlukan beberapa langkah, yaitu:

1) Menghitung nilai *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

Cummulative Abnormal Return (CAR) dihitung menggunakan model perhitungan kumulatif laba abnormal (Sayekti dan Wondabio: 2007). CAR dihitung selama periode 15 bulan yakni dari 02 Januari 2010 sampai 31 Maret 2011. CAR dirumuskan sebagai berikut:

$$CAR_{i(-1,+1)} = -1 \sum + 1 AR_{it}$$

Keterangan :

CAR_{it} = Cumulatif Abnormal Return perusahaan i pada tahun t

AR_{it} = Abnormal return untuk saham perusahaan i pada periode t

Untuk menghitung *Abnormal return* (AR_{it}) dapat dihitung dengan cara sebagai berikut (Sayekti dan Wondabio:2007):

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - R_{m,t}$$

Keterangan:

AR_{i,t} = Abnormal Return perusahaan i pada periode ke-t

R_{i,t} = Actual Return saham perusahaan i pada periode ke-t.

R_{m,t} = Return pasar pada periode ke-t

Untuk mendapatkan nilai abnormal return (AR_{it}), maka terlebih dahulu dicari *actual return* (return sesungguhnya) perusahaan i pada periode t, dengan cara sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

Rit = return saham perusahaan i pada waktu t
 Pit = harga penutupan saham i pada waktu t
 Pit-1 = harga penutupan saham i pada waktu t-1

Untuk Return pasar, dapat diwakili dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia. IHSG dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

Rm,t = return indeks pasar pada periode t
 IHSGt = indeks harga saham gabungan pada periode t
 IHSGt-1 = indeks harga saham gabungan pada periode t-1

2) Menghitung nilai *Unexpected Earnings* (UE).

Unexpected earnings (UE) atau laba kejutan adalah selisih antara laba persaham sesungguhnya dengan laba persaham ekspektasian. Model langkah acak mengestimasi laba periode berjalan sama dengan laba periode sebelumnya (Hidayati dan Murni, 2009). Dengan demikian *unexpected earnings* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$UE = \frac{E_{it} - E_{it-1}}{E_{it-1}}$$

Keterangan:

UE = Unexpected Earnings perusahaan i pada periode t
 Eit = Laba akuntansi perusahaan i pada periode t
 Eit-1 = Laba akuntansi perusahaan i pada periode t-1

Setelah nilai CAR dan UE diperoleh maka model regresi linier yang digunakan untuk menentukan *Earnings Response Coefficients* (ERC) dapat dirumuskan sebagai berikut (Chaney dan Jeter:1991):

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 UE_{it} + e$$

Keterangan:

CARit = Kumulasi abnormal return dari masing-masing perusahaan selama periode 15 bulan
 UEit = Laba kejutan untuk perusahaan i pada pengumuman laba
 β_0 = Konstanta
 β_1 = Koefisien respon laba (ERC)
 e = Komponen error dalam model atas perusahaan i

b. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pendekatan untuk menghitung pengungkapan tanggung jawab sosial pada dasarnya

setiap item pengungkapan tanggung jawab sosial dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Sayekti dan Wondabio: 2007). Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. atau dapat dirumuskan:

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

Keterangan:

CSR : Corporate Social Responsibility Disclosure Index perusahaan j

n_j : Jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 78$

X_{ij} : dummy variable, 1 = jika item diungkapkan, 0 = jika item tidak diungkapkan

c. Tingkat Leverage

Pengukuran tingkat leverage yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Debt To Equity* (Pradipta dan Purwaningsih:2012).

d. Pertumbuhan (*growth*)

Pertumbuhan diukur dari *market to book value ratio* masing-masing perusahaan (Jaswadi:2003). Nilai *market to book value* dihitung dari perbandingan antara harga pasar saham perusahaan dibanding dengan nilai buku sahamnya (Sugiyono dan Untung: 2008,74).

3.2 Teknik dan Analisis Data

Hipotesa dalam penelitian ini menggunakan perhitungan regresi linier, sehingga model yang terbentuk menghasilkan dua model hipotesa sebagai berikut:

a. Model I

Pengujian hipotesa model I akan menguji adanya pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap ERC. Rumus regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Earning Response Coefficient (ERC)

α = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi

X_1 = Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan

E = Error Term

b. Model II

Pengujian hipotesa model II akan menguji adanya pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap ERC dengan pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan tingkat leverage sebagai variabel moderasi. Rumus regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 - \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 * X_2 - \beta_5 X_1 * X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Earning Response Coefficient

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi

X_1 = Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan

X_2 = Pertumbuhan Perusahaan (Growth)

X_3 = Tingkat leverage

$X_1 * X_2$ = Interaksi CSRi dengan Pertumbuhan Perusahaan

$X_1 * X_3$ = Interaksi CSRi dengan Tingkat Leverage

ε = Error Term

c. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dapat dilihat berdasarkan nilai *Varian Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF lebih besar 1 dan lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas (Sekaran dan Bougie, 2010:353).

2) Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov terhadap nilai residual hasil persamaan regresi. Jika signifikansi > 0.05, maka data berdistribusi normal.

3) Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser, yaitu meregresi nilai absolut residual terhadap variabel bebas. Jika variabel independen secara signifikan < 0.05 maka terjadi indikasi masalah heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Dengan menggunakan uji Durbin-Watson, uji ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi (Suharjo:2008).

d. Analisis Uji Hipotesis

Analisis Uji yang digunakan adalah uji F (pengujian secara simultan) dan uji T (pengujian secara parsial) dengan tingkat signifikansi (α) sebesar 10% dan 5%.

4. Analisis Data dan Pembahasan

Analisis data menyajikan deskripsi data penelitian dan analisa hasil regresi data penelitian.

4.1 Deskripsi Penelitian

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai variabel penelitian yang diamati. Pengukuran statistik deskriptif dalam penelitian ini tercantum dalam tabel berikut:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

		Statistics			
		CSRI	Growth	Lev	ERC
N	Valid	48	48	48	48
	Missing	0	0	0	0
	Mean	.3800	5.3702	1.7340	-.2004
	Std. Deviation	.06735	11.79061	2.29652	1.35148
	Minimum	.23	.49	.19	-2.36
	Maximum	.53	80.40	11.00	4.90

Sumber: data diolah dari SPSS 16 for Windows

Rata-rata indeks CSRI adalah 0.38. Nilai ini lebih tinggi dibandingkan indeks CSRI pada penelitian Sayekti dan Wondabio (2007) maupun Hidayati dan Murni (2009) yakni sebesar 0.20 dan 0.311. Hal ini menunjukkan perusahaan memberi perhatian pada pengungkapan informasi tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan dalam laporan tahunannya dari tahun ke tahun. Nilai pertumbuhan perusahaan memiliki rata-rata 5.37, ini dapat diartikan investor memiliki ekspektasi pertumbuhan perusahaan sektor pertambangan di masa depan. Nilai rata-rata tingkat leverage perusahaan sebesar 1.73, nilai ini lebih besar dibandingkan tingkat leverage dalam penelitian Hidayati dan Murni (2009) yakni sebesar 1.47, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tambang cenderung menggunakan pinjaman untuk operasional perusahaannya. Rata-rata nilai ERC yang didapat adalah -0.1, nilai ini lebih kecil dibandingkan dengan penelitian Mulyani et al (2007) yang mendapatkan nilai ERC sebesar 0.03. Nilai sebesar -0.2004 menunjukkan investor dalam mengambil keputusan tidak hanya berdasarkan pada informasi laba saja tetapi juga menggunakan informasi pengungkapan tanggung jawab sosial.

4.2 Uji Asumsi Klasik

1) Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian mendapatkan hasil VIF untuk masing-masing variabel CSRI, *Growth*, Leverage, interaksi CSRI dan *Growth*, serta interaksi CSRI dengan Leverage sebesar berada di atas nilai 1.000. Dengan demikian kesemua variabel independen tidak mengalami permasalahan multikolinearitas

2) Uji Normalitas

Hasil pengujian mendapatkan nilai signifikansi residual lebih besar dari signifikansi minimum 5% yaitu sebesar 0.677, dengan demikian data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikatakan berdistribusi normal

3) Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas menunjukkan hasil signifikansi nilai absolut residual (*abs_res*) lebih besar dari 5%, dengan demikian data penelitian ini tidak terdapat

masalah heteroskedastisitas.

4) Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi, didapatkan nilai Durbin Watson sebesar 2.302 dengan nilai dL dan dU adalah sebesar 1.1010 dan 1.6565. Batas bawah nilai Durbin Watson untuk hipotesis I adalah 1.1010 dan nilai batas atasnya adalah $4-dU = 4-1.6565 = 2.3435$. Nilai 2.302 menunjukkan berada dalam selang dL dan 4-dU, sehingga pada penelitian ini terbukti bebas permasalahan autokorelasi

4.3 Analisis Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil pengolahan data software SPSS dengan menggunakan model regresi linear nilai F dari model II menunjukkan hasil yang tidak signifikan dengan nilai uji F (uji serempak) sebesar 2.743 dengan signifikansi 0,052. Hasil yang didapatkan tersebut dapat menjelaskan bahwa variabel *growth* dan leverage tidak dapat memoderasi hubungan antara variabel dependen ERC dengan variable independen. Dengan demikian penelitian ini tidak mendukung hipotesa bahwa variabel *growth* dan leverage dapat memoderasi hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial dengan ERC.

Nilai adjusted R² Model II menunjukkan hasil yang lebih baik dibandingkan hasil uji Model I. Hal ini dapat dilihat dari nilai adjusted R² pada model I sebesar 0.082 sedangkan Model II nilai adjusted R² yaitu 0.275. Dengan demikian, hal ini sesuai dengan prediksi, bahwa respon pasar terhadap laba dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain CSRI, *growth* dan leverage sebesar 27.5%, sedangkan sisanya 72.5% dijelaskan dengan variabel lainnya diluar penelitian ini.

Nilai koefisien variable dan signifikansinya untuk masing-masing hipotesis dapat dijelaskan pada tabel berikut:

Tabel 4.2
Hasil Uji Hipotesa

Model Persamaan Hipotesis I: $ERC = \alpha + \beta ERC + \varepsilon$			
Model Persamaan Hipotesis II: $ERC = \alpha + \beta_1 ERC + \beta_2 Growth - \beta_3 Lev + \beta_4 CSRI * Growth - \beta_5 CSRI * Lev + \varepsilon$			
Variabel Independen	Hipotesis	Koefisien	P-value
Constant	Model I	2.534	(0.125)
CSRI		-3.599	(0.095) *)
Constant	Model II	2.247	(0.170)
CSRI		-3.793	(0.038) **)
Growth		0.002	(0.960)
Lev		-0.134	(0.226)
CSRI*Growth		0.777	(0.216)
CSRI*Lev		-0.019	(0.974)

Keterangan: *) Signifikan pada 10%, **) Signifikan pada 5 %

Sumber: data diolah dari SPSS 16 for Windows

Tabel di atas menyajikan dua model regresi, yaitu Model I yang tidak memasukkan variabel moderasi dan Model II yang memasukkan variabel moderasi. Nilai koefisien konstanta pada uji Model I menunjukkan nilai yang positif namun tidak signifikan. Begitu juga dengan nilai koefisien konstanta pada uji Model II yang mendapatkan nilai konstanta yang positif dan tidak signifikan. Dengan demikian, hasil ini mendukung dugaan bahwa nilai ERC akan meningkat apabila variabel CSRI tidak ikut disertakan.

Pada uji Model II didapatkan hasil pengujian variabel interaksi CSRI*Growth tidak signifikan dengan tanda koefisien positif. Dengan demikian hasil ini tidak sesuai dengan dugaan bahwa variabel growth dapat memoderasi hubungan antara CSRI dengan ERC, karena memiliki p -value yang tidak signifikan, meskipun koefisien CSRI*growth bernilai positif. Begitu juga dengan variabel interaksi CSRI*Lev memiliki p -value yang tidak signifikan dengan koefisien negatif, hal ini menunjukkan variabel leverage tidak mampu memoderasi hubungan antara CSRI dengan ERC. Dengan demikian, berdasarkan uji parsial (uji t) yang mendapatkan hasil tidak signifikannya p -value interaksi antara CSRI*growth dan CSRI*lev serta uji secara serempak (uji F) yang mendapatkan hasil tidak signifikannya pengaruh moderasi CSRI*growth dan CSRI*lev. Hasil uji t dan uji F yang didapatkan dapat diartikan, bahwa variabel growth dan leverage tidak dapat memoderasi hubungan antara CSRI dengan ERC.

Secara individual variabel CSRI diduga akan meningkatkan nilai ERC secara signifikan. Namun hasil pengujian Model I yang didapatkan adalah nilai koefisien negatif dan signifikan. Konsisten dengan Model I, Model II juga mendapatkan nilai koefisien yang negatif dan signifikan. Hal ini diartikan bahwa semakin tinggi nilai CSR akan semakin kecil nilai ERC yang terjadi. Dengan demikian hasil pengujian ini tidak dapat mendukung kedua hipotesa yang diajukan, yakni tingkat pengungkapan informasi CSR dapat meningkatkan nilai ERC.

4.4 Pembahasan

Menurut Ball dan Brown (1968), perubahan harga saham bergerak sesuai dengan ekspektasi investor akan laba di masa mendatang, sehingga nilai informasi yang diungkapkan mengenai pengumuman angka laba akan mempengaruhi tingkah laku investor dalam mengambil keputusan. Nilai informasi yang diungkapkan tersebut antara lain, informasi laba dan informasi tanggung jawab sosial perusahaan, sedangkan tingkah laku investor merupakan respon investor terhadap pengumuman laporan tahunan perusahaan. Hal ini berarti, dengan adanya aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan, investor beranggapan perusahaan akan menambah biaya atau alokasi dana untuk CSR. Penambahan biaya tersebut

berdampak pada profit perusahaan yang dihasilkan dimasa mendatang akan berkurang, yang nantinya berdampak pada return yang akan diterima oleh investor.

Hasil pengujian mendapatkan bukti nilai ERC akan semakin rendah apabila pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan semakin tinggi. Dengan demikian model hipotesis I dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayekti dan Wondabio (2007) yang mengungkapkan bahwa tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh menurunkan ERC. Hasil ini konsisten juga dengan penelitian Hidayati dan Murni (2009), Hidayat (2009), dan Pradipta dan Purwaningsih (2012).

Sebaliknya Utamingtyas dan Ahalik (2010), menemukan bahwa reaksi investor terhadap pengumuman laba dapat dipengaruhi oleh pengungkapan tanggung jawab sosial yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Menurut Utamingtyas dan Ahalik (2010) pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan secara sukarela dalam laporan tahunan dapat meningkatkan nilai ERC. Oleh karenanya, investor bertanggung jawab aktivitas CSR perusahaan dalam jangka panjang akan memberikan nilai bagi perusahaan, sehingga akan menghasilkan manfaat di masa depan bagi investor. Hasil penelitian ini juga mengindikasikan pengungkapan (*disclosure*) perusahaan memiliki hubungan yang positif dan signifikan dengan koefisien respon laba (Murwaningsari: 2011).

Hasil pengujian model hipotesis II, menemukan hasil pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan ERC tidak dapat dimoderasi oleh pertumbuhan perusahaan dan tingkat leverage, dengan kata lain hipotesis dalam penelitian ini ditolak. Menurut Scott (2003), struktur permodalan perusahaan dan pertumbuhan (*growth*) dapat menyebabkan perbedaan respon investor terhadap pengumuman laba perusahaan. Struktur permodalan perusahaan salah satunya dapat bersumber dari utang. Investor menggunakan informasi rasio utang terhadap ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) sebagai dasar pengambilan keputusan berinvestasi.

Demikian juga dengan kesuksesan suatu perusahaan yang mencerminkan peluang pertumbuhan di masa mendatang dapat dinilai dari kesuksesan perusahaan saat ini. Pertumbuhan perusahaan diukur melalui nilai buku ekuitas perusahaan. Kesuksesan perusahaan menjalankan suatu program ataupun proyek di masa kini dengan sumber dana modal sendiri diharapkan akan menghasilkan manfaat di masa mendatang yang mengindikasikan pertumbuhan perusahaan semakin baik. Investor menggunakan informasi perbandingan harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan sebagai dasar penilaian pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Dengan demikian, tingkat leverage dan

pertumbuhan (*growth*) perusahaan dapat menyebabkan perbedaan respon investor dalam menilai informasi yang diungkapkan oleh perusahaan.

Hasil uji model hipotesis II didasarkan pada dugaan bahwa pertumbuhan (*growth*) maupun leverage perusahaan dapat memperkuat hubungan pengungkapan informasi CSR dengan ERC (Scott: 2003). Ketika investor mendapatkan informasi baik dalam laba mengenai pertumbuhan (*growth*) dan leverage, maka akan mempengaruhi ERC. Berdasarkan informasi pertumbuhan (*growth*) yang tinggi disertai dengan pengungkapan informasi CSR, maka investor akan merespon positif yang ditunjukkan dengan nilai ERC yang semakin meningkat. Begitu juga halnya dengan tingkat leverage, dengan tingkat leverage yang rendah disertai dengan pengungkapan informasi CSR, maka investor akan merespon positif yang ditunjukkan dengan meningkatnya nilai ERC.

Dalam penelitian ini pertumbuhan (*Growth*) dan Leverage perusahaan merupakan faktor yang secara individual dapat mempengaruhi ERC dan konsisten dengan penelitian Palupi (2003) dan Pradipta dan Purwaningsih (2012). Hal ini dikarenakan informasi pertumbuhan (*Growth*) dan Leverage perusahaan yang terkandung dalam informasi keuangan perusahaan (nilai PBV dan DER) dapat menentukan reaksi investor dalam mengambil keputusan investasinya tanpa mempengaruhi atau dipengaruhi oleh faktor independen lainnya.

5. Kesimpulan, Keterbatasan dan Arah Penelitian Berikutnya

Beberapa kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

- a. Pengungkapan informasi tanggung jawab sosial perusahaan menurunkan nilai ERC. Dengan demikian, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sayekti dan Wondabio (2007), Hidayati dan Murni (2009), Hidayat (2009), Murwaningsari (2011), serta Pradipta dan Purwaningsih (2012).
- b. Pertumbuhan (*growth*) dan tingkat leverage perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai ERC, namun secara individual pengungkapan informasi tanggung jawab sosial perusahaan menurunkan nilai ERC. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Sayekti dan Wondabio (2007), Hidayat (2009), serta Hidayati dan Murni (2009).
- c. Penelitian ini juga menemukan hasil bahwa pertumbuhan (*growth*) dan tingkat Leverage perusahaan merupakan faktor yang secara individual dapat mempengaruhi nilai ERC. Dengan demikian, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Palupi (2003) dan Pradipta dan Purwaningsih (2012).

Beberapa keterbatasan dan arahan bagi penelitian selanjutnya dapat diuraikan sebagai

berikut:

- a. Penelitian ini hanya menggunakan faktor pengungkapan tanggung jawab sosial, pertumbuhan (*growth*) dan tingkat leverage perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai EEC. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai ERC yang lebih variatif dan lebih luas.
- b. Penelitian ini hanya mengamati dua periode pengamatan dalam menentukan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai ERC, yaitu pada tahun 2010 dan 2011. Penelitian berikutnya diharapkan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang, agar mendapatkan estimasi nilai ERC yang lebih baik.
- c. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini, hanya menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang telah tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan populasi tidak hanya pada perusahaan sektor pertambangan, sehingga dapat dilihat apakah pada perusahaan selain sektor pertambangan dapat diperbandingkan dengan hasil pada penelitian ini.

Daftar Pustaka

- Ardila, Isna. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index). *Tesis*. Medan: Sekolah Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara
- Ball, R. dan Brown, P. 1968. An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*. Autumn 1968. Vol. 6; 159-178
- Bowman, Edward H. dan Haire, Mason. 1976. Social Impact Disclosure and Corporate Annual Reports. *Accounting, Organizations and Society*. Vol. 1, Issue 1; 11-21
- Brammer, S., Brooks, C., dan Pavelin, S. 2005. Corporate Social Performance and Stock Returns: UK Evidence from Disaggregate Measures. *Online*. (<http://www.hedgefund-index.com/brooks-corporatesocial.pdf>), diakses 20 Januari 2013
- Chaney, P.K. dan Jeter, D.C. 1991. The Effect of Size on The Magnitude of Long-Window Earnings Response Coefficients. *Contemporary Accounting Research*. Vol. 2, No.8; 540-560
- Collins, D.W. dan Kothari, S.P. 1989. An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients. *Journal of Accounting and Economics*. Februari 1989. Vol. 11; 143-181
- Deegan, Craig. 2006. *Financial Accounting Theory 2e*. Australia: McGraw-Hill, Pty. Ltd.
- Hackston D. dan Milne, M.J. 1996. Some Determinants of Social and Environmental Disclosures in New Zealand Companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. Vol. 9, No. 1; 77-108
- Hidayat, Sofyan. 2009. Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Tesis*. Medan: Sekolah Pasca Sarjana Universitas Sumatera Utara
- Hidayati, Naila N. dan Murni, Sri. 2009. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earning Response Coefficient pada Perusahaan High Profile. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. April 2009. Vol. 11, No. 1; 1-18
- Jaswadi. 2004. Dampak Earning Reporting Lags terhadap Koefisien Respon Laba. *Jurnal*

- Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7, No. 3; 295-315
- Junaedi, Dedi. 2005. Dampak tingkat pengungkapan informasi perusahaan terhadap volume perdagangan dan return saham: penelitian empiris terhadap perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol.2, No. 2; 1-28
- Lev, Baruch. 1989. On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research. *Journal of Accounting Research*. Supplement 1989. Vol. 27; 153-192
- Mulyani, Sri, dkk. 2007. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Earnings Response Coefficient pada Perusahaan yang Teraftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. Juni 2007. Vol. 11, No.11; 35-45
- Murwaningsari, Ety. 2011. Pengujian Simultan: Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Earning Response Coefficient (ERC). *Online*. (<http://smartaccounting.files.wordpress.com>), diakses 4 Februari 2013
- Nisfiannoor, Muhammad. 2009. *Pendekatan Statistika Modern untuk Ilmu Sosial*. Jakarta: Salemba Humanika
- Palupi, Margaretha, J. 2006. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba: Bukti Empiris pada Bursa Efek Jakarta. *Online*. (<http://repository.univpancasila.ac.id/dmdocuments>), diakses 27 Januari 2013
- Pradipta, D.H. dan Purwaningsih, A. 2012. Pengaruh Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perusahaan Terhadap Earning Response Coefficient (ERC), dengan Ukuran Perusahaan Dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin
- Santika, Bagus R. dan Sudiyatno, Bambang. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. November 2011. Vol. 3, No.2; 172-182
- Sayekti, Y. dan Wondabio, L.S. 2007. Pengaruh CSR Disclosure Terhadap Earning Response Coefficient (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Teraftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar
- Scott, W.R. 2003. *Financial Accounting Theory*. Toronto Canada: Prentice-Hall.
- Sekaran, Uma and Bougie, Roger. 2010. *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*. West Sussex: John Willey and Sons Ltd.
- Sembiring, E.R. 2003. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris Pada Perusahaan yang Teraftar (Go-public) di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Semarang: Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro
- Setiati, Fita dan Kusuma, W.I. 2004. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. *Online*. (<http://journals.files.wordpress.com>), diakses 3 Februari 2013
- Setiawan, M. dan Darmawan. 2011. The Relationship between Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance: Evidence from the Firms Listed in LQ45 of the Indonesian Stock Exchange Market. *European Journal of Social Sciences*. Vol.23, No. 2; 288-293
- Sugiyono, Arief dan Untung, Edi. 2008. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo
- Suharjo, Bambang. 2008. *Analisis Regresi Terapan dengan SPSS*. Yogyakarta: Graha Ilmu
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi, Teori dan Aplikasi, Edisi pertama*. Yogyakarta: Penebit Kanisius
- Titisari, K.H., E. Suwardi, dan D. Setiawan. 2010. Corporate Social Responsibility (CSR) dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto
- Utaminingsyas, Hesti, T. dan Ahalik. 2010. *The Relationship between Corporate Social Responsibility and Earnings Response Coefficient: Evidence from Indonesian Stock*

Exchange. Oxford Business & Economics Conference Program. Oxford, 28-29 Juni
 Zuhroh, D. dan Sukmawati, I.P.P.H. 2003. Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial
 dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor. *Symposium Nasional
 Akuntansi VI*. Surabaya

Lampiran

A. Uji Asumsi Klasik (Uji Multikolinearitas, Normalitas, Heterokedastisitas dan Autokorelasi)

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CSRI	.710	1.409
	Grow	.142	7.031
	Lev	.249	4.016
	CSRI_Grow	.166	6.035
	CSRI_Lev	.235	4.258

a. Dependent Variable: ERC

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	N	Residuals
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000
	Std. Deviation	1.02917
Most Extreme Differences	Absolute	.147
	Positive	.147
	Negative	-.121
	Kolmogorov-Smirnov Z	.721
	Asymp. Sig. (2-tailed)	.677

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.487	.905		1.643	.118
	CSRI	-1.356	1.250	-.248	-1.086	.292
	Grow	-.021	.021	-.506	-.990	.335
	Lev	-.008	.062	-.048	-.124	.903
	CSRI_Grow	.707	.348	.962	2.032	.057
	CSRI_Lev	-.283	.331	-.340	-.856	.403

a. Dependent Variable: Abs_Residuals

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.658 ^a	.432	.275	1.16336	2.302

a. Predictors: (Constant), CSRI_Lev, CSRI, Lev, CSRI_Grow, Grow
 b. Dependent Variable: ERC

B. Uji Hipotesa (Uji F)

• **Uji Model I**

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.349 ^a	.122	.082	1.30891

a. Predictors: (Constant), CSRI

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.232	1	5.232	3.054	.095 ^a
	Residual	37.691	22	1.713		
	Total	42.923	23			

a. Predictors: (Constant), CSRI
 b. Dependent Variable: ERC

• **Uji Model II**

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.658 ^a	.432	.275	1.16336

a. Predictors: (Constant), CSRI_Lev, CSRI, Lev, CSRI_Grow, Grow

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18.561	5	3.712	2.743	.052 ^a
	Residual	24.361	18	1.353		
	Total	42.923	23			

a. Predictors: (Constant), CSRI_Lev, CSRI, Lev, CSRI_Grow, Grow
 b. Dependent Variable: ERC