

BAB II **TINJAUAN PUSTAKA**

2.1 Penelitian Sebelumnya

Penelitian-penelitian terdahulu yang mengangkat topik mengenai pengaruh pengungkapan CSR baik terhadap kinerja keuangan maupun dengan non keuangan sudah banyak dilakukan meskipun hasilnya masih beragam. Adapun studi empiris awal sudah dilakukan oleh Spicer (1978) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) mengenai asosiasi antara *investment value* dari saham perusahaan dengan kinerja sosialnya. Spicer menemukan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara keduanya meskipun tingkat asosiasinya dari tahun ke tahun menurun.

Studi lain juga telah dilakukan oleh Owen dan Robert (1993) yang mana meneliti tentang hubungan antara *social responsibility* dengan *market share*. Peneliti menemukan bahwa aktifitas CSR berpengaruh signifikan terhadap *market share* khususnya dalam kegiatan seputar polusi lingkungan, kedermawanan perusahaan dan pengungkapan informasi sosial kepada masyarakat baik melalui laporan tahunan maupun melalui media *press* masyarakat.

Penelitian Suratno *et al* (2006) menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh secara positif terhadap *economic performance*. Meskipun penelitian ini tidak secara langsung meneliti mengenai korelasi dari pengungkapan *environmental* terhadap kinerja ekonomi perusahaan, tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh positif terhadap *environmental disclosures*. Hal ini mengindikasikan bahwa

environmental disclosures berkorelasi positif dengan *economic performance*. Penelitian ini mengukur *environmental disclosures* dengan mengidentifikasi delapan (8) item pengungkapan dengan metode *content analysis*. *Environmental performance* diukur dari prestasi perusahaan dalam mengikuti program PROPER yang diselenggarakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH). Sedangkan *economic performance* dalam penelitian ini diukur dengan *return* tahunan perusahaan relatif terhadap *return* industri.

Widiastuti (2002) melakukan pengujian empiris mengenai pengaruh luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Peneliti ini memprediksi bahwa luas pengungkapan sukarela akan berpengaruh negatif terhadap ERC, namun pada kenyataannya, dalam studi empiris, peneliti menemukan hubungan positif antara luas pengungkapan sukarela dengan ERC. Adapun alasan yang dikemukakan oleh peneliti tersebut, bahwasanya terdapat kemungkinan investor tidak cukup yakin dengan informasi sukarela yang diungkapkan oleh manajemen sehingga investor tidak menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk mengambil keputusan. Selain itu, bahwa informasi sukarela tersebut tidak cukup memberikan informasi tentang *expected future earning* sehingga investor tetap menggunakan informasi laba sebagai proksi *expected future earnings*.

Zuhroh dan Putu (2003) menyatakan bahwa pengungkapan social dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*. Artinya bahwa investor sudah memulai merespon dengan baik informasi-

informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan.

Selain itu, Lajili dan Zeghal (2006) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) menemukan bahwa perusahaan yang lebih banyak mengungkapkan informasi *human capital* (yang juga merupakan bagian dari CSR) 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 tersebut adalah *financial portfolio performance approach*.

Almilla dan Wijayanto (2007) menguji pengaruh *environmental performance* dan *environmental disclosure* terhadap *economic performance*. Hasil yang ditemukan bahwa hanya *variable environment disclosure*-lah yang berpengaruh signifikan terhadap *economic performance*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1. Laporan Keuangan

Perusahaan diwajibkan untuk membuat laporan mengenai segala aktivitas perusahaan, sebagaimana dinyatakan dalam peraturan yang dikeluarkan oleh BAPPEPAM untuk perusahaan *go-public*. Adapun laporan tersebut berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Berdasarkan PSAK No 1 (Revisi 1998) tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-

keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber-sumber yang dipercayakan kepada mereka. Laporan keuangan terdiri dari beberapa komponen yang meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan bagian dari laporan tahunan yang menggambarkan aktifitas perusahaan selama setahun.

Laporan tahunan merupakan sumber informasi primer bagi investor, kreditor, karyawan, *environmental group* dan pemerintah Gray dkk (1995:82) dalam Tilling (2004) mengemukakan bahwa laporan tahunan tidak hanya dipandang sebagai *statutory document* yang dibuat sekedar untuk memenuhi peraturan, namun sesungguhnya merupakan bagian terpenting dalam konstruksi organisasi. Hal ini dikarenakan gambaran tersebut merupakan metode efektif untuk mengkoordinasikan kesan eksternal suatu organisasi.

Kebutuhan untuk melakukan CSR *disclosure* didukung oleh Pernyataan Standart Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (Revisi 1998) paragraph kesembilan, Ikatan Akuntan Indonesia (2002) yang secara implisit memberikan penjelasan mengenai pengungkapan sosial pada laporan tahunan. Dalam PSAK disebutkan bahwa perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting.

2.2.2 Corporate Social Responsibility

2.2.2.1 Definisi CSR

Dikutip dari situs Wikipedia, *Corporate Social Responsibility* merupakan suatu konsep dimana perusahaan mempertimbangkan dampak aktifitas mereka terhadap pelanggan, pemasok, tenaga kerja atau karyawan, pemegang saham, masyarakat dan *stakeholders* yang lain seperti halnya dengan lingkungan. Pendapat lain juga dikemukakan oleh Margos dan Lewis (1995:54) dalam Tilling (2004) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan suatu bentuk respon manajemen perusahaan atas tekanan yang mereka rasakan dan merupakan suatu bentuk usaha untuk mencoba mempengaruhi lingkungan social perusahaan.

Keberadaan CSR dalam bisnis masih sering dikelilingi oleh pendapat yang pro dan kontra. Salah satu pendapat yang kontra dengan pelaksanaan CSR adalah pendapat yang disampaikan oleh Milton (2002:294-295) dalam Deegan yang mengatakan bahwa pelaksanaan CSR tidak sesuai dengan *nature of business* yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham bukan bagi masyarakat secara keseluruhan.

2.2.2.2 Corporate Social Responsibility Disclosure

Pengungkapan (*disclosure*) secara harfiah dapat diartikan sebagai tidak menutupi atau menyembunyikan. Apabila dikaitkan dengan data, *disclosure* berarti memberikan data yang bermanfaat kepada yang memerlukan. *Disclosure* dalam kamus ekonomi berarti pengungkapan atau penjelasan, pemberian informasi oleh

perusahaan baik positif maupun negatif, yang mungkin berpengaruh atas keputusan investasi (Muda,2003:11).

Jika dikaitkan dengan laporan keuangan, *disclosure* mengandung arti laporan keuangan harus memberikan informasi dan penjelasan yang cukup mengenai segala hasil aktivitas suatu unit usaha. Dengan demikian informasi tersebut harus lengkap, jelas dan dapat menggambarkan secara tepat kejadian-kejadian ekonomi yang berpengaruh terhadap hasil operasi unit usaha tersebut. Tiga konsep pengungkapan yang umumnya diusulkan meliputi pengungkapan yang cukup (*adequate*), wajar (*fair*) dan lengkap (*full*). Sedangkan yang paling umum digunakan dari ketiga tersebut adalah yang bersifat *adequate* atau cukup.

Terdapat dua jenis pengungkapan dalam hubungannya dengan persyaratan yang ditetapkan oleh standar. (1) Pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) yaitu pengungkapan minimum yang diharuskan oleh standar akuntansi yang berlaku, dalam hal ini peraturan yang dikeluarkan oleh BAPEPAM dan IAI. (2) pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku.

Salah satu bagi manajer untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah melalui pengungkapan sukarela secara lebih luas. Pengungkapan sukarela dapat membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen. Di sisi lain, perusahaan dapat lebih menarik perhatian lebih banyak analis pasar, meningkatkan akurasi ekspektasi pasar dan menurunkan ketidaksimetrisan informasi pasar (Na'im dan Rakhman, 2000). CSR *disclosure* merupakan salah satu bentuk dari *voluntary disclosure*.

Gray dkk, (1978:4) mendefinisikan *CSR disclosure* sebagai suatu proses penyediaan informasi yang dirancang untuk mengemukakan masalah seputar *social accountability*, yang mana secara khas tindakan ini dapat dipertanggungjawabkan dalam media-media seperti laporan tahunan maupun dalam bentuk iklan-iklan yang berorientasi sosial. Sedangkan Deegan (2002:292) mendefinisikan *CSR disclosure* sebagai singka suatu metode yang dengannya manajemen akan dapat berinteraksi dengan masyarakat secara luas untuk mempengaruhi persepsi luar masyarakat terhadap suatu organisasi atau perusahaan.

Untuk mengetahui tingkat *CSR disclosure* maka digunakanlah *CSR disclosure Index*. Pengukuran variabel CSR menggunakan *content analysis* yang mengukur *variety* dari CSR. *Content analysis* adalah salah satu metode pengukuran yang mengambil makna baik dari suatu proses komunikasi atau pengkodean serta mengklasifikasikannya secara objektif dan tepat, kemudian meringkas dan menjelaskan dalam bentuk kuantitatif.

Instrument pengukuran CSR yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada *instrument* yang digunakan oleh Sembiring (2005), yang mengelompokkan informasi CSRI ke dalam kategori: lingkungan, energi, tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum, yang didalamnya terdapat 63-78 item pengungkapan tergantung sektor industri yang diteliti. Pendekatan untuk menghitung CSR pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam *instrument* penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Haniffa dkk, dalam Sayekti dan Wondabio,2007).

Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Pengindeksan dilakukan dengan membagi hasil skor pengungkapan dengan total item yang diungkapkan.

2.2.2.3 Tipe CSR Disclosure

Disclosure terbagi atas dua tipe yaitu tipe negatif dan tipe positif. Menurut Deegan & Gordon (1996 dalam Chambers dkk,2004), *positive disclosure* pada umumnya mengungkapkan informasi mengenai aktivitas perusahaan yang selaras dengan lingkungan, misalnya pengungkapan atas kebijakan pengelolaan limbah beserta pelatihan bagi karyawannya. Namun sebaliknya, *negative disclosure* merupakan pengungkapan aktivitas perusahaan yang berdampak pada kerusakan lingkungan, misalnya pengungkapan mengenai ketidakmampuan perusahaan dalam mengatasi polusi atau kegagalan dalam kegiatan operasional perusahaan yang membawa dampak buruk bagi lingkungan sosial sekitar.

2.2.2.4 Lokasi CSR Disclosure

Penentuan lokasi pengungkapan juga merupakan hal yang penting karena menyangkut tingkat kepentingan informasi yang diungkapkan (Unerman dalam Chamber dkk,2004). Adapun lokasi pengungkapan berdasarkan tingkat kepentingannya meliputi:

- (a) Laporan komisaris/pemegang saham
- (b) Laporan keuangan beserta catatan yang menyertainya
- (c) Laporan direksi
- (d) *Review* kegiatan operasional

2.2.2.5 Tema CSR *Disclosure*

Berdasarkan studi yang pernah dilakukan baik di Negara Malaysia, Singapore, USA, UK maupun Australia, CSR *disclosure* yang diungkapkan perusahaan mayoritas bertemakan masalah yang meliputi (Chambers dkk, 2004):

1. *Environmental Protection* meliputi aspek lingkungan mengenai kegiatan produksi, pengendalian terhadap polusi pada operasional bisnis, pencegahan atau perbaikan pada kerusakan lingkungan yang diakibatkan dari pemrosesan sumber daya alam dan perlindungan sumber daya alam.
2. *Energy Saving* meliputi perlindungan terhadap energi pada operasional bisnis dan penambahan efisiensi energi pada produk yang dihasilkan oleh perusahaan.
3. *Fair business practices* memperhatikan hubungan antara perusahaan dengan pihak-pihak khusus yang berkepentingan.
4. *Human Resources* memperhatikan dampak-dampak aktivitas organisasi pada masyarakat yang merupakan SDM organisasi.
5. *Community Involvement* meliputi aktivitas-aktivitas masyarakat, aktivitas yang berhubungan dengan kesehatan, pendidikan dan kesenian.
6. *Product* memperhatikan aspek-aspek kualitas dari produk yang dihasilkan, seperti kegunaan, umur daya tahan, kenyamanan dan pengaruh terhadap pencemaran. Bidang ini meliputi kepuasan pelanggan, kebenaran dalam periklanan dan pengepakan.

2.2.3 Hubungan Laba dengan *Return Saham*

Laba (*earning*) merupakan informasi keuangan yang selalu dinantikan oleh para pemakai laporan keuangan. Laba merupakan ukuran kinerja atau keberhasilan suatu perusahaan yang dapat diperbandingkan dengan perusahaan lain. Hal tersebut dikarenakan *earning* masih dipandang sebagai informasi utama yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan (Lev dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Alasan lain juga diungkapkan Brown (1994:24 dalam Deegan, 2002:360) yang mana didasarkan pada FSAB, ada empat alasan yang mengakibatkan *earning* dan komponennya merupakan tujuan primer dari sebuah laporan keuangan, *earning* merupakan orientasi pemegang saham yang merupakan suatu grup pemakai laporan keuangan yang penting, *earnings* merupakan hal yang paling banyak dianalisis dan diramalkan oleh analisator sekuritas dan sudah tersedianya data *earnings* yang *reliable*.

SFAC No.1, paragraf 25 (FSAB, 1999) menjelaskan bahwa para investor, kreditur, dan pemakai laporan keuangan lainnya menggunakan informasi laba dan informasi tentang komponen-komponen laba untuk menilai prospek arus kas dari investasi atau pinjaman yang mereka berikan. Selain itu mereka juga menggunakan informasi laba dalam: a) mengevaluasi kinerja manajemen; b) mengestimasi “*earnings power*” yang dinilai sebagai representasi kemampuan laba perusahaan dalam jangka panjang; c) memprediksi laba masa depan, dan d) menilai resiko berinvestasi atau meminjamkan kredit kepada suatu perusahaan.

Teori pasar modal efisien mengandung maksud bahwa pasar akan bereaksi cepat atas adanya informasi baru. Sebagai hasilnya, sangat penting untuk

mengetahui kapan *current year's reported net income* dipublikasikan. Adapun reaksi investor tersebut merupakan suatu bukti dari transaksi *capital market*. Reaksi-reaksi yang diinginkan atas informasi menjadi suatu bukti atas adanya peningkatan harga atas suatu sekuritas tertentu, sedangkan reaksi yang tidak diinginkan merupakan bukti dari penurunan harga suatu sekuritas.

Model penelitian sekuritas yang lazim digunakan di bidang pasar modal seperti CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) memberikan kemudahan bagi para analisis dan investor untuk memprediksi harga wajar suatu sekuritas. Dengan menggunakan model tersebut, ekspektasi *return* suatu saham di masa depan dapat dihitung dengan cukup akurat. Model CAPM dengan versi pasar mengasumsikan keterkaitan antara *return* pasar dengan *return* saham tersebut. *Return* saham suatu perusahaan adalah total perubahan harga saham ditambah dengan *dividen* yang diterima dibagi dengan harga saham awal.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa laba merupakan sumber informasi yang dapat mempengaruhi keputusan investasi dari investor, yang selanjutnya juga akan mempengaruhi *return* saham perusahaan. Rendahnya permintaan investor atas suatu saham perusahaan, akan menyebabkan harga saham turun atau dengan kata lain *return* saham juga akan mengalami penurunan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian awal yang dilakukan Ball dan Brown (1968), Beaver (1968), Foster (1975) dan Beaver dkk, (1979) dalam Naimah dan Utama (2006) yang membuktikan bahwa laba akuntansi berhubungan dengan harga saham. Hasil-hasil penelitian tersebut mendukung hipotesis bahwa

laba akuntansi memberikan informasi bagi investor dan bermanfaat dalam penelitian sekuritas.

2.2.4 Earning Response Coefficient (ERC)

Scott (2003:152) mendefinisikan *earning response coefficient* (ERC) sebagai *An earnings response coefficient measure the extent of a security's abnormal market return in response to the unexpected component of return earning of the firm issuing the security*. Berdasarkan definisi yang telah dipaparkan diatas, dengan kata lain ERC merupakan suatu ukuran besaran abnormal return pasar sebagai respon atas komponen informasi laba tak terduga (*unexpected earnings*) atas sekuritas yang diterbitkan oleh perusahaan.

ERC pada umumnya diukur dengan menunjukkan *slope koefisien* dalam regresi *return* saham tidak normal dengan laba atau laba bukan ekspektasian. ERC secara umum juga digunakan untuk menjelaskan koefisien dari *unexpected earning* dalam regresi pada variabel *abnormal return* (Collins dan Kothari, 1989, Easton dan Zmijeski, 1989 dalam Deegan, 2002). Sebagai contoh misalnya suatu perusahaan ekspektasi melaporkan laba per lembar saham sebesar Rp 10.000,-, ternyata melaporkan laba per lembar saham sebesar Rp 15.000,- (laba kejutan yang positif, diistilahkan juga sebagai *good news*), jika kenaikan harga saham perusahaan tersebut sebesar Rp 500,- berdasarkan pengumuman laba tersebut maka ERC perusahaan tersebut adalah $500/5000 = 0.1$ (Scott, 2003:153-157).

ERC semata-mata telah banyak digunakan dalam riset keuangan dan akuntansi. Lebih spesifiknya lagi, ERC seringkali diterapkan dalam *positive accounting research*. *Positive Accounting Research* merupakan cabang *financial*

accounting research yang menggunakan analisis teorikal pasar yang didasarkan pada bermacam-macam jenis informasi. ERC digunakan oleh *financial research* untuk mempelajari aktivitas investor berdasarkan peristiwa informasi.

2.2.4.1 Volatilitas ERC

Secara umum, ERC ditemukan sering bersikap aneh di beberapa sampel perusahaan sepanjang waktu, hal tersebut dikarenakan banyak faktor yang mempengaruhi volatilitas ERC yang mana berbeda-beda di setiap sekuritas. Volatilitas ERC umumnya disebabkan oleh dampak implisit rata-rata dari analisis portofolio. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi ERC menurut Scott (2003:148-153) meliputi:

a. Beta

Beta merupakan koefisien yang bermanfaat untuk menghitung besarnya tingkat pengembalian investasi pada tingkat pengembalian pasar dan tingkat pengembalian bebas resiko tertentu. Beaver, Kettler dan Scholes (1987) menyatakan dalam Zuhri (2004) bahwa indeks beta dipengaruhi oleh nilai-nilai besaran akuntansi seperti *dividend pay out*, *asset growth*, *leverage*, *liquidity*, *asset size* *earning price deviation standart* dan *don accounting* beta yang merupakan angka sensitivitas keuntungan perusahaan terhadap rata-rata keuntungan seluruh populasi atau sampel.

Apabila suatu sekuritas memiliki beta yang tinggi, maka akan meningkatkan *portofolio risk*. Konsekuensinya, investor tidak akan membeli sekuritas sebanyak jika sekuritas memiliki beta yang rendah. Dengan kata lain,

semakin tinggi beta maka ERC akan semakin rendah. Bukti empiris atas hubungan negatif beta dengan ERC ditemukan oleh Collins dan Kothari (1989).

b. *Capital Structure*

Struktur modal terkait dengan pilihan yang harus dihadapi para manajer keuangan dalam perolehan dana. Perolehan dana tersebut dapat berasal dari kewajiban (Hutang) ataupun dengan menggunakan modal sendiri. Ketika perusahaan memutuskan menggunakan kewajiban sebagai sumber pendanaan, maka hal tersebut sangat berhubungan erat dengan *rasio leverage* perusahaan (Atmaja, 1999:269-273).

ERC pada perusahaan yang memiliki *leverage* tinggi akan lebih rendah ketimbang pada perusahaan yang sedikit atau tidak memiliki *debt*. Bukti empiris atas ERC yang rendah untuk perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi diungkapkan oleh Dhaliwal, lee, dan Fargher (1991). Studi lain juga dilakukan oleh Billing (1999) yang juga menemukan ERC yang rendah untuk perusahaan yang memiliki *debt/equity ratio* yang tinggi.

c. *Persistence*

Persistensi laba akuntansi adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan di masa depan (*expected future earnings*) yang diimplikasi oleh laba akuntansi tahun berjalan (*current earnings*) (Penman dalam Palupi, 2006). Besarnya revisi ini menunjukkan tingkat persistensi laba. Inovasi terhadap laba sekarang adalah informatif terhadap laba masa depan ekspektasian, yaitu manfaat masa depan yang diperoleh pemegang saham. Harga saham merupakan nilai sekarang manfaat masa depan ekspektasiannya, yaitu dalam harga saham (Kormendi dan Lipe dalam

Palupi, 2006). Semakin kecil nilai revisi laba akuntansi masa depan (semakin tinggi persistensi laba akuntansi), semakin kuat hubungan laba akuntansi dengan *abnormal return* (semakin besar koefisien respon laba), atau dengan kata lain persisten laba berpengaruh positif terhadap ERC.

d. *Earnings Quality*

Meskipun konsep dari kualitas laba telah didiskusikan oleh beberapa peneliti secara luas, sampai saat ini masih belum ada kesepakatan mengenai definisi dan variabel pengukurannya (Penman dan Zhang, 2002). Jika definisi kualitas laba dikaitkan dengan kemungkinan keterkaitannya dengan sistem informasi, maka dapat dikatakan semakin besar probabilitasnya, maka akan semakin tinggi nilai ERC. Apalagi semenjak semakin pandainya investor dalam meramalkan capaian masa depan ketimbang capaian sekarang. Francis dkk, (2004) menyatakan ada tujuh atribut dari *earning* yang meliputi: *accruals quality, persistence, predictability, smoothness, value relevance, timeliness, conservatism, and relationship with the cost of equity capital*.

e. *Growth Opportunities*

Informasi baik maupun informasi buruk pada *current earnings* akan mempengaruhi prospek perusahaan dimasa yang akan datang. ERC akan menjadi semakin tinggi jika peluang pertumbuhan perusahaan semakin besar. Untuk menghitung *growth opportunities* biasanya para analisator menggunakan pendekatan *historical cost based net income* yang dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan (Deegan,2000).

f. *The Similarity of Investor Expectation*

Masing-masing investor pasti akan memiliki harapan yang berbeda atas *next period earning* tergantung pada informasi sebelumnya dan kemampuannya menganalisis informasi yang terdapat pada *financial statement*. Namun, jika perbedaan tersebut dapat dikurangi, maka akan menimbulkan semakin tingginya ERC, atau dengan kata lain *abnormal return* yang akan terjadi akan semakin tinggi.

g. *The Informativeness of Price*

Harga merupakan informasi utama yang digunakan dalam memprediksi *future earning*. Adapun variabel yang sering mewakili adalah ukuran perusahaan, semenjak perusahaan besar sering menjadi berita. Namun Easton dan Zmijewski (1989) menemukan bahwa sebenarnya pengaruhnya terhadap ERC tidaklah signifikan. Adapun alasan yang dikemukakan adalah mengenai probabilitasnya yang hampir sama atau probabilitasnya yang hampir sama atau sebanyak probabilitas yang dimiliki variabel perwakilan karakteristik perusahaan yang lain seperti risiko dan pertumbuhan.

2.2.4.2 Metode Penelitian ERC

Dari aspek empiris, penelitian tentang ERC diklasifikasikan oleh Cho dan Jung (1991, dalam Riduwan, 2004) ke dalam dua kelompok, yaitu: (1) penelitian tentang determinan ERC, dan (2) penelitian tentang keinformatifan laba akuntansi atau kandungan informasi laba akuntansi. Penelitian determinan ERC biasanya mengukur ERC sebagai hubungan laba akuntansi dengan *return* saham yang berfokus pada pengidentifikasian determinan atau faktor-faktor yang

mempengaruhi ERC. Penelitian ini menggunakan jendela periode panjang (*time series*), dengan tidak mengkaitkannya dengan peristiwa tertentu. Sedangkan penelitian tentang keinformatifan laba akuntansi atau informasi laba akuntansi merupakan bentuk penelitian yang berfokus pada penelitian reaksi/respon investor secara cepat. Penelitian ini menggunakan jendela periode pendek (*event window study*) dengan mengkaitkannya dengan peristiwa tertentu.

ERC dapat diestimasi dengan menggunakan dua metode. Adapun metode tersebut meliputi;

1. *Firm Specific Coefficient Methodology (FSCM)*

Koefisien respon laba dapat diestimasi dengan pendekatan *firm-specific coefficient methodology*. Dengan metode ini, koefisien respon laba diestimasi untuk setiap perusahaan secara *time-series* (Teets dan Wasley, 1996 dalam Suaryana, 2002). Nilai *Earnings Response Coefficient (ERC)* dilihat dari koefisien regresi antara *Cummulative Abnormal return (CAR)* dengan *Unexpected Earning (UE)*.

2. *Pooled Cross-Sectional Coefficient Model (CRSM)*

Cara lain untuk menguji pengaruh terhadap koefisien respon laba adalah dengan cara mengembangkan model *regresi cross-sectional (CRSM)*. Metode ini membutuhkan waktu relatif lebih pendek ketimbang metode sebelumnya, karena hanya menggunakan analisis *even window study*. Metode yang digunakan tidak melalui dua model perhitungan, tetapi dengan menggunakan pengembangan dari model regresi berganda dengan menggunakan nilai CAR sebagai proksi ERC dan menggunakan *Unexpected Earnings (UE)* sebagai variabel moderat. Dengan

metode ini ERC dilihat dari koefisien interaksi antara UE dengan variabel bebas yang akan diuji oleh peneliti.

2.2.4.3 ERC dan pengungkapan informasi dalam laporan tahunan

Secara umum, hubungan antara tingkat pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan kinerja pasar perusahaan masih sangat beragam. Secara teoritis, ada hubungan positif antara pengungkapan (termasuk pengungkapan sukarela) dan kinerja pasar perusahaan (Lang dan Lundholm, 1993). Laporan tahunan adalah salah satu media yang digunakan oleh perusahaan untuk berkomunikasi langsung dengan para investor. Pengungkapan informasi dalam laporan tahunan yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi dan juga mengurangi *agency problems* (Healy et al, 2001).

Berbagai penelitian telah menguji perbedaan ERC terhadap pengumuman laba dengan didasarkan pada premis bahwa *informativeness of earnings* akan semakin besar ketika terdapat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa datang (Widiastuti, 2006). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi ketidakpastian prospek perusahaan dimasa mendatang, maka ERC semakin tinggi. Diharapkan jika perusahaan melakukan pengungkapan informasi dalam laporan tahunannya dapat mengurangi ketidakpastian tersebut. Dengan demikian pengungkapan informasi akan menurunkan ERC.

Penelitian Lang dan Lundholm (1993) mengenai pengungkapan sukarela menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan yang lebih tinggi berasosiasi dengan kinerja pasar yang lebih baik (yang diukur dengan *return* saham). Lang et al (1993) menggunakan korelasi laba dan *return* saham perusahaan sebagai proksi

asimetri informasi. Hal ini konsisten dengan motif *adverse selection* (Lang et al, 1993). Korelasi laba dan *return* saham yang rendah mengindikasikan bahwa informasi laba hanya memberikan sedikit informasi tentang nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa masih terdapat asimetri informasi yang tinggi. Pengungkapan tersebut bertujuan mengurangi asimetri informasi terutama pada perusahaan yang memiliki korelasi *earning/returns* yang rendah. Dengan demikian, Lang et al (1993) menyatakan adanya hubungan negatif antara korelasi *earnings/returns* (ERC) dengan tingkat pengungkapan.

2.2.5 Cumulative Abnormal Return (CAR)

ERC sangat berkaitan erat dengan *Abnormal Return*. Hal ini dikarenakan ERC merupakan besaran koefisien dari regresi antara *abnormal Return* dengan *Unexpected Earning*. *Abnormal Return* merupakan selisih antara tingkat keuntungan sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan (Husnan,2001:274). Tingkat keuntungan yang diharapkan dihasilkan dengan menggunakan model tertentu. Model yang paling sering dipergunakan adalah *market model* (atau *single model*) dan *Capital Aset Pricing Model* (CAPM).

Model *market* mengasumsikan bahwa pengukuran *expected return* saham perusahaan yang terbaik adalah *return* indeks pasar. Sedangkan *Capital Aset Pricing Model* (CAPM) mengasumsikan bahwa pengukuran *expected return* terbaik adalah dengan menggunakan asumsi-asumsi yang meliputi tidak ada biaya transaksi, investasi sepenuhnya dapat dipecah-pecah, tidak ada pajak penghasilan bagi para pemodal, para pemodal tidak bisa mempengaruhi harga saham dengan tindakan membeli atau menjual saham, para pemodal diasumsikan akan bertindak

singkat semata-mata atas pertimbangan *expected value* dan deviasi standar tingkat keuntungan portofolio, para pemodal bisa melakukan *short sales*, diasumsikan terdapat *riskless lending* dan *borrowing rate* sehingga pemodal bisa menyimpan dan meminjam dengan tingkat bunga yang sama, dan pemodal diasumsikan mempunyai penghargaan yang homogeny. (Husnan, 2001: 160-161).

CAR merupakan akumulasi *Abnormal Return* yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan *market* model, maka *Abnormal Return* (AR), dihitung dari selisih *return* saham yang diperoleh perusahaan dengan *return* pasar.

2.2.6 Unexpected Earning (UE)

Laba (*Earnings*) merupakan jumlah keuntungan yang dihasilkan sebuah perusahaan pada periode waktu tertentu. *Unexpected Earnings* dikenal juga dengan sebutan *earnings surprise* yang mana *earnings* yang didapatkan, berbeda dengan jumlah laba yang diramalkan oleh para analis saham (Belkaoui,2007:401). Penyebab *unexpected earnings* ini biasanya berupa perubahan harga saham perusahaan. Ketika *unexpected earnings* positif terjadi, maka perkembangan saham biasanya menunjukkan peningkatan dan perusahaan banyak yang mengalami keuntungan, namun jika negatif *earnings surprise* terjadi maka perkembangan harga saham biasanya cenderung menurun dan perusahaan banyak yang mengalami kerugian.

2.3 Perumusan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam Laporan Tahunan Terhadap *Earning Response Coefficient*

Secara umum, hubungan antara tingkat pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan masih sangat beragam. Secara teoritis, ada hubungan positif antara pengungkapan dan kinerja pasar perusahaan.

Diharapkan bahwa investor mempertimbangkan informasi *Corporate Social Responsibility* yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, sehingga dalam pengambilan keputusan investor tidak mendasarkan informasi laba saja.

Penelitian Widiastuti (2002) mengenai pengaruh luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap *Earning Response Coefficient*. Penelitian ini tidak menunjukkan hasil yang konsisten, prediksi penelitian ini adalah bahwa ada luas pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Namun demikian, pengujian empiris justru menemukan adanya pengaruh positif yang signifikan dari luas pengungkapan sukarela terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). Kemungkinan penjelasan atas penelitian ini karena investor tidak menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk merevisi *belief*. Kemungkinan penjelasan kedua adalah bahwa informasi sukarela yang diungkapkan perusahaan tidak cukup memberikan informasi tentang *expected future earnings* sehingga investor tetap akan menggunakan informasi laba sebagai proksi *expected future earnings*.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesa utama yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Tingkat pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan berpengaruh terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC).

2.4 Rerangka Konseptual (*Framework*)

Penelitian ini dilakukan untuk memberi gambaran tentang praktek pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilaksanakan oleh perusahaan di Indonesia dan mengetahui pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *earning response coefficient*.

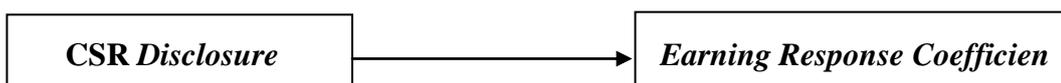
Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang sering juga disebut sebagai *social disclosure*, *corporate social reporting*, *social accounting* Mathews (1997) atau *corporate social responsibility* Hackston dan Milne (1996) merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Pengungkapan kinerja *corporate social responsibility* (CSR) melalui pelaporan berkelanjutan kini menjadi penting dan terutama ketika membuat keputusan investasi jangka panjang, dengan melalui pelaporan kinerja *corporate social responsibility* (CSR) tersebut akan mencerminkan apakah perusahaan telah menjalankan akuntabilitas sosial dan lingkungan secara optimal atau tidak, yang sekaligus akan terungkap bahwa perusahaan bersangkutan apakah telah melaksanakan *best practice*, norma-norma usaha yang sehat, inisiatif consensus dan komitmen usaha yang telah sesuai atau tidak dengan peraturan per-undang-undangan berlaku. Disamping itu, pihak perusahaan harus bersikap terbuka dan jujur dalam penyampaian informasi akurat

atau pelaporan mengenai program pelaksanaan *corporate social responsibility* (CSR) kepada *stakeholder*-nya

Koefisien respon laba akuntansi berhubungan negatif dengan tingkat *leverage*, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan modal (Srimulyani, 2007).

Zuhroh (2006) juga menyatakan bahwa, koefisien laba mempunyai perbedaan antara kelompok ukuran perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang negatif dengan ERC. Hubungan negatif tersebut terjadi karena banyaknya informasi yang tersedia sepanjang tahun pada perusahaan-perusahaan besar, pada saat pengumuman laba, pasar kurang bereaksi.

Berdasarkan uraian diatas, maka kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

