

**PENGARUH PENGUNGKAPAN TANGGUNGJAWAB SOSIAL
PERUSAHAAN TERHADAP RESPON INVESTOR**

(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Derajat Sarjana Ekonomi

Disusun Oleh:

Ayu Magdalena

NIM. 0710230160



JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS BRAWIJAYA

MALANG

2011



ABSTRAK

**PENGARUH PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL
PERUSAHAAN TERHADAP RESPON INVESTOR****(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)****Oleh:****Ayu Magdalena****Dosen Pembimbing:****Prof. Dr. Sutrisno T., SE., M.Si., Ak.**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis perbedaan harga saham dan *trading volume activity* pada saham perusahaan kategori *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan setelah pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan. Penelitian ini menggunakan *event study*, dimana dilakukan pengamatan terhadap harga saham dan *trading volume activity* selama 5 hari sebelum, *event date*, dan 5 hari setelah peristiwa.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi laporan tahunan perusahaan, harga saham penutupan harian dan volume perdagangan harian. Sedangkan sampel yang digunakan adalah saham-saham yang termasuk dalam kategori perusahaan *high profile* di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan: (1) Berdasarkan uji statistik terhadap *unexpected trading volume activity* saham selama periode peristiwa, ditemukan bahwa peristiwa pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan tidak berpengaruh terhadap *unexpected trading volume activity*. (2) Dari hasil uji dua sampel berpasangan, *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah peristiwa pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan, menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan terhadap rata-rata *Trading Volume Activity* sebelum dan setelah peristiwa pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan. (3) Dari hasil uji dua sampel berpasangan, harga saham sebelum dan setelah peristiwa pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan, menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan terhadap harga saham sebelum dan setelah peristiwa pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan.

Kata kunci: pengungkapan tanggungjawab sosial, *trading volume activity*, harga saham.

ABSTRACT**THE CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE INFLUENCE
TOWARD INVESTOR RESPONSE**

(Case Study at Companies which are Listed in Indonesia Stock Exchange)

By:

Ayu Magdalena

Advisor Lectuter:

Prof. Dr. Sutrisno T., SE., M.Si., Ak.

The purposes of this research is to analyze differences in stock price and trading volume activity on high profile companies stocks before and after social responsibility disclosure. This research uses the event study method. In this method, we observe the stock price and the trading volume activity within 5 days before and 5 days after the event date.

This research uses secondary data. The data is collected from Indonesia Stock. The data of this research consist of: annual report, day's closing price, and daily trading volume. The sample of this research consists of high profile category stocks that were listed in the Indonesia Stock Exchange.

The result shows that: (1) based on the statistical test on the unexpected trading volume activity during the event, the finding is that social responsibility disclosure event not influence the unexpected trading volume activity. (2) From the paired-samples t test of the trading volume activity before and after the event of social responsibility disclosure, it shows that there is no significant difference before and after the event. (3) From the paired-samples t test of the stock prices before and after the event of social responsibility disclosure, it shows that there is no significant difference before and after the event.

Keyword: corporate social responsibility disclosure, trading volume activity, stock prices.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan salah satu pelaku ekonomi yang mempunyai pengaruh yang cukup besar bagi kelangsungan hidup perekonomian dunia. Dalam beberapa dekade ini, semakin banyak industri skala besar dan kecil yang dibangun. Dengan adanya pembangunan perusahaan yang membuat pertumbuhan ekonomi makin pesat, maka belum tentu juga akan memberi dampak positif bagi sektor yang lain.

Perusahaan menarik dana dari berbagai individu dalam masyarakat umum, untuk itu perusahaan ikut bertanggung jawab kepada kelompok masyarakat yang terdiri atas para investor dan kreditor. Perusahaan dalam kegiatan operasi juga menggunakan sumber daya alam yang menimbulkan polusi tanah, air, dan udara. Secara tidak langsung, hal ini menyebabkan perusahaan bertanggung jawab terhadap kualitas lingkungan alam dan sosial kepada pemerintah dan masyarakat. Perusahaan juga mempunyai kewajiban untuk membayar pajak sesuai dengan peraturan pemerintah. Dengan demikian, perusahaan bertanggung jawab kepada pemerintah dan kelompok masyarakat yang mendapat manfaat dari kegiatan pemerintah.

Pengakomodasian unsur tanggung jawab sosial belum di jalankan oleh perusahaan dengan baik dan wajar dalam proses penilaian dampak sosial maupun dalam pelaporan. Ini dibuktikan dengan banyaknya konflik dan masalah pada industri seperti demonstrasi dan protes yang menyiratkan ketidakpuasan beberapa

elemen *stakeholders* pada manajemen perusahaan. Kasus yang lain sering muncul adalah protes dari berbagai elemen masyarakat sekitar lokasi pabrik yang merasa terganggu akibat limbah atau polusi yang timbul sehingga memberi dampak negative terhadap lingkungan.

Pembangunan industri yang makin pesat dapat memberikan dampak negatif bagi lingkungan sosial, baik lingkungan masyarakat dan lingkungan alam. Seperti misalnya kasus pencemaran merkuri di Teluk Minamata Jepang yang mengakibatkan rusaknya ekosistem laut dan menimbulkan berbagai macam penyakit. Para nelayan susah menangkap ikan karena jaring yang mereka gunakan rusak oleh limbah karbid, selain itu juga terjadi penurunan jumlah ikan.

Kasus lain yang terjadi di dalam negeri adalah seperti kasus PT. Lapindo Brantas pada tahun 2006 hingga sekarang. Semburan lumpur panas itu telah menenggelamkan beberapa industri, tanah pertanian, dan pemukiman penduduk. Selain itu, sungai Porong juga telah tercemar karena berdasarkan penelitian, sungai Porong telah mengandung logam yang berbahaya, yaitu kadmiun dan timbal.

Dalam menghadapi era pasar terbuka, perusahaan harus semakin giat dalam memperhatikan tanggung jawab sosialnya. Disini perusahaan harus berupaya supaya tidak kehilangan *partner* bisnisnya. *Partner* bisnis disini merupakan pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung dalam kegiatan perusahaan. Pihak yang terlibat secara langsung misalkan investor dan tenaga kerja, sedangkan pihak yang tidak terlibat secara langsung adalah masyarakat di sekitar perusahaan.

Perusahaan di Indonesia saat ini sudah berkembang pesat, namun sebagian besar perusahaan hanya fokus pada pencarian laba (*profit oriented*). Perusahaan akan mengalami kerugian apabila hanya berfokus pada laba tanpa memperhatikan lingkungan sosialnya. Prinsip *profit oriented* yang diterapkan tidak akan menjamin keberlangsungan hidup suatu perusahaan.

Dengan adanya pengaruh besar yang dimiliki oleh perusahaan bagi kehidupan masyarakat, disini seharusnya perusahaan ikut andil dalam upaya menyejahterakan kehidupan masyarakat, misalnya dengan cara membuka kesempatan kerja bagi masyarakat, memberikan sumbangan bagi pendapatan Negara melalui pembayaran pajak, menghasilkan barang dan jasa yang berguna bagi masyarakat, berinvestasi dalam segi positif sehingga kesejahteraan masyarakat dan lingkungan dapat terjamin.

Aktivitas perusahaan yang memberikan dampak negatif yang lebih besar daripada dampak positif ini kemudian memunculkan adanya Tanggung Jawab Sosial Perusahaan atau *Corporate Social Responsibility (CSR)* yang diungkapkan dalam laporan tahunan.

Dengan adanya fakta bahwa nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh pertanggungjawaban sosial dan lingkungan, maka perusahaan juga semakin giat memperhatikan aspek sosial dan lingkungan dalam proses bisnisnya. Hal ini dikarenakan aspek-aspek tersebut adalah suatu proses yang harus berjalan bersama-sama untuk menjamin keberlangsungan hidup suatu perusahaan.

Akuntansi sebagai alat pertanggungjawaban memiliki fungsi kendali terhadap aktivitas perusahaan. Tanggung jawab manajemen tidak hanya berfokus pada laba atau pengelolaan dana perusahaan tetapi juga pengelolaan terhadap

dampak yang ditimbulkan perusahaan terhadap sosial dan lingkungannya. Pengungkapan Akuntansi Sosial (*Social Responsibility Accounting*) menjadi hal utama yang memberikan pengaruh bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan.

Program tanggung jawab sosial berada pada dimensi *profitability* dan *sustainability*. Perusahaan dapat memperoleh *profit* maksimal dengan tidak melakukan program tanggung jawab sosial perusahaan, namun *sustainability* atau keberlanjutan usaha diragukan. Oleh karena itu, seiring adanya proses globalisasi, kesadaran terhadap dampak perusahaan pada keadaan sosial dan lingkungan bukan hanya pada perusahaan, tetapi juga tumbuh dan berkembang di tengah-tengah masyarakat. Disini, pihak-pihak yang terlibat pada perusahaan dan yang mempunyai kepentingan pada perusahaan mulai menekan perusahaan untuk mengungkapkan pertanggungjawaban sosialnya.

Hasil penelitian di beberapa negara maju, juga membuktikan bahwa investor juga telah memasukkan variabel *sustainability* dalam proses pengambilan keputusan investasi. Para investor cenderung menanamkan modal pada perusahaan yang peduli pada masalah sosial dan lingkungan.

Pemerintah sendiri juga telah mengatur dalam Undang-undang Nomor 40 Tahun 2008 tentang Perseroan Terbatas (PT) yang mengungkapkan berbagai persyaratan dalam pendirian PT, seperti pasal 74 yang membahas tentang tanggung jawab sosial dan lingkungan yang bertujuan mewujudkan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat bagi PT, komunitas setempat, dan masyarakat pada umumnya. PT yang kegiatan usahanya berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Bentuk bahwa suatu perusahaan telah melaksanakan CSR dalam memenuhi tuntutan investor dapat diwujudkan dalam pengungkapan informasi CSR mengenai aktivitas sosial dan lingkungan perusahaan dalam laporan tahunan perusahaan yang memaparkan kebijakan atas prinsip akuntabilitas yang diterapkan oleh perusahaan.

PSAK Nomor 1 paragraf 9 tentang kebijakan akuntansi

“Laporan keuangan harus jelas dan dapat dimengerti, berdasar pada kebijakan akuntansi yang berbeda di antara suatu perusahaan dengan perusahaan lain, dalam satu negara maupun antar negara. Pengungkapan kebijakan akuntansi dalam laporan keuangan dimaksudkan agar laporan keuangan tersebut dapat dimengerti. Pengungkapan kebijakan tersebut merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan. Pengungkapan hal ini sangat membantu pemakai laporan keuangan, karena kadang-kadang perlakuan yang tidak tepat atau salah digunakan untuk suatu komponen neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, atau laporan lainnya terbias dari pengungkapan kebijakan terpilih.”

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Zuhroh dan Sukmawati (2003) dengan perbedaan bahwa penelitian ini meneliti *event study* pada perusahaan *high profile* yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2008 dengan menggunakan indeks *Global Reporting Initiative* (GRI), sedangkan penelitian Sukmawati (2003) meneliti tentang perusahaan *high profile* yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2001 dengan menggunakan indeks yang termasuk dalam wacana Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini berjudul:

PENGARUH PENGUNGKAPAN TANGGUNGJAWAB SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP RESPON INVESTOR (Studi Kasus pada Perusahaan *High Profile* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh pengungkapan tanggungjawab sosial terhadap *unexpected trading volume activity* pada perusahaan *high profile* yang *go publik* dan *listing* di BEI selama periode tahun 2007-2008?
2. Apakah terdapat perbedaan *trading volume activity* pada perusahaan *high profile* yang *go publik* dan *listing* di BEI selama periode tahun 2007-2008?
3. Apakah terdapat perbedaan harga saham pada perusahaan *high profile* yang *go publik* dan *listing* di BEI selama periode tahun 2007-2008?

1.3 Batasan Masalah

Penelitian ini menggunakan data saham harian dari perusahaan *high profile* yang *go publik* dan *listing* di BEI selama periode tahun 2007-2008 sebelum dan sesudah penerbitan laporan tahunan.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan tanggungjawab sosial terhadap *unexpected trading volume activity* pada perusahaan *high profile* yang *go publik* dan *listing* di BEI selama periode tahun 2007-2008?
2. Untuk mengetahui perbedaan *trading volume activity* pada perusahaan *high profile* yang *go publik* dan *listing* di BEI selama periode tahun 2007-2008?
3. Untuk mengetahui perbedaan harga saham pada perusahaan *high profile* yang *go publik* dan *listing* di BEI selama periode tahun 2007-2008?

1.5 Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Teoritis

Penelitian ini diharapkan mampu menunjukkan pengaruh pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan terhadap respon investor, serta mampu menunjukkan penerapan keterkaitan teori dan ilmu pengetahuan dengan kondisi yang sesungguhnya.

2. Kontribusi Praktis

- a) Bagi perusahaan, dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya pertanggungjawaban sosial perusahaan yang diungkapkan di dalam laporan tahunan dan sebagai pertimbangan dalam pembuatan kebijaksanaan perusahaan untuk lebih meningkatkan kepeduliannya pada lingkungan sosial.
- b) Bagi investor, dapat menentukan pilihannya dalam membeli saham perusahaan dengan melihat kinerja perusahaan mana yang baik melalui laporan tahunan, sehingga akan dapat mengurangi risiko kerugian dan dapat menghasilkan *return* saham yang baik.
- c) Bagi masyarakat, dapat menjadi alat informasi dan referensi atau bahan kajian dalam menambah wawasan ilmu pengetahuan khususnya tentang pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan melalui laporan tahunan.
- d) Bagi lembaga-lembaga pembuat peraturan/standar, misalnya Bapepam, IAI dan sebagainya, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi penyusunan standar akuntansi lingkungan dan sebagai bahan masukan dalam meningkatkan kualitas standar dan peraturan yang sudah ada.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengungkapan

Pengungkapan secara konseptual merupakan bagian integral dari laporan keuangan dan secara teknis merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi, yaitu penyajian informasi dalam bentuk seperangkat penuh *statement* keuangan. Chariri (2007:377) menyatakan bahwa pengungkapan atau *disclosure* memiliki arti tidak menutupi atau tidak menyembunyikan. Apabila dikaitkan dengan data, *disclosure* berarti memberikan data yang bermanfaat kepada pihak yang memerlukan.

Tuanakotta (1985:220) menyatakan bahwa *disclosure* dalam pelaporan keuangan merupakan penyajian informasi yang diperlukan untuk berlangsungnya pasar modal yang efisien secara optimum. Ini berarti bahwa informasi harus disajikan agar prediksi mengenai *dividend trends*, *variability*, serta *covariability* dari hasil yang dicapai dikemudian hari dengan harga saham di pasar.

Dari beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan merupakan suatu tambahan informasi atas laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi pihak eksternal yang mempunyai hubungan dengan perusahaan.

2.1.1.1 Tujuan Pengungkapan

Tujuan pengungkapan secara umum adalah untuk memberikan informasi tambahan atas laporan keuangan, sehingga dapat digunakan sebagai informasi tambahan bagi pihak eksternal yang berkepentingan dengan perusahaan.

Suardjono (2005:580) mengklasifikasikan tujuan pengungkapan berdasarkan penekanan atau orientasi badan pengawas menjadi tiga, yaitu:

1. Tujuan Melindungi

Tujuan melindungi dilandasi oleh gagasan bahwa tidak semua pemakai cukup paham mengenai seluk beluk akuntansi. Bagi mereka yang awam perlu dilindungi kepentingannya, yaitu dengan mengungkapkan informasi dengan sejelas mungkin, sehingga pihak *eksternal* dapat menangkap substansi ekonomik yang melandasi suatu pos *statement* keuangan. Tujuan melindungi biasanya menjadi pertimbangan BAPEPAM, SEC, atau badan pengawas pasar modal lainnya yang bertindak demi kepentingan publik.

2. Tujuan Informatif

Tujuan informatif dilandasi oleh gagasan bahwa semua pemakai dianggap sudah memahami seluk beluk akuntansi. Pengungkapan diarahkan untuk menyediakan informasi yang dapat membantu keefektifan pengambilan keputusan oleh pemakai laporan keuangan. Tujuan ini biasanya melandasi penyusun standar akuntansi untuk menentukan tingkat pengungkapan.

3. Tujuan Kebutuhan Khusus

Tujuan ini merupakan gabungan dari tujuan perlindungan publik dan tujuan informatif. Pengungkapan kepada publik dibatasi dengan apa yang dipandang bermanfaat bagi pemakai yang dituju. Sedangkan untuk tujuan pengawasan, informasi tertentu harus disampaikan kepada badan pengawas berdasarkan peraturan melalui formulir yang menuntut pengungkapan secara rinci.

Belkaoui (2000:219) menjelaskan mengenai tujuan pengungkapan secara lebih terperinci, yaitu:

1. Untuk menjelaskan *item-item* yang diakui dan untuk menyediakan ukuran yang relevan bagi *item-item* tersebut, selain ukuran dalam laporan keuangan.
2. Untuk menjelaskan *item-item* yang belum diakui dan untuk menyediakan ukuran yang bermanfaat bagi *item-item* tersebut.
3. Untuk menyediakan informasi yang membantu investor dan kreditor dalam menentukan rasio dan *item-item* yang potensial untuk diakui dan yang belum diakui.
4. Untuk menyediakan informasi penting yang dapat digunakan oleh pengguna laporan keuangan untuk membandingkan antar perusahaan.
5. Untuk menyediakan informasi mengenai aliran kas masuk dan kas keluar di masa mendatang.
6. Untuk membantu investor dalam menetapkan *return* dan investasinya.

Tuanakotta (1985:221) menyatakan bahwa tujuan positif pengungkapan adalah untuk memberikan informasi yang penting dan relevan kepada para pemakai informasi sehingga dapat membantu membuat keputusan dengan cara yang terbaik.

Pengungkapan sosial bertujuan sebagai media untuk mengkomunikasikan realitas sosial dalam rangka mengambil keputusan ekonomis, sosial dan politik. Pengungkapan sosial juga merupakan respon terhadap kebutuhan informasi dari kelompok-kelompok yang berkepentingan, seperti serikat pekerja, aktivis lingkungan, dan kelompok lainnya (Guthrie dan Parker, 1990).

2.1.1.2 Konsep Pengungkapan

Terdapat 3 konsep pengungkapan yang diungkapkan oleh Tuanakotta (1985:221), antara lain :

1. *Adequate disclosure* (pengungkapan yang cukup), pengungkapan ini mencakup pengungkapan minimal yang harus dilakukan agar laporan keuangan tidak menyesatkan. Pengungkapan ini merupakan pengungkapan yang paling umum digunakan.
2. *Fair disclosure* (pengungkapan yang wajar), pengungkapan ini secara wajar menunjukkan tujuan etis agar dapat memberikan perlakuan yang sama dan bersifat umum bagi semua pemakai laporan keuangan.
3. *Full disclosure* (pengungkapan yang lengkap), pengungkapan yang mensyaratkan perlunya penyajian semua informasi yang relevan, namun bagi beberapa pihak, pengungkapan yang lengkap diartikan sebagai penyajian informasi yang berlebihan.

Komponen pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan menurut Financial Accounting Standard Board (FASB):

1. Statemen Keuangan (*financial statement*)
2. Catatan Atas Laporan Keuangan (*notes to financial statement*)
3. Informasi Pelengkap (*supplementary information*)
4. Sarana Pelaporan Keuangan Lain (*other means of financial reporting*)
5. Informasi Lain (*other information*)

2.1.1.3 Pengungkapan Sosial

Persaingan industri dan perkembangan dunia informasi, menuntut perusahaan untuk lebih bijaksana dalam mengelola manajemen perusahaan. Akuntansi sebagai ilmu dan menjadi salah satu bagian dari perusahaan juga ikut memberikan sumbangan penting bagi keberhasilan suatu perusahaan. Akuntansi membantu manajemen dalam pengambilan keputusan. Namun, akuntansi masih memiliki keterbatasan karena praktik akuntansi konvensional hanya memasukkan unsur *revenue* dan *expense*. Sementara, faktor eksternal yang muncul sebagai dampak operasi perusahaan tidak terakomodasi dalam laporan keuangan.

Laporan keberlanjutan adalah praktik pengukuran, pengungkapan dan upaya akuntabilitas dari kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan kepada para pemangku kepentingan baik internal maupun eksternal. Laporan Keberlanjutan yang disusun berdasarkan Kerangka Pelaporan GRI (*Global Reporting Initiative*) mengungkapkan keluaran dan hasil yang terjadi dalam suatu periode laporan tertentu dalam konteks komitmen organisasi, strategi, dan pendekatan manajemennya. Transparansi mengenai keberlanjutan dari

aktivitas organisasi menjadi perhatian penting dari berbagai pemangku kepentingan, termasuk perusahaan, pekerja, lembaga swadaya masyarakat, investor, akuntan, dan lainnya. (Pedoman Laporan Keberlanjutan:2006)

Bagian mengenai indikator kinerja berkelanjutan diorganisasikan berdasarkan kategori:

1. Ekonomis

Keprihatinan dimensi ekonomis keberlanjutan yang terjadi akibat dampak organisasi terhadap kondisi perekonomian para pemegang kepentingan di tingkat sistem ekonomi lokal, nasional, dan global. Indikator Kinerja Ekonomi menunjukkan:

- a. Aliran dana di antara para pemegang kepentingan
- b. Dampak ekonomi utama organisasi terhadap masyarakat.

Performa finansial merupakan pemahaman dasar dari sebuah organisasi dan keberlanjutannya. Akan tetapi, informasi ini biasanya dirangkum dalam laporan finansial. Yang sangat sedikit dilaporkan adalah kontribusi organisasi terhadap keberlanjutan sistem ekonomi yang lebih luas.

2. Lingkungan

Dimensi Lingkungan dari keberlanjutan yang mempengaruhi dampak organisasi terhadap sistem alami hidup dan tidak hidup, termasuk ekosistem, tanah, air dan udara. Indikator Lingkungan meliputi kinerja yang berhubungan dengan *input* (misalnya material, energi, dan air) dan *output* (misalnya emisi, air limbah, dan limbah). Sebagai tambahan, indikator ini melingkupi kinerja yang berhubungan *biodiversity* (keanekaragaman hayati), kepatuhan lingkungan, dan

informasi relevan lainnya seperti pengeluaran lingkungan (*environmental expenditure*) dan dampaknya terhadap produk dan jasa.

3. Praktek Tenaga Kerja dan Pekerjaan Layak.

Aspek spesifik di bawah kategori Praktek Tenaga Kerja didasarkan atas standar internasional yang diakui, termasuk:

- a. *United Nations Universal Declaration of Human Rights and its Protocols.*
- b. *United Nations Convention: International Covenant on Civil and Political Rights.*
- c. *United Nations Convention: International Covenant on Economic, Social and Cultural Rights.*
- d. *ILO Declaration on Fundamental Principles and Rights at Work of 1998 (in particular the eight core convention of the ILO)*
- e. *The Vienna Declaration and Programme of Action.*

2.1.1.4 Manfaat Pengungkapan bagi Pemakai Informasi

Manfaat pengungkapan bagi pemakai informasi adalah (Sukmawati 2003) :

1. Biaya Modal

Didefinisikan sebagai biaya *riil* yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dan suatu sumber. Total biaya modal tersebut adalah sebesar tingkat *return* bebas risiko, ditambah premium risiko ekonomis dan premium risiko informasi. Rendahnya pengungkapan yang

informatif secara umum akan menghasilkan premium risiko informasi yang tinggi sehingga biaya modal juga akan meningkat.

2. Likuiditas

Pengungkapan memberikan kontribusi dalam meningkatkan likuiditas pasar modal. Pengungkapan informasi *privat* pada publik akan menurunkan asimetri informasi sehingga mendorong investor institusional melakukan transaksi untuk mengamankan posisinya sekarang. Hal tersebut akan mengakibatkan meningkatnya permintaan sekuritas *riil* likuiditas pasar untuk sekuritas tersebut menjadi meningkat.

3. Bid-Ask Spreads

Secara umum, *spread* merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli yang menjadi keuntungan *dealer* dalam bertransaksi dengan investor. *Spread* merupakan mekanisme defensif untuk meminimalkan kerugian dari bertransaksi dengan *informed trader*.

4. Nilai Prediktif

Pengungkapan yang informatif akan memberikan informasi baru yang relevan bagi investor dan kreditur dalam menilai prospek risiko dan *return* suatu investasi.

2.1.2 Corporate Social Responsibility (CSR)

2.1.2.1 Definisi CSR

Corporate Social Responsibility (CSR) diartikan berbeda-beda di masyarakat. *CSR* banyak diidentikan dengan *filantropy* dan *community*

development walau sebetulnya CSR lebih luas daripada itu dan CSR akan tetap bergerak dari masa ke masa. Saat ini CSR lebih dihubungkan ke strategi bisnis. Tanggung jawab sosial adalah bagian dari alasan untuk mencari akuntabilitas yang lebih besar dari manajemen perusahaan.

Definisi CSR adalah secara sukarela mengintegrasikan kepedulian sosial dan lindung lingkungan kedalam operasi bisnis keseharian dari suatu perusahaan. Definisi tersebut merefleksikan tiga konsep dasar, yaitu: profit : Setiap perusahaan harus menguntungkan dan kompetitif, people : dalam kegiatan bisnis faktor manusia adalah faktor yang sangat penting, planet : bahwa kegiatan bisnis perusahaan harus berorientasi untuk menjaga kelestarian lingkungan, yang pada gilirannya akan menjaga kelestarian bumi kita.

The International Organization of Employers (IOE) (Kalangit, 2009) mendefinisikan CSR sebagai "*initiatives by companies voluntarily integrating social and environmental concerns in their business operations and in their interaction with their stakeholders.*" Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa pertama, CSR merupakan tindakan perusahaan yang bersifat sukarela dan melampaui kewajiban hukum terhadap peraturan perundang-undangan negara. Kedua, definisi tersebut memandang CSR sebagai aspek inti dari aktivitas bisnis di suatu perusahaan dan melihatnya sebagai suatu alat untuk terlibat dengan para pemangku kepentingan.

Mathews (1997) mendefinisikan pengungkapan sosial dan lingkungan sebagaipengungkapan informasi sukarela, baik secara kualitatif maupun kuantitatif yang dibuat oleh organisasi untuk menginformasikan aktivitasnya,

dimana pengungkapan kuantitatif berupa informasi keuangan maupun non keuangan.

Menurut Suwardjono (2005:583) pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas. Gray *et al* (1995) menyebutkan bahwa pengungkapan tanggungjawab sosial atau sering disebut sebagai *Corporate social reporting* merupakan proses pengkomunikasian efek-efek sosial dan lingkungan atas tindakan-tindakan ekonomi perusahaan pada kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan.

2.1.2.2 Prinsip-prinsip Corporate Social Responsibility (CSR)

Terdapat tiga prinsip tanggungjawab sosial yang diuraikan oleh Hadi (2010:59), yaitu :

1. *Sustainability*

Berkaitan dengan bagaimana perusahaan dalam melakukan aktivitas tetap memperhitungkan keberlanjutan sumberdayanya di masa depan. Keberlanjutan juga memberikan arahan bagaimana penggunaan sumberdaya sekarang tetap memperhatikan dan memperhitungkan kemampuan generasi masa depan. Dengan demikian, *sustainability* beputar pada keberpihakan dan upaya bagaimana masyarakat memanfaatkan sumber daya agar tetap memperhatikan generasi masa datang.

2. *Accountability*

Merupakan upaya perusahaan yang terbuka dan bertanggungjawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Akuntabilitas dibutuhkan ketika aktivitas

perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi lingkungan eksternal. Konsep ini menjelaskan pengaruh kuantitatif aktivitas perusahaan terhadap pihak internal dan eksternal. Akuntabilitas dapat dijadikan media bagi perusahaan dalam membangun *image* dan *network* terhadap para pemangku kepentingan. Tingkat akuntabilitas dan tanggungjawab perusahaan menentukan legitimasi *stakeholder* eksternal, serta meningkatkan transaksi saham perusahaan. Akuntabilitas dan keterbukaan memiliki manfaat secara sosial dan ekonomi. Informasi yang disampaikan perusahaan bermanfaat bagi para pemangku kepentingan dan mendukung pengambilan keputusan.

3. *Transparency*

Merupakan prinsip penting bagi pihak eksternal, dimana transparansi ini bersinggungan dengan pelaporan aktivitas perusahaan beserta dampak aktivitas tersebut terhadap pihak eksternal. Transparansi merupakan suatu hal yang amat penting bagi pihak eksternal, berperan untuk mengurangi asimetri informasi, kesalahpahaman, khususnya informasi dan pertanggungjawaban berbagai dampak lingkungan.

Oleh karena itu, nilai-nilai CSR harus senantiasa diperkuat bukan hanya sebagai internalisasi secara pribadi tetapi sebagai *reinforcing value* yang mampu mewujudkan *good citizenship* yang pada akhirnya akan memajukan bisnis.

2.1.2.3 Keuntungan dalam Menerapkan Corporate Social Responsibility (CSR)

Terdapat empat manfaat yang diperoleh bagi perusahaan dengan mengimplementasikan CSR. *Pertama*, keberadaan perusahaan dapat tumbuh dan berkelanjutan dan perusahaan mendapatkan citra (*image*) yang positif dari

masyarakat luas. *Kedua*, perusahaan lebih mudah memperoleh akses terhadap *capital* (modal). *Ketiga*, perusahaan dapat mempertahankan sumber daya manusia (*human resources*) yang berkualitas. *Keempat*, perusahaan dapat meningkatkan pengambilan keputusan pada hal-hal yang kritis (*critical decision making*) dan mempermudah pengelolaan manajemen risiko (*risk management*).

2.1.2.4 Jenis-jenis Pendekatan dalam CSR

Menurut Harahap (2003:356) terdapat tiga pendekatan tentang konsep tanggungjawab sosial perusahaan, diantaranya sebagai berikut :

1. Pendekatan ekonomi klasik, menyatakan bahwa perusahaan hanya mempunyai satu tujuan, yaitu memaksimalkan keuntungan. Pendekatan ini dipelopori oleh Freedman (1962) yang mengatakan bahwa ada satu dan hanya satu tanggungjawab perusahaan, yaitu menggunakan kekayaan yang dimilikinya untuk meningkatkan laba sepanjang sesuai dengan aturan main yang berlaku dalam suatu sistem persaingan bebas tanpa penipuan dan kecurangan.
2. Pendekatan manajemen, yang mengakui pentingnya tujuan sosial dalam kaitannya untuk memaksimalkan keuntungan. Pendekatan ini telah dikembangkan sejak tahun 1970-an dan berpandangan bahwa manajer perusahaan harus membuat keputusan yang memelihara keseimbangan yang wajar antara klaim pemegang saham, karyawan, pelanggan, *supplier* dan masyarakat umum. Manajer perusahaan sebagai tim yang bertanggungjawab atas kelangsungan hidup perusahaan terpaksa memilih kebijakan yang harus mempertimbangkan tanggungjawab sosial perusahaan, mengingat ketergantungan dengan pihak lain yang juga mempunyai andil dalam pencapaian

tujuan perusahaan yang tidak hanya memikirkan setoran untuk para pemilik modal.

3. Pendekatan lingkungan sosial, beranggapan bahwa kekuasaan ekonomi dan politik yang dimiliki perusahaan mempunyai hubungan dengan kepentingan dari lingkungan sosial dan bukan hanya semata dari pasar sesuai dengan pendekatan klasik. Sebagai konsekuensi, perusahaan harus berpartisipasi aktif dalam menyelesaikan penyakit sosial yang ada di lingkungan sekitarnya, seperti sistem pendidikan yang tidak bermutu, pengangguran, polusi, perumahan kumuh, transportasi yang tidak teratur, keamanan dan lain-lain. Tidak seperti pendekatan ekonomi klasik dan pendekatan manajemen, dalam pendekatan ini perusahaan harus memperluas tujuan yang harus dicapai yaitu yang menyangkut kesejahteraan sosial secara umum. Dengan demikian, dalam memilih proyek yang akan dibangun, disamping memperhatikan persentase laba, juga harus memperhatikan keuntungan dan kerugian yang mungkin akan diderita oleh masyarakat.

Hadi (2010:61) menyatakan bahwa ragam tanggungjawab sosial perusahaan terdiri dari tiga dimensi, yaitu :

1. *Economic Responsibility*

Keberadaan perusahaan ditujukan untuk meningkatkan nilai bagi *shareholder*, seperti meningkatkan keuntungan (laba), harga saham, pembayaran deviden dan lain-lain. Disamping itu, perusahaan juga perlu meningkatkan nilai bagi para kreditur, yaitu kepastian perusahaan dapat mengembalikan pinjaman berikut dengan *interest* yang dikenakan.

2. *Legal Responsibility*

Sebagai bagian dari anggota masyarakat, perusahaan harus memiliki tanggungjawab mematuhi peraturan perundang-undangan yang berlaku, termasuk ketika perusahaan sedang menjalankan aktivitas operasi.

3. *Social Responsibility*

Merupakan tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan dan para pemangku kepentingan. *Social Responsibility* menjadi satu tuntutan ketika operasional perusahaan mempengaruhi pihak eksternal, terutama ketika terjadi *externalities dis-economic*. Hal itu dapat memunculkan resistensi sosial dan dapat menimbulkan konflik sosial.

2.1.2.5 Bentuk dan Dimensi CSR

Terdapat 3 bentuk tanggungjawab sosial perusahaan yang dinyatakan oleh Harahap (2003:360), yaitu :

1. *Corporate Philanthropy*

Disini, tanggungjawab perusahaan berada sebatas kedermawanan atau voluntir belum sampai pada tanggungjawabnya. Bentuk tanggungjawab ini bisa berupa kegiatan amal, sumbangan atau kegiatan lain yang mungkin saja tidak langsung berhubungan dengan kegiatan perusahaan.

2. *Corporate Responsibility*

Disini, kegiatan pertanggungjawaban sudah merupakan bagian dari tanggungjawab perusahaan, hal ini bisa karena ketentuan UU atau bagian dari kemauan atau kesediaan perusahaan.

3. *Corporate Policy*

Disini, tanggungjawab sosial perusahaan sudah merupakan bagian dari kebijakannya.

Cahyanti (2010) menyebutkan bahwa dalam implementasinya, secara ringkas CSR dapat digolongkan dalam empat bentuk, yaitu :

1. Pengelolaan lingkungan secara baik

Termasuk di dalamnya penyediaan lingkungan yang aman dan nyaman, sistem kompensasi yang layak dan perhatian terhadap kesejahteraan dan keluarganya.

2. Kemitraan antara perusahaan dengan masyarakat, khususnya masyarakat lokal

Kemitraan ini diwujudkan secara umum dalam program *community development* untuk membantu peningkatan kesejahteraan umum masyarakat setempat dalam ukuran waktu yang cukup panjang. Melalui program ini, diharapkan masyarakat akan menerima manfaat keberadaan perusahaan yang digunakan untuk menopang kemandiriannya bahkan setelah perusahaan ini berhenti beroperasi.

3. Penanganan kelestarian lingkungan

Kegiatan ini dimulai dari lingkungan perusahaan itu sendiri termasuk melakukan penghematan penggunaan listrik, air, kertas dan lain-lain sampai penanganan limbah akibat kegiatan perusahaan agar tidak mencemari lingkungan sekitar kantor, pabrik ataupun lahan.

4. Investasi sosial yang sering diartikan sebagai “kegiatan amal perusahaan”

Makna sesungguhnya adalah perusahaan memberi dukungan finansial dan non-finansial terhadap kegiatan sosial dan lingkungan yang dilakukan oleh kelompok atau organisasi lain yang pada akhirnya akan menunjang kegiatan bisnis perusahaan, karena perusahaan melalui investai sosial akan dapat menuai citra yang positif (*corporate image*).

2.1.2.6 Motivasi Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

| Motivasi Pengungkapan Corporate Social Responsibility | | | |
|---|-------------------------------------|--|--|
| Motivasi | Tahapan / Paradigma | | |
| | Kariatif | Filantropis | Kewargaan |
| Semangat Prinsip / | Agama, tradisi, adat | Norma, etika, dan hukum universal: redistribusi kekayaan | Pencerahan diri dan rekonsiliasi dengan ketertiban sosial |
| Misi | Mengatasi masalah sesaat / saat itu | Menolong sesama | Mencari dan mengatasi akar masalah; memberi kontribusi pada masyarakat |
| Pengelolaan | Jangka pendek dan parsial | Terencana, terorganisasi, dan terprogram | Terinternalisasi dalam kebijakan perusahaan |
| Pengorganisasian | Kepanitiaan | Yayasan / dana abadi | Profesional: keterlibatan tenaga ahli di dalamnya |
| Penerima Manfaat | Orang miskin | Masyarakat luas | Masyarakat luas dan perusahaan |
| Kontribusi | Hibah sosial | Hibah pembangunan | Hibah sosial maupun pembangunan dan keterlibatan sosial |
| Inspirasi | Kewajiban | Kemanusiaan | Kepentingan bersama |

Sumber: Suharto (2007) dalam bukunya Pekerjaan Sosial di Dunia Industri Memperkuat Tanggungjawab Sosial Perusahaan

Ada beberapa motivasi yang mendorong manajer secara sukarela mengungkapkan informasi sosial dan lingkungan, sebagaimana yang diungkapkan oleh Chariri dan Ghazali (2007:404), diantaranya :

1. Keinginan untuk mematuhi persyaratan yang ada dalam undang-undang
2. Pertimbangan rasionalitas ekonomi
3. Keyakinan dalam proses akuntabilitas untuk melaporkan
4. Keinginan untuk mematuhi persyaratan peminjaman

5. Untuk mematuhi harapan masyarakat
6. Sebagai konsekuensi dari ancaman terhadap legitimasi perusahaan
7. Untuk me-*manage* kelompok *stakeholder* tertentu yang *powerful*.
8. Untuk menarik dana investasi
9. Untuk mematuhi persyaratan industri atau *code of conduct* tertentu
10. Untuk memenangkan penghargaan pelaporan tertentu

2.1.2.7 Hal-hal yang Diungkapkan dalam Pelaporan CSR

Chariri dan Ghozali (2007:402) mengemukakan bahwa menurut Wiseman (1982), pengungkapan sosial dan lingkungan biasanya berisi informasi tentang :

1. Diskusi tentang regulasi dan persyaratan mengenai dampak lingkungan
2. Kebijakan lingkungan atau kepedulian perusahaan tentang lingkungan
3. Konservasi sumber alam
4. Penghargaan atas kepedulian terhadap lingkungan
5. Usaha melakukan daur ulang
6. Pengeluaran yang dilakukan perusahaan berkaitan dengan penanganan lingkungan
7. Aspek hukum (litigasi) atas kasus yang berkaitan dengan dampak lingkungan yang disebabkan oleh perusahaan.

2.1.3 Global Reporting Initiative (GRI)

Global Reporting Initiative (GRI) adalah sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia. *Global Reporting Initiative* disusun pertama kali pada tahun 1997 oleh The Boston-based Coalition

on Environmentally Responsible Economies (CERES) bekerjasama dengan Tellus Institute. Tujuan GRI diantaranya adalah untuk membantu para investor, pemerintah, perusahaan dan masyarakat umum untuk memahami lebih jelas mengenai proses peningkatan dalam pencapaian keberlanjutan (*sustainability*), sedangkan misi GRI yaitu untuk meningkatkan laporan secara berkelanjutan pada tingkat yang sama dengan laporan keuangan melalui pengembangan kerangka laporan umum yang dapat diterima.

Ada enam indikator yang terdapat di dalam GRI, yaitu :

1. Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performance indicator*)
2. Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*)
3. Indikator Kinerja Tenaga Kerja (*labor practices performance indicator*)
4. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia (*human rights performance indicator*)
5. Indikator Kinerja Sosial (*social performance indicator*)
6. Indikator Kinerja Produk (*product responsibility performance indicator*)

Untuk penelitian ini indikator yang digunakan hanyalah tiga kategori, yaitu indikator kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Indikator kinerja sosial mencakup empat indikator yang terdiri dari : indikator kinerja tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial/kemasyarakatan, dan produk.

2.1.4 Profil Perusahaan

Profile perusahaan dibedakan menjadi dua yaitu *high profile* dan *low profile*. *High profile* adalah perusahaan yang mempunyai jumlah tenaga kerja yang tinggi, tingkat sensitivitas yang tinggi terhadap lingkungan, tingkat resiko politik yang tinggi atau tingkat kompetisi yang ketat. Termasuk dalam kategori

perusahaan *high profile* antara lain perminyakan dan pertambangan, kimia, hutan, kertas, otomotif, agro bisnis, tembakau dan rokok, produk makanan dan minuman, media dan komunikasi kesehatan serta transportasi dan pariwisata. Sedangkan *low profile* adalah perusahaan yang tidak terlalu memperoleh sorotan luas dari masyarakat manakala operasi yang mereka lakukan mengalami kegagalan atau kesalahan pada aspek tertentu pada proses atau hasil produksinya. Kategori perusahaan *low profile* antara lain bangunan, keuangan dan perbankan, supplier peralatan medis, retailer, tekstil dan produk tekstil, produk personal dan produk rumah tangga. (Utomo, 2000)

Tipe industri telah diidentifikasi sebagai faktor potensial yang mempengaruhi praktek pengungkapan sukarela perusahaan. Industri *high profile* adalah industri yang memiliki *consumer visibility*, resiko politik yang tinggi atau kompetensi yang tinggi.

2.1.5 Investasi

Dengan disepakatinya *General Agreement on Tariff and Trade (GATT)* di Uruguay tahun 1994, dan kemudian menjadi *World Trade Organization (WTO)* dapat dikatakan merupakan cikal bakal akan terjadinya arus investasi secara besar besaran antar negara dimasa masa tahun mendatang, khususnya dari negara negara maju ke negara-negara berkembang yang kemudian terkenal dengan sebutan *era globalisasi*.

Investasi dapat didefinisikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu.

(Hartono, 2007:5)

Dengan adanya kesempatan produksi yang efisien, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan ke produksi tersebut akan meningkatkan *utiliti total*.

2.1.5.1 Proses Investasi

Langkah-langkah investasi yang harus dilakukan (Husnan, 2001):

1. Menentukan kebijakan investasi

Pemodal menentukan tujuan investasinya dan seberapa besar investasi yang akan dilakukan.

2. Analisis sekuritas

Pemodal melakukan analisis terhadap individu atau kelompok sekuritas.

3. Pembentukan portofolio

Pemodal mengidentifikasi sekuritas mana yang akan dipilih dan berapa proporsi dana yang akan ditanamkan pada setiap sekuritas.

4. Melakukan revisi portofolio

Pemodal melakukan pengulangan tiga tahap di atas, dengan tujuan apabila ingin melakukan perubahan terhadap portofolio yang telah dimiliki.

5. Evaluasi kinerja portofolio

Pemodal melakukan penilaian terhadap kinerja portofolio, baik aspek keuntungan dan risikonya.

2.1.5.2 Tipe Investasi

Investasi ke dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung. (Hartono, 2007:5)

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjualbelikan di pasar uang (*money market*), pasar modal (*capital*

market), atau pasar turunan (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjualbelikan. Aktiva keuangan yang tidak diperjualbelikan biasanya diperoleh melalui bank komersial yang berupa tabungan atau sertifikat deposito.

Investasi langsung di pasar uang berupa T-bill dan deposito yang dapat dinegosiasi.

Investasi langsung di pasar modal berupa surat-surat berharga pendapatan tetap (*fixed-income securities market*) yaitu *T-bond*, *federal agencies securities*, *municipal bond*, *corporate bond*, dan *convertible bond*. Selain itu ada juga investasi dalam bentuk saham yang berupa saham preferen (*preferred stock*) dan saham biasa (*common stock*).

Investasi langsung di pasar turunan dalam bentuk opsi yaitu *waran*, *opsi put*, dan *opsi call*. Juga ada dalam bentuk *futures contract*.

2.1.5.3 Risiko Investasi

Beberapa risiko investasi antara lain (Sitorus, 1994) :

1. Risiko bisnis dan fungsional

Bisnis yang tidak bergerak, kemungkinan akan mengalami penurunan pendapatan dan kegunaan karena adanya kompetisi, perubahan permintaan, biaya yang tidak terkontrol, kesalahan manajemen, tindakan pemerintah.

2. Risiko pasar

Harga pasar dan nilai jaminan dari surat berharga dan kekayaan yang nyata dapat bervariasi.

3. Risiko nilai uang

Risiko nilai uang mempengaruhi nilai dari surat berharga dengan pendapatan tetap yang punya waktu jatuh tempo tidak tentu.

4. Risiko tingkat harga

Merupakan faktor yang membuat investasi-investasi yang terbaik menjadi *high risk*.

2.1.5.4 Peran Pasar Modal dalam Kegiatan Investasi

Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

Dalam rangka menarik penjual dan pembeli untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat *likuid* dan *efisien*. Suatu pasar modal dikatakan *likuid* jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan *efisien* jika harga dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat.

Jika pasar modal bersifat *efisien*, harga surat berharga mencerminkan penilaian investor terhadap prospek laba perusahaan di masa depan serta kualitas dari manajemen. Jika calon investor meragukan kualitas dari manajemen, maka keraguan ini dapat tercermin dari harga surat berharga yang turun. Dari uraian tersebut, maka pasar modal dapat dijadikan sebagai pengukur kualitas manajemen.

Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi apabila individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana.

Disini peminjam dan pemberi pinjaman akan lebih diuntungkan dibandingkan jika pasar modal tidak ada.

2.1.5.5 Penghasilan Investasi Saham Biasa

Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, hak *preemptive*, dan hak klaim sisa.

Dalam haknya menerima pembagian keuntungan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang ditahan (*retained earnings*) merupakan sumber dana *intern* perusahaan. Laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk dividen. Keputusan perusahaan membayar dividen atau tidak dicerminkan dalam kebijaksanaan dividennya (*dividend policy*).

2.1.5.6 Saham

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, maka saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Apabila ingin menarik investor potensial lainnya, suatu perusahaan dapat mengeluarkan kelas lain dari saham, yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*).

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin 2001:18). Wujud saham yaitu selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas itu adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

Sukmawati (2003) berpendapat bahwa saham adalah sertifikat atau tanda otentik yang mempunyai kekuatan hukum bagi pemegangnya sebagai keikutsertaan di dalam perusahaan serta mempunyai nilai nominal serta dapat diperjualbelikan.

2.1.5.7 Event Study (Study Peristiwa)

Hartono (2007:529) menyatakan bahwa studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Untuk memudahkan penelitian tentang efisiensi pasar, di dalam bukunya, Scott (2009) mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam tiga *efficient market hypothesis* (EMH), yaitu :

1. Efisiensi dalam bentuk lemah (*weak form*)

Pasar efisien dalam bentuk lemah berarti semua informasi di masa lalu (*historis*) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Oleh karena itu, informasi *historis* tersebut tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang, karena sudah tercermin pada harga saat ini. Implikasinya adalah bahwa investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa datang dengan menggunakan data *historis*, seperti yang dilakukan dalam analisis teknikal.

2. Efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semi strong*)

Merupakan bentuk efisiensi dasar yang lebih komprehensif karena dalam bentuk ini harga saham di samping dipengaruhi oleh data pasar, juga

dipengaruhi oleh semua informasi yang dipublikasikan. Pada pasar yang efisien dalam bentuk setengah kuat ini, investor tidak dapat berharap mendapatkan *abnormal return* jika strategi perdagangan yang dilakukan hanya didasari oleh informasi yang telah dipublikasikan.

3. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*)

Pasar efisien dalam bentuk kuat, semua informasi baik yang terpublikasi atau tidak dipublikasikan, sudah tercermin dalam harga sekuritas saat ini. Dalam bentuk efisien kuat seperti ini tidak ada seorang investor pun yang bisa memperoleh *abnormal return*.

2.1.5.8 Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*)

Volume perdagangan saham merupakan jumlah saham yang telah diperdagangkan sampai batas akhir pada satu hari tertentu dan pengukuran ini digunakan berdasarkan *supply-demand analysis*.

Perubahan *Trading Volume Activity* di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham di bursa dan mencerminkan keputusan investasi investor. *Trading Volume Activity* adalah jumlah satuan unit saham yang diperjualbelikan dalam suatu periode tertentu. *Trading Volume Activity* dipergunakan untuk mengukur apakah para pemodal individu menilai informasi untuk membuat keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan normal. *Trading Volume Activity* dihitung untuk setiap saham dengan membandingkan antara jumlah yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang beredar.

Meiden (2008) menyatakan bahwa *Trading Volume Activity* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$TVA_{i,t} = \frac{\text{Σsaham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Σsaham perusahaan } i \text{ yang beredar di BEI pada waktu } t}$

Σsaham perusahaan i yang beredar di BEI pada waktu t

$TVA_{i,t}$: frekuensi aktivitas perdagangan saham perusahaan investasi pada waktu t.

Kondisi pasar yang mengalami kelesuan ditunjukkan oleh *Trading Volume Activity* yang cenderung meningkat tetapi harga saham mengalami penurunan dan kenaikan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat dalam tabel berikut:

| <i>Trading Volume Activity</i> | | |
|--------------------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Harga Saham | Volume Perdagangan | Kondisi Pasar |
| Naik (<i>rising</i>) | Naik (<i>up</i>) | Membaik (<i>bullish</i>) |
| Naik (<i>rising</i>) | Turun (<i>down</i>) | Memburuk (<i>bearish</i>) |
| Turun (<i>declining</i>) | Naik (<i>up</i>) | Memburuk (<i>bearish</i>) |
| Turun (<i>declining</i>) | Turun (<i>down</i>) | Membaik (<i>bullish</i>) |

Penelitian yang dilakukan oleh Zuhroh dan Sukmawati (2003) mengenai analisis pengaruh luas pengungkapan sosial dalam laporan tahunan terhadap reaksi investor menyatakan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* telah terbukti berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile* tahun 2001.

Zuhroh dan Sukmawati (2003) menjelaskan bahwa penelitian terdahulu yang dilakukan Purwati (2001) mengenai analisis pengaruh luas pengungkapan sosial dalam laporan tahunan terhadap reaksi investor menyatakan bahwa tidak

ada hubungan antara luas pengungkapan sosial dengan *unexpected trading volume*.

Bharata (2005) dalam penelitiannya mengenai pengaruh luas pengungkapan sosial dalam laporan tahunan terhadap reaksi investor menyatakan bahwa pengungkapan sosial tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEJ pada tahun 2002.

Unexpected trading volume dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

(Hartono, 2007:209)

a. $VAt = PSat - PSmt$

VAt : volume perdagangan diluar normal
 PSit : persentase saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode t
 PSmt : persentase saham yang diperdagangkan di pasar keseluruhan pada periode t

Untuk persentase saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode t (PSit) dihitung seperti berikut ini:

b. $PSit = \frac{Sit}{Sbit}$

PSit : persentase saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode t
 Sit : saham perusahaan i diperdagangkan di pasar pada periode t
 Sbit : jumlah saham perusahaan i yang beredar pada periode t

Sedangkan persentase saham yang diperdagangkan secara keseluruhan di pasar (PSmt) dihitung seperti berikut ini:

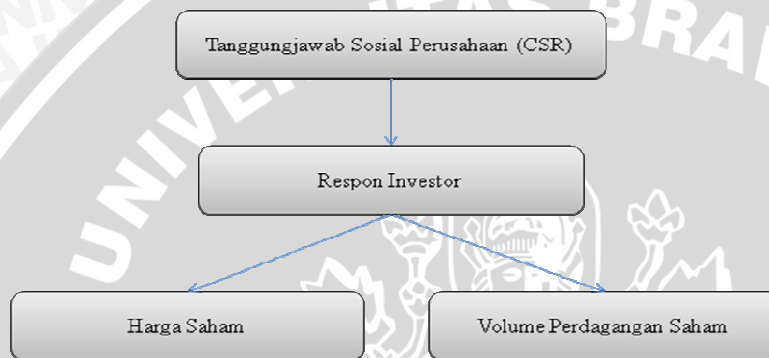
c. $PSmt = \frac{Smt}{SBmt}$

PSmt : persentase saham yang diperdagangkan di pasar keseluruhan

- Smt : jumlah saham yang diperdagangkan di pasar keseluruhan pada periode t
SBmt : jumlah saham yang beredar di pasar keseluruhan pada periode t

2.1.6 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut :



2.2 Perumusan Hipotesis

2.2.1 Perumusan Hipotesis 1

Reaksi investor seputar publikasi laporan tahunan perusahaan diketahui dari *unexpected trading volume* (volume perdagangan saham di luar normal) yaitu kelebihan dari volume perdagangan yang sesungguhnya terjadi terhadap volume perdagangan normal.

Zuhroh dan Sukmawati (2003) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa penelitian Indah (2001) memperoleh kesimpulan bahwa tidak ada hubungan (korelasi) yang signifikan antara pengungkapan sosial dengan volume perdagangan saham seputar publikasi laporan tahunan. Tetapi jika dilihat dari angka korelasi yang bernilai positif, maka informasi sosial yang disajikan

perusahaan pada laporan tahunan sudah direspon baik oleh para investor. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Rasmiati (2002) memberikan kesimpulan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan tidak berhubungan terhadap perubahan volume penjualan saham di BEJ, meskipun perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian telah menambahkan tema lingkungan dalam laporan tahunannya.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, dapat diduga bahwa:

H_1 : terdapat pengaruh dari praktik pengungkapan sosial dengan reaksi investor (volume perdagangan saham diluar normal).

2.2.3 Perumusan Hipotesis 2

Pengujian terhadap reaksi pasar melalui indikator harga dan volume perdagangan saham lebih dikaitkan dengan pengujian terhadap hipotesis efisiensi pasar. Sebuah pasar yang efisien akan tercermin dari cepatnya investor bereaksi terhadap masuknya informasi baru, dimana investor menganggap informasi tersebut sebagai informasi yang baik (*god news*) maka akan ada reaksi investor yang tercermin melalui peningkatan harga saham maupun volume perdagangan saham. Bentuk efisiensi pasar menurut Hartono (2007) dapat ditinjau dari dua segi yaitu: 1) ketersediaan informasi dan 2) dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dan informasi yang tersedia. Pasar efisien ditinjau dari sudut informasi saja disebut dengan pasar efisien secara informasi (*informationally efficient market*), sedangkan pasar efisien yang ditinjau dari sudut kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan

informasi yang tersedia disebut efisiensi pasar secara keputusan (*decisionally efficient market*).

Subekti (2002) mengemukakan bahwa *Trading Volume Activity* merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas perdagangan di pasar. Ditinjau dari fungsinya, *Trading Volume Activity* merupakan variasi dari *event study*.

Adapun periode pengamatan untuk menghitung indeks *trading volume activity* setiap perusahaan sampel akan diakumulasikan selama sebelas (11) hari, yaitu dari hari -5 sampai dengan hari +5 tanggal publikasi laporan tahunan.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, dapat diduga bahwa:

H_2 : terdapat perbedaan *trading volume activity* pada perusahaan *high profile* yang *go public* dan *listing* di BEI sebelum dan sesudah publikasi laporan tahunan.

2.2.4 Perumusan Hipotesis 3

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin 2001:18)

Saat ini, informasi yang dibutuhkan investor dalam pengambilan keputusan menjadi sangat bervariasi yang mencakup informasi keuangan dan non-keuangan. Salah satu informasi non-keuangan yang diperhatikan oleh investor adalah informasi penerapan *CSR* dan pengungkapannya. Belkaoui melakukan

penelitian yang menunjukkan bahwa para pelaku pasar beraksi terhadap informasi pengungkapan sosial pada perusahaan yang menerapkan *CSR* secara umum.

Menurut Belkaoui (2002) harga saham adalah nilai dari penyertaan dan kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Harga saham yang terjadi pada pasar modal efisien merupakan refleksi dari semua informasi yang telah dipublikasikan dan terjadi pada keseimbangan yang berkelanjutan.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di atas, dapat diduga bahwa:

H₃ : terdapat perbedaan harga saham pada perusahaan *high profile* yang *go public* dan *listing* di BEI sebelum dan sesudah publikasi laporan tahunan.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sifat Penelitian

3.1.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *event study* (studi peristiwa). Peristiwa yang diteliti adalah peristiwa publikasi pelaporan keuangan pada tahun 2007-2008 dengan subjek perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Hartono (2007), *study peristiwa (event study)* merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa (*event*) yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman.

Dalam penelitian ini, *event* yang diteliti adalah peristiwa pengumuman pengungkapan sosial dalam laporan tahunan. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman. Reaksi pasar dapat diukur dengan menggunakan perubahan harga dan volume perdagangan saham. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah pasar modal bereaksi terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan, yang ditunjukkan dengan perubahan harga saham dan *trading volume activity*.

3.1.2 Sifat Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi, yaitu penelitian yang memiliki kesamaan dengan penelitian terdahulu, namun dengan objek dan periode data yang berbeda. Penelitian ini bertujuan untuk mengembangkan dan menguji konsistensi dari penelitian terdahulu. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah mengetahui apakah pengungkapan tanggung jawab sosial

perusahaan dalam laporan tahunan berpengaruh terhadap reaksi investor di pasar modal.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu, sedangkan sampel adalah bagian dari populasi yang digunakan sebagai objek penelitian (Indriantoro dan Supomo, 2002). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam kelompok perusahaan *high profile* yang *listing* di BEI.

3.2.2 Sampel Penelitian

Sampel penelitian ditentukan berdasarkan *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan *high profile* yang *listing* di BEI pada tahun 2007-2008.

Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel antara lain:

1. Sampel adalah perusahaan yang masuk kriteria *high profile* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2008.
2. Perusahaan yang dijadikan sebagai sampel adalah perusahaan yang mengungkapkan pertanggungjawaban sosial dalam laporan tahunannya secara berturut-turut periode 2007-2008.
3. Memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian.
4. Menggunakan Rupiah sebagai mata uang pelaporan.

3.3 Periode Penelitian (*Window Period*)

Periode pengamatan disebut periode jendela (*window period*). Dalam *event study* terdapat masalah yang muncul, yaitu menentukan panjangnya periode

pengamatan. Masalah yang dihadapi akibat panjang atau pendeknya periode pengamatan adalah:

1. Semakin pendek periode pengamatan, maka akan mengurangi kekuatan uji statistiknya.
2. Semakin panjang periode pengamatan, maka akan semakin sulit mengontrol adanya efek pengganggu.

Periode penelitian dalam *event study* ini meliputi 11 hari yang disebut dengan periode jendela (*window period*). Periode jendela yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 5 hari sebelum pengungkapan sosial dalam laporan tahunan, 1 hari saat pengungkapan sosial dalam laporan tahunan, dan 5 hari setelah pengungkapan sosial dalam laporan tahunan. Waktu 11 hari dianggap cukup untuk meneliti harga saham dan *trading volume activity*, karena periode yang terlalu pendek (kurang dari 5 hari) atau periode yang terlalu panjang (lebih dari 5 hari) akan mengakibatkan efek bias. Waktu 5 hari sebelum pengungkapan sosial dalam laporan tahunan digunakan untuk mengetahui kebocoran informasi, yaitu apakah pasar sudah mengetahui informasi sebelum pengumuman, sedangkan waktu 5 hari setelah pengungkapan sosial dalam laporan tahunan digunakan untuk mengetahui kecepatan pasar dalam memberikan respon, dan hari ke-0 saat pengungkapan sosial dalam laporan tahunan digunakan untuk mengetahui reaksi pasar saat tanggal pengumuman.

3.4 Jenis Data dan Sumber Data

3.4.1 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data penelitian yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. (Sekaran, 2003). Data

sekunder yang digunakan berupa harga saham dan *trading volume activity* (sebagai proksi dari volume saham).

3.4.2 Sumber Data

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Daftar perusahaan *high profile* periode 2007-2008 yang listing di BEI.
2. Laporan tahunan perusahaan sampel periode 2007-2008.
3. Tanggal publikasi laporan tahunan.
4. Volume perdagangan saham selama periode estimasi, sebelum dan setelah pengumuman laporan tahunan.
5. Harga saham selama periode estimasi, sebelum dan setelah pengumuman laporan tahunan.
6. Jurnal-jurnal atau publikasi lain yang memuat informasi yang relevan dengan penelitian ini.

3.5 Definisi dan Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

3.5.1 Variabel Dependen

Menurut Indirantoro dan Supomo (2009:63), variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini, respon investor (volume perdagangan saham dan harga saham) merupakan variabel dependen.

3.5.1.1 Volume Perdagangan Saham (*Trading Volume Activity*)

Volume perdagangan saham diukur dengan perubahan likuiditas saham. Secara umum, likuiditas saham diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* (TVA) menggambarkan jumlah saham yang

diperdagangkan terhadap jumlah saham yang beredar dalam periode tertentu. *Trading Volume Activity* (TVA) digunakan untuk melihat apakah investor menilai informasi untuk membuat keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan yang normal.

Meiden (2008) menyatakan bahwa *Trading Volume Activity* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$TVA_{i,t} = \frac{\Sigma \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\Sigma \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar di BEI pada waktu } t}$$

$TVA_{i,t}$: frekuensi aktivitas perdagangan saham perusahaan i pada waktu t .

3.5.1.2 Harga Saham

Harga saham yang terjadi pada pasar modal efisien merupakan refleksi dari semua informasi yang telah dipublikasikan dan terjadi pada keseimbangan yang berkelanjutan. Menurut Belkaoui (2002) harga saham adalah nilai dari penyertaan dan kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Harga saham yang terjadi pada pasar modal efisien merupakan refleksi dari semua informasi yang telah dipublikasikan dan terjadi pada keseimbangan yang berkelanjutan.

3.5.2 Variabel Independen

Indirantoro dan Supomo (2009:63) menjelaskan bahwa variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Pengungkapan CSR merupakan variabel independen dalam penelitian ini, disimbolkan dengan X dan diukur dengan menggunakan *CSR Disclosure Index* (CSRDI). Item-item yang digunakan untuk mengukur CSRDI didasarkan pada standar GRI (*Global Reporting Initiative*).

3.5.2.1 Pengungkapan Tanggungjawab Sosial

Pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan dinotasikan dengan indeks pengungkapan sosial. Indeks pengungkapan sosial adalah luas pengungkapan relatif setiap perusahaan sampel atas pengungkapan sosial yang dilakukannya. Variabel ini terdiri dari empat tema, yaitu kemasyarakatan, ketenagakerjaan, produk dan konsumen, serta lingkungan hidup. Dalam menentukan indeks pengungkapan sosial, digunakan teknik tabulasi untuk tiap perusahaan sampel berdasarkan daftar pengungkapan sosial.

3.6 Teknik Analisis Data

Tahapan analisis data dalam penelitian ini meliputi :

3.6.1 Indeks Pengungkapan Sosial

Langkah pertama yang dilakukan adalah dengan cara membuat daftar pengungkapan sosial. Daftar tersebut disusun dalam bentuk daftar item pengungkapan sosial, dimana untuk setiap item disediakan tempat jawaban mengenai status pengungkapan sosial.

Langkah kedua adalah menentukan indeks pengungkapan sosial untuk setiap perusahaan sampel berdasarkan daftar yang telah dibuat. Penentuan indeks dilakukan dengan cara sebagai berikut:

1. Pemberian skor pengungkapan bersifat dikotomi, yaitu item pengungkapan diberi skor 1 (satu) jika diungkapkan dan diberi skor 0 (nol) jika tidak diungkapkan. Dalam pemberian skor tidak ada pembobotan tertentu sehingga semua item diperlakukan sama.
2. Skor yang diperoleh setiap perusahaan sampel kemudian dijumlahkan untuk memperoleh skor total.

- Perhitungan indeks perusahaan dilakukan dengan cara membagi skor total setiap perusahaan dengan skor total yang diharapkan.

3.6.2 Penghitungan Volume Perdagangan Saham

Tahapan ini digunakan untuk mengetahui perbedaan *trading volume activity* di sekitar tanggal pengumuman tanggung jawab sosial perusahaan dalam laporan tahunan.

Langkah-langkah penghitungan adalah sebagai berikut:

- Menghitung *trading volume activity* saham *i* pada periode ke-*t*

$$TVA_{i,t} = \frac{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\sum \text{saham perusahaan } i \text{ yang beredar di BEI pada waktu } t}$$

$TVA_{i,t}$: frekuensi aktivitas perdagangan saham perusahaan *i* pada waktu *t*.

- Menghitung rata-rata *trading volume activity* tiap-tiap saham pada periode pengamatan dengan rumus:

$$TVA_{i,sebelum} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,sebelum}}{t}$$

$$TVA_{i,saat} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,saat}}{t}$$

$$TVA_{i,sesudah} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,sesudah}}{t}$$

- Menghitung rata-rata *trading volume activity* seluruh saham yang dijadikan sampel pada periode pengamatan dengan rumus:

$$TVA_{i,sebelum} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,sebelum}}{n}$$

$$TVA_{i,saat} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,saat}}{n}$$

$$TVA_{i,sebelum} = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_{i,sebelum}}{n}$$

3.7 Metode Pengolahan dan Analisis Data

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui tingkat pengungkapan CSR dan *unexpected trading volume* pada perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean*, dan standar deviasi.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik penting dilakukan agar diperoleh parameter yang valid dan handal atas model regresi yang digunakan.

3.7.2.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas data dilakukan dengan menggunakan *Kormogorov-Smirnov Test*, dengan melihat tingkat signifikansi 5%. Priyatno (2010:71) mengungkapkan bahwa uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan dari uji normalitas adalah dengan melihat tingkat signifikansi. Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ maka data mempunyai distribusi normal, sebaliknya jika tingkat signifikansi $< 0,05$ maka data mempunyai distribusi yang tidak normal. Selain itu, normalitas juga dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada

sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

- a) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.7.2.2 Uji Multikolinieritas

Menurut Priyatno (2010:81) uji multikolinieritas dimaksudkan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linier yang sempurna diantara variabelin dependen. Akibat dari adanya multikolinieritas ini adalah koefisien regresinya tidak tertentu atau kesalahan standarnya tidak terhingga. Multikolinieritas diuji dengan VIF (*Variance Inflation Factor*), yakni jika nilai VIF kurang dari 5, maka tidak terdapat gejala multikolinieritas dan sebaliknya.

3.7.2.3 Uji Heterokedastisitas

Menurut Priyatno (2010:83), uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heterokedastisitas dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual dengan variabel independennya. Ada beberapa metode pengujian yang biasa digunakan, antara lain uji spearman's rho, uji glejser dan uji park. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji spearman's rho. Untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah heterokedastisitas dapat diketahui dengan melihat tingkat signifikansinya terhadap α sebesar 5%. Selain itu, masalah

heterokedastisitas juga dapat dideteksi dengan melihat grafik *scatterplot* pada hasil regresi. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.7.2.4 Uji Autokorelasi

Sebagaimana dinyatakan dalam Priyatno (2010:87), autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Pengujian autokorelasi ini menggunakan Durbin Watson. Menurut Sunyoto (2010:110) jika angka Durbin Watson berada diantara -2 dan $+2$, maka tidak terjadi autokorelasi.

3.7.3 Analisis Regresi Linier

Menurut Priyatno (2010:55) analisis regresi linier sederhana adalah hubungan secara linier antara satu variabel independen dengan variabel dependen, sedangkan analisis regresi linier berganda adalah analisis hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini digunakan untuk memprediksikan nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan, serta untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Persamaan regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Analisis regresi linier sederhana (*simple regression analysis*)

$$Y = \alpha + \beta X$$

- Y = Respon Investor (*unexpected trading volume activity*)
 α = Konstanta
B = Koefisien Regresi
X = Pengungkapan CSR

3.7.4 Uji Dua Sampel Berpasangan (*Paired Samples T Test*)

Menurut Priyatno (2010:37) *Paired Samples T Test* digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan rata-rata antara dua kelompok sampel yang berpasangan. Maksudnya disini adalah sebuah sampel tetapi mengalami dua perlakuan yang berbeda. Untuk menguji perubahan harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan *high profile* sebelum dan sesudah pengungkapan tanggungjawab sosial, digunakan Uji Dua Sampel Berpasangan (*Paired Samples T Test*).

Jika data terdistribusi normal, maka teknik uji beda dua sampel berpasangan yang digunakan adalah *Paired Sampel T-Test*, yaitu uji statistik parametrik dengan tingkat kepercayaan 95%. Jika data tidak terdistribusi normal, maka teknik uji beda dua sampel berpasangan yang digunakan adalah Uji Peringkat *Wilcoxon (Wilcoxon Signed Ranked Test)* yang merupakan uji statistik non parametrik.

3.8 Pengujian Hipotesis

3.8.1 Uji Koefisien Determinasi (*R square*)

Koefisien determinasi (*R square*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil

berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka koefisien determinasi pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted* koefisien determinasi pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Tidak seperti koefisien determinasi, nilai *Adjusted* koefisien determinasi dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

3.8.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan *fit*. Priyatno (2010:67) mengatakan bahwa uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

1. Jika $F\text{-hitung} < F\text{-tabel}$, maka model regresi tidak *fit* (hipotesis ditolak).
2. Jika $F\text{-hitung} > F\text{-tabel}$, maka model regresi *fit* (hipotesis diterima).

Uji F dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada *output ANOVA* dari hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi $> \alpha$ maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi

tidak *fit*. Jika nilai signifikansi $< \alpha$ maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model regresi *fit*.

3.8.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Menurut Priyatno (2010:67) uji t digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusannya adalah :

1. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).
2. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).

Uji t dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel pada *output Coefficients* dari hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi $> \alpha$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan), yang berarti secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi $< \alpha$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua buah variabel yang terdiri dari pengungkapan CSR, harga saham dan volume perdagangan saham. Data yang digunakan untuk sampel penelitian diperoleh dari Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2008. Dipilihnya kelompok ini karena perusahaan *high profile* lebih banyak mempunyai pengaruh atau dampak terhadap lingkungan di sekitarnya sebagai akibat dari aktivitas yang dilakukan perusahaan. Penelitian ini menggunakan periode penelitian selama 2 tahun yaitu tahun 2007-2008 dengan tujuan agar memberikan hasil yang lebih meyakinkan daripada penelitian sebelumnya.

Sampel penelitian ditentukan berdasarkan *purposive sampling* yang berarti pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Perusahaan yang dipilih adalah perusahaan *high profile* yang *listing* di BEI pada tahun 2007-2008.

Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel antara lain:

1. Sampel adalah perusahaan yang masuk kriteria *high profile* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2008.
2. Perusahaan yang dijadikan sebagai sampel adalah perusahaan yang mengungkapkan pertanggungjawaban sosial dan laporan keuangan dalam laporan tahunannya secara berturut-turut periode 2007-2008.
3. Memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian.

4. Menggunakan Rupiah sebagai mata uang pelaporan.

Pengambilan sampel penelitian ini digambarkan pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

| Kriteria Sampel | Jumlah Perusahaan |
|--|-------------------|
| Perusahaan <i>high profile</i> yang terdaftar di BEI tahun 2007-2008 | 146 |
| Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan lengkap secara berturut-turut | (9) |
| Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian | (107) |
| Perusahaan yang tidak menggunakan Rupiah sebagai mata uang pelaporan | (4) |
| Sampel Penelitian | 26 |
| Periode Penelitian | 2 |
| Total Sampel | 52 |

Sumber : Data Sekunder yang Diolah, 2011

4.2 Statistik Deskriptif

Pada bagian ini akan digambarkan atau dideskripsikan dari data masing-masing variabel yang telah diolah yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum dari masing-masing variabel.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

| Keterangan | N | Min. | Maks. | Mean | Std. Deviasi |
|------------|----|-------|-------|---------|--------------|
| UTVA (Y) | 52 | -8.64 | -1.06 | -5.8467 | 1.07679 |
| CSRDI (X) | 52 | -2.19 | 4.10 | 3.2196 | 0.41764 |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Dari pengujian deskriptif statistik yang tersaji pada tabel 4.2 menunjukkan respon investor yang diukur dengan UTVA. Dari analisis statistik deskriptif diketahui nilai rata-rata UTVA sebesar -5.8467 atau -58.4% dengan nilai standar deviasi sebesar 1.07679 yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30% dari *mean*). Nilai rata-rata UTVA sebesar -5.8467 menunjukkan bahwa efektifitas

investor perusahaan penelitian dalam memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomi sebesar -5.8467 atau -58.4%.

Pengungkapan tanggungjawab sosial/CSR *disclosure index* (CSRDI) memiliki nilai rata-rata sebesar 3.2196 dengan standar deviasinya sebesar 0,41764 yang berarti variasi data sangat besar (lebih dari 30% *mean*). Indeks pengungkapan CSR memiliki rentang nilai dari 2.19 sampai 4,10.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Hal ini dilakukan agar diperoleh model analisa yang tepat untuk dipergunakan dalam penelitian. Adapun uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas merupakan uji untuk mengetahui normalitas (normal atau tidaknya) faktor pengganggu et (*error terms*). Sebagaimana telah diketahui bahwa faktor pengganggu tersebut diasumsikan memiliki distribusi normal, sehingga uji t dan uji F dapat dilakukan. Untuk dapat menguji normalitas model regresi, penelitian ini menggunakan metode *Kolmogrov-Smirnov Test*. Dari hasil perhitungan statistik, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.3
Kolmogrov-Smirnov Test

| Keterangan | Residual |
|--------------------------|------------------------|
| N | 52 |
| Normal Parameters | Mean 0.0000 |
| | Std. Deviation 1.06375 |
| Most Extreme Differences | Absolute 0.177 |
| | Positive 0.177 |
| | Negative -0.122 |
| Kolmogrov-Smirnov Z | 1.278 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0.076 |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Dari hasil output tabel 4.3 di atas dapat dilihat bahwa nilai Kolmogrov-Smirnov Z adalah 1,278 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,076 (lebih besar dari 0,05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut berdistribusi normal.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas yaitu variabel pengungkapan CSR. Multikolinearitas dapat diketahui dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* $< 0,1$ atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) > 5 , maka terjadi multikolinearitas. Jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 5 , maka tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 4.4

Uji Multikolinearitas

| Keterangan | Tolerance | VIF |
|------------|-----------|-------|
| CSRDI (X) | 1.000 | 1.000 |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat nilai *tolerance* CSRDI $> 0,1$ dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 5 , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas dalam regresi tersebut.

4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mendeteksi terjadinya nilai relevan yang berbeda dari setiap varian variabel bebas yaitu pengungkapan CSR dalam model regresi. Masalah heterokedastisitas dalam penelitian ini dideteksi dengan menggunakan Uji Spearman's rho, yaitu mengkorelasikan nilai residual (*unstandardized residual*) dengan masing-masing variabel independen. Jika signifikansi korelasi $<$ dari 0,05 maka pada model regresi terjadi masalah heterokodestisitas.

Tabel 4.5
Uji Spearman's rho

| Keterangan | N | Signifikansi |
|------------|----|--------------|
| CSRDI (X) | 52 | 0.190 |

Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari *output correlation* tabel 4.5 di atas, dapat diketahui bahwa korelasi antara pengungkapan CSR (CSRDI) dengan *unstandardized residual* menghasilkan nilai signifikansi 0,190 ($> 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak ditemukan adanya masalah heterokodestisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya masalah autokorelasi dimana unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi

dipengaruhi oleh unsur gangguan yang berhubungan dengan observasi lain. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan pengujian terhadap nilai *Durbin Watson* (DW). Jika angka DW diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

Tabel 4.6
Durbin Watson

| Model | R | R ² | Durbin-Watson |
|-------|-------|----------------|---------------|
| 1 | 0.155 | 0.024 | 2.289 |

Dari output di atas, didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 2.289 atau dengan kata lain tidak berada diantara -2 sampai +2. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi terdapat masalah autokorelasi.

4.4 Analisis Regresi Linear Sederhana

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi dengan normal. Oleh karena itu, data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk dilakukan analisis regresi. Analisis regresi digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil analisis regresi dengan menggunakan *software Statistical Package for Social Science* (SPSS), diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.7

Regresi Linear Sederhana

| Variabel | Koefisien | t-hitung | Signifikansi | Keterangan |
|----------------|-----------|----------|--------------|------------------|
| Konstanta | -4.559 | -3.899 | 0.000 | - |
| CSRDI | -0.400 | -1.110 | 0.272 | Tidak Signifikan |
| R ² | = 0.024 | | | |
| F-hitung | = 1.233 | | | |
| Signifikansi | = 0.272 | | | |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Dari hasil pengujian di atas, maka dapat disusun persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = -4,559 + -0,4 X$$

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a) Konstanta sebesar -4,559 artinya jika pengungkapan CSR (X) nilainya adalah 0, maka respon investor (Y) nilainya adalah -4,559.
- b) Koefisien regresi variabel pengungkapan CSR (X) sebesar -0,4, artinya jika pengungkapan CSR mengalami kenaikan 1%, maka respon investor (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,4 dengan asumsi semua variabel independen lain nilainya tetap. Koefisien bernilai negatif artinya terdapat hubungan negatif antara pengungkapan CSR dengan respon investor. Dengan demikian, semakin naik pengungkapan CSR maka semakin turun respon investor (volume saham).

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Uji Koefisien Determinasi (*R square*)

Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Hasil analisis determinasi untuk persamaan 1 dari hasil analisis regresi linear sederhana pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa *R square* sebesar 0.024 atau 2,4%. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah 2,4%. Hal ini juga berarti bahwa variasi variabel independen yang digunakan dalam model hanya mampu menjelaskan

sebesar 2,4% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 97,6% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4.5.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 4.7 dengan menggunakan analisis regresi linear sederhana.

Dari tabel 4.7, didapat F-hitung sebesar 1,233 dengan tingkat signifikansi masing-masing 0,272. Oleh karena tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 maka model regresi penelitian ini tidak dapat dipakai untuk memprediksi respon investor. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa respon investor yang dilihat melalui volume perdagangan saham tidak dipengaruhi oleh pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan (CSRDI) atau dengan kata lain, model regresi yang terbentuk adalah tidak signifikan.

4.5.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji statistik t dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.8
Hasil Uji Statistik t

| Variabel | t-hitung | Signifikansi | Kesimpulan |
|-----------|----------|--------------|------------------|
| CSRDI (X) | -1.110 | 0.272 | Tidak Signifikan |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan hasil Uji t yang disajikan dalam tabel 4.8, diperoleh nilai t-hitung sebesar -1.110 dengan signifikansi sebesar 0,272. Oleh karena signifikansinya lebih besar dari tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSRDI) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor. Dengan demikian, H_1 yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh dari praktik pengungkapan sosial terhadap reaksi investor (volume perdagangan saham diluar normal), ditolak.

4.5.4 Uji Dua Sampel Berpasangan (*Paired Sampel T-Test*)

Uji ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan rata-rata antara dua kelompok sampel yang berpasangan (berhubungan). Maksudnya disini adalah terdapat sebuah sampel yang mengalami dua perlakuan yang berbeda. Hasil uji *Paired Sampel T-Test* dapat dilihat pada table berikut:

Tabel 4.9

Hasil Uji *Paired Sampel T-Test* (volume saham)

| Keterangan | Mean | Std. Deviasi | Std. Error t | Sig. (2-tailed) |
|-----------------|--------|--------------|--------------|-----------------|
| Pair sebelum | 0.0149 | 0.05885 | 0.00516 | |
| Pair sesudah | 0.0195 | 0.12659 | 0.0111 | |
| sebelum-sesudah | | | 0.533 | 0.595 |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan hasil uji Dua Sampel Berpasangan (*Paired Sampel T-Test*) yang disajikan terlihat rata-rata (*mean*) sebelum pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan adalah 0.0149 dan untuk sesudah pengungkapan tanggungjawab sosial adalah 0.0195, artinya bahwa rata-rata sebelum pengungkapan lebih rendah daripada rata-rata sesudah pengungkapan. Diperoleh t hitung negatif (-0.533)

berarti rata-rata sebelum pengungkapan lebih rendah daripada sesudah pengungkapan dengan tingkat signifikansi 0.595. Oleh karena signifikansinya lebih besar dari tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengungkapan tanggungjawab sosial tidak berpengaruh positif dan signifikan. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* pada perusahaan *high profile* yang *go public* dan *listing* di BEI sebelum dan sesudah publikasi laporan tahunan, ditolak.

Tabel 4.10
Hasil Uji Paired Sampel T-Test (harga saham)

| Keterangan | Mean | Std. Deviasi | Std. Error | t | Sig. (2-tailed) |
|-----------------|--------|--------------|------------|-------|-----------------|
| Pair sebelum | 2.9194 | 4798.64942 | 297.5996 | | |
| Pair sesudah | 2.983 | 4830.09055 | 299.5495 | | |
| sebelum-sesudah | | | | 7.908 | .000 |

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2011

Berdasarkan hasil uji Dua Sampel Berpasangan (*Paired Sampel T-Test*) yang disajikan terlihat rata-rata (*mean*) sebelum pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan adalah 2.9194 dan untuk sesudah pengungkapan tanggungjawab sosial adalah 2.983, artinya bahwa rata-rata sebelum pengungkapan lebih rendah daripada rata-rata sesudah pengungkapan. Diperoleh *t* hitung negatif (-7.908) berarti rata-rata sebelum pengungkapan lebih rendah daripada sesudah pengungkapan dengan tingkat signifikansi .000. Oleh karena signifikansinya lebih kecil dari tingkat signifikansi (α) = 5% atau 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengungkapan tanggungjawab sosial berpengaruh positif dan signifikan. Dengan demikian, H_3 yang menyatakan

bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* pada perusahaan *high profile* yang *go public* dan *listing* di BEI sebelum dan sesudah publikasi laporan tahunan, diterima.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Model regresi linier sederhana yang digunakan dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh pengungkapan tanggungjawab sosial dalam laporan tahunan perusahaan *high profile* terhadap respon investor (harga saham dan volume perdagangan saham).

Berdasarkan hasil analisis terhadap 52 perusahaan sampel dengan periode penelitian tahun 2007 sampai dengan 2008, maka penelitian ini dapat disimpulkan bahwa:

1. Pengungkapan CSR tidak mempengaruhi respon investor (*unexpected trading volume activity*). Hal ini ditunjukkan dengan nilai F-hitung yang menghasilkan taraf yang tidak signifikan. Selain itu, hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung yang tidak signifikan. Dengan demikian, H_1 dalam penelitian yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh terhadap respon investor (*unexpected trading volume activity*), ditolak.
2. Pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung yang tidak signifikan. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* pada perusahaan *high profile* yang *go public* dan *listing* di BEI sebelum dan sesudah publikasi laporan tahunan, ditolak.

3. Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap harga saham sebelum dan sesudah pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung yang signifikan. Dengan demikian, H₃ yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan harga saham pada perusahaan *high profile* yang *go public* dan *listing* di BEI sebelum dan sesudah publikasi laporan tahunan, diterima.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang mungkin dapat menimbulkan gangguan-gangguan terhadap hasil penelitian :

1. Penelitian ini hanya menggunakan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSRDI) sebagai variabel bebas dalam pengaruhnya terhadap respon investor, sehingga penelitian ini belum mampu menunjukkan adanya variabel bebas lain selain pengungkapan CSR yang dapat mempengaruhi respon investor.
2. Dalam penelitian ini, volume perdagangan saham bukan merupakan variabel yang tepat untuk melihat pengaruh antara CSR dengan respon investor. Berdasarkan hasil penelitian, volume perdagangan tidak dipengaruhi oleh indeks pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan.
3. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian hanya dari perusahaan *high profile* yang berjumlah 26 perusahaan dengan tahun pengamatan 2007 sampai dengan tahun 2008. Banyaknya perusahaan *high profile* yang belum menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) dan banyaknya perusahaan yang tidak memiliki data lengkap secara berturut-turut selama periode penelitian, membuat penelitian ini hanya menggunakan 26 perusahaan saja

sebagai sampel penelitian, sehingga total sampel yang digunakan hanya berjumlah 52.

4. Adanya subyektifitas dalam menilai luas pengungkapan sosial. Hal ini terjadi karena setiap pembaca melihat pengungkapan tanggungjawab sosial yang diungkapkan perusahaan dari sudut pandang yang berbeda-beda. Pemberian skor dari tiap *item* dalam *Global Reporting Initiative* masih mengandung unsur subjektivitas peneliti.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta beberapa kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, saran-saran yang dapat diberikan penulis untuk hasil yang lebih baik pada penelitian selanjutnya, antara lain :

1. Penelitian selanjutnya hendaknya menambah jumlah periode penelitian agar mencerminkan reaksi dari pasar modal. Jumlah periode penelitian yang lebih lama, misal periode 5 tahun dapat memberikan hasil yang lebih signifikan.
2. Penelitian selanjutnya hendaknya menambah jumlah sampel perusahaan dari berbagai bidang industri agar lebih mencerminkan keadaan pasar yang sebenarnya. Dari jumlah total perusahaan yang masuk dalam kategori *high profile*, ada banyak perusahaan yang belum memiliki data lengkap terkait variabel penelitian, termasuk yang menerbitkan laporan tahunan secara lengkap.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan melibatkan pihak lain dalam menentukan luas pengungkapan sebagai bahan perbandingan, sehingga

tingkat subyektifitas dalam penentuan luas pengungkapan sosial dapat berkurang.



DAFTAR PUSTAKA

- Belkaoui, A.R. 2000. *Accounting Theory*, 4th edition. Singapore : Thompson Learning.
- Belkaoui, A.R. 2002. *Teori Akuntansi*. Buku Satu. Edisi Pertama. Salemba Empat. Jakarta.
- Bharata, Samsurizal Adi. 2005. Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). Skripsi. FE UB. Malang.
- Budianto, Dona Indra Wira. 2008. Respon Investor terhadap Penerapan CSR (Studi Kasus papa Perusahaan Pemenang CSR Award yang Listing di BEI). Skripsi FE UB. Malang.
- Cahyanti, Pramesti Ike. 2010. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dalam Laporan Tahunan terhadap Kinerja Perusahaan dengan ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. Skripsi FE UB. Malang.
- Chariri, Anis dan Ghozali, Imam. 2007. *Teori Akuntansi*, edisi 3. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Dyah, Isnani. 2008. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Lingkungan Hidup dalam Laporan Tahunan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan PROPER yang Terdaftar di BEI). Skripsi FE UB. Malang.
- Gray, Robb, Reza Kouhy & Simon Lavers. 1995. *Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of the Literature and a Longitudinal Study of by UK Disclosure. Accounting, Auditing, and Accountability Journal Vol. 8 No. 2*.
- Guthrie, J.E dan Parker, L.D. 1990. Corporate Social Disclosure Practice : A Comparative International Analysis. *Advances in Public Interesting Accounting*. Vol.3 : 159-76.
- Hadi, Nor. 2010. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Harahap, Sofyan Safri. 2003. *Teori Akuntansi*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Hartono, Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta : BPF.
- Hasyir, Dede Abdul. 2009. Praktik Corporate Social Responsibility yang Terintegrasi dan Contoh Implementasinya Pada Industri Perbankan. Jurnal October 2009 Research Days Fakultas Ekonomi Universitas Padjajaran Bandung.
- Hendriksen, Eldon. 1996. *Teori Akuntansi*, jilid 2. Jakarta: Penerbit Erlangga.

- Husnan, Suad.1994. *Dasar-Dasar Teori Portofolio*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Unit Penerbitan dan Percetakan AMP YKPN.
- Husniati, Festina. 2008. Reaksi Pasar Modal sebagai Dampak *Social Disclosure* dalam Laporan Tahunan (Pada Perusahaan LQ 45 yang Listing di BEI tahun 2006). Skripsi FE UB. Malang.
- Indriantoro, N dan Supomo, B. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Kalangit, Holy K.M. 2009. Konsep Corporate Social Responsibility, Pengaturan dan Pelaksanaannya diIndonesia. <http://www.wordpress.com>, diakses tanggal 16 Januari 2011.
- Mapisangka, Andi. 2009. Implementasi Corporate Social Responsibility Terhadap Kesejahteraan Masyarakat. *Jurnal Ekonomi* Volume 1 No.1: 39-47. 2009.
- Mathews, M.R. 1997. Twenty-five years of Social and Environmental Accounting Research. *Accounting, Auditing, and Accountability Journal*. Vol. 10 No.4: 481-531.
- Meiden, Carmel. 2008. Pengaruh Opini Audit terhadap Return dan Volume Perdagangan Saham. *Jurnal Akuntansi* Volume 7 Nomor 2: 109-113.
- Mirfazli, Edwin dan Nurdiono. 2007. Evaluasi Pengungkapan Informasi Pertanggungjawaban Sosial Pada Laporan Tahunan Perusahaan dalam Kelompok Aneka Industri yang Go Publik di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol. 12 No. 1.
- Nurdin, Emillia. 2006. Pengungkapan Tema-Tema Sosial dan Lingkungan Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor. *Jurnal*.
- Pedoman Laporan Berkelanjutan. 2006.
- Priyatno, Duwi. 2010. *Paham Analisa Statistik Data dengan SPSS*. Yogyakarta: MediaKom.
- Rajagukguk, Erman. Konsep dan Perkembangan Pemikiran Tentang Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal*.
- Scott, William R (2009). *Financial Accounting Theory*. Prentice-Hall International
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Method for Business: Metode Penelitian untuk Bisnis*. Edisi Empat. Jakarta: Salemba Empat.
- Siregar, Chairil N. 2007. Analisis Sosiologis Terhadap Implementasi Corporate Social Responsibility Pada Masyarakat Indonesia. *Jurnal Sositologi* Edisi 12 Tahun 6, Desember 2007.
- Sitorus, T. 1999. *Penanaman Modal dan Investasi*. Bandung: Tarsito.

- Subekti, Imam. 2005. Asosiasi antara Praktik Perataan Laba dan Reaksi Pasar Modal di Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo. 15-16 September 2005.
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Tuanakotta, Theodorus M. 1985. *Teori Akuntansi*. Jakarta : Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Utomo, Muhammad Muslim. 2000. Pretek Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan di Indonesia : Studi Perbandingan antara Perusahaan High Profile dan Low Profile. *Simposium Nasional Akuntansi III*.
- Uyanto, Stanislaus S. 2009. *Pedoman Analisis Data dengan SPSS*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Zuhroh, Diana dan I Putu Pande Heri Sukmawati. 2003. Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor (Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan High Profile di BEJ). Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya. 16-17 Oktober 2003.

