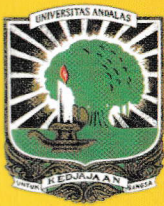


ISSN: 2086-4043



Faculty of Economics
Andalas University

The 1st International Conference on Business and Economics

*Bukittinggi, 15-17 April 2010
West Sumatera-Indonesia*

Book of Program & Collection of Abstracts

ICBE 2010



The 1st International Conference on Business and Economics

Bukittinggi, 15-17 April 2010
West Sumatera-Indonesia

*"Business and Economics of Climate Change
Towards Low Carbon Economy"*

UNIVERSITAS ANDALAS

Certificate


Faculty of Economics - Andalas University
Proudly Presents this certificate to

Yurniwati

as

Presenter

Faculty of Economics - Andalas University
Dean



Dr. H. Syafruddin Karimi, SE, MA

ICBE 2010
Chairman



Dr. Efa Yonnedi, SE, MPPM, AK

**CORPORATE SOCIAL & ENVIRONMENTAL RESPONSIBILITY (CSER)
DAN REAKSI INVESTOR
(Studi Pada Perusahaan *High Profile* di Bursa Efek Indonesia)**

**DR. Yurniwati, SE., M.Si., Ak
Aan Wirasastri, SE
Universitas Andalas**

Abstract

The purpose of this research is to test the influence of corporate social and environmental responsibility (CSER) disclosure to investor reaction. The sample of this research are high profile companies that listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) from years 2006 until 2007 by using method of purposive sampling. There are 7 company fulfilling criterion as this research sample. This research used CSER indeks as a measure of CSER disclosure, based on model developed by sembiring. The methode analysis of this research used simple regression analysis.

The result of research show that the influence of corporate social and environmental responsibility disclosure have no significant effect to investor reaction. This indicate investor in this study haven't concern with CSER disclosure to make investment decision.

Keywords: *Corporate Social and Environmental Responsibility (CSER), CSER indeks, Investor Reaction*

1. Pendahuluan

1.1. Latar Balakang Penelitian

Isu-isu tentang kurangnya kesejahteraan masyarakat dilingkungan perusahaan, kerusakan lingkungan, perlakuan tidak adil bagi pekerja dan lain sebagainya menjadi hal yang hangat dibicarakan. Memang perlu untuk diakui bahwa industri atau perusahaan skala besar telah mampu memberikan kontribusi pada perekonomian nasional. Namun, tidak eksploitasi sumber daya alam yang dilakukan oleh sektor industri seringkali menciptakan degradasi lingkungan yang cukup parah yang berdampak pada keberlangsungan hidup masyarakat sekitar. Terkait dengan hal tersebut muncullah konsep bahwa perusahaan harus turut serta menjaga dan peduli terhadap lingkungan sekitar; masyarakat maupun lingkungan alam dimana perusahaan beroperasi. Konsep berkembang dengan istilah *Corporate Social and Environmental Responsibility (CSER)*.

Corporate social and environmental responsibility merupakan elemen penting dalam kerangka keberlanjutan usaha suatu industri yang mencakup aspek ekonomi, lingkungan dan sosial. Perusahaan yang ingin *survive* menjalankan usahanya harus memperhatikan 3P yaitu: *profit, people dan planet*. Ketiga prinsip tersebut saling mendukung dalam pelaksanaan program CSER, dan sebagai buktinya perusahaan diminta melaporkannya dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*).

Pengungkapan kinerja sosial, lingkungan, dan ekonomi di dalam laporan tahunan atau laporan terpisah adalah untuk mencerminkan tingkat akuntabilitas, responsibilitas, dan transparansi perusahaan kepada investor dan *stakeholder* lainnya yang bertujuan untuk menjalin hubungan komunikasi yang baik dan efektif tentang bagaimana perusahaan telah mengintegrasikan *corporate social and environmental responsibility (CSER)* dalam setiap aspek kegiatan operasinya (Darwin, 2007). Penelitian dari Sandra Waddock dan Samuel Graves (Ann, 1998) menemukan bahwa perusahaan yang memperlakukan *stakeholders* mereka dengan baik akan meningkatkan kelompok mereka sebagai suatu bentuk manajemen yang berkualitas. *Stakeholders* bukan hanya masyarakat dalam arti sempit yaitu masyarakat yang tinggal disekitar lokasi perusahaan melainkan masyarakat dalam arti luas, misalnya pemerintah, investor, elit politik dan lain sebagainya. Bentuk kerjasama yang dibentuk antara perusahaan dan *stakeholders*

hendaknya juga merupakan kerjasama yang dapat saling memberikan kesempatan untuk sama-sama maju dan berkembang.

Di Indonesia, perlunya menjaga lingkungan tersebut diatur dalam Undang-Undang (UU) No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang mewajibkan perseroan yang bidang usahanya di bidang atau terkait dengan bidang sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan. UU tersebut juga mewajibkan semua perseroan untuk melaporkan pelaksanaan tanggung jawab tersebut di laporan tahunan. Adanya pelaporan tersebut adalah merupakan pencerminan dari perlunya akuntabilitas perseroan atas pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan, sehingga para *stakeholders* dapat menilai pelaksanaan kegiatan tersebut.

Perhatian investor yang terus meningkat mengenai CSER oleh perusahaan membuat pengungkapan mengenai aktivitas CSER dalam laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) juga meningkat. Perusahaan akan memperoleh legitimasi dengan memperlihatkan tanggung jawab sosial dan lingkungan melalui pengungkapan CSER dalam media termasuk dalam laporan tahunan perusahaan (Haniffa dan Coke, 2005). Hal yang sama juga dikemukakan oleh Sayekti dan Wondabio (2007) yang menyatakan bahwa dengan menerapkan CSER, diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menerapkan CSER diharapkan akan direspon positif oleh para pelaku pasar. Pengungkapan CSER dalam laporan keuangan perusahaan akan memberikan nilai tersendiri bagi perusahaan yang *go public*.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana praktik pengungkapan *Corporate Social And Environmental Responsibility* (CSER) perusahaan *high profile* di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh pengungkapan *Corporate Social And Environmental Responsibility* (CSER) terhadap reaksi investor?
3. Bagaimana perlakuan akuntansi terhadap biaya pelaksanaan *Corporate Social And Environmental Responsibility* (CSER) oleh perusahaan *high profile* di Indonesia?

2. Telaah Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Penerapan CSER mempunyai banyak manfaat bagi perusahaan. Perusahaan semakin menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan lingkungannya tempat perusahaan beroperasi. Penelitian mengenai CSER juga telah banyak dilakukan. Beberapa peneliti percaya bahwa penerapan CSER yang baik akan mendorong perusahaan untuk melakukan kinerja yang lebih baik, dalam hal meningkatkan penjualan, membangun *image*, dan meningkatkan moral karyawan. Diharapkan bahwa investor mempertimbangkan informasi CSER yang diungkapkan dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan, sehingga dalam pengambilan keputusan investor tidak semata-mata mendasarkan pada informasi laba saja.

Penelitian yang menggambarkan bagaimana kandungan informasi dalam laporan tahunan, yang tidak hanya berupa informasi keuangan tapi juga informasi non keuangan yang termaktub dalam pengungkapan sukarela perusahaan, dapat mempengaruhi komunitas investasi dalam pengambilan keputusan. Botosan (1997) dalam Adi (2004) melakukan pengujian terhadap 122 perusahaan manufaktur di US yang mana membuktikan bahwa terdapat hubungan negatif antar luas pengungkapan sukarela dengan biaya modal sekuritas. Spicer (1978) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) meneliti mengenai asosiasi antara *investment value* dari saham perusahaan dan kinerja sosial perusahaan. Spicer (1978) menemukan bukti empiris yang menunjukkan adanya asosiasi yang signifikan antara kedua hal tersebut meskipun tingkat asosiasi dari tahun ke tahun menurun. Hasil penelitian empiris ini konsisten dengan persepsi investor bahwa ada asosiasi antara *investment value* dari saham perusahaan dan kinerja sosialnya.

Penelitian Balabanis, Phillips, dan Lyall (1998) dalam Dahlia (2008) menyatakan bahwa pengungkapan CSR berhubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan (*gross profit to sales ratio/GPS*), tetapi berhubungan negatif dengan *return on capital employed* (ROCE). Hasil lainnya yang lebih kontras adalah bahwa reaksi pasar

modal terhadap kinerja keuangan perusahaan (GPS) yang melakukan pengungkapan CSR dengan baik adalah negatif, sehingga pengungkapan CSR dianggap lebih bermanfaat bagi *stakeholder* lainnya. Utomo (2000) coba menggambarkan tentang pola praktik pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan publik dalam laporan tahunannya. Penelitian tersebut memperlihatkan bahwa pengungkapan sosial di Indonesia relatif rendah, diduga karena perusahaan hanya memanfaatkan laporan keuangan sebagai laporan kepada *shareholder* dan *debtholder* bukan kepada *stakeholder*.

Lutfi (2001) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) mulai melakukan penelitian dengan memasukkan unsur-unsur sosial sebagai variabel penelitiannya tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari praktik pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan terhadap perubahan harga saham. Sedangkan penelitian Zuhroh et al (2003) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) menemukan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan yang *go public* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*. Artinya bahwa investor sudah memulai merespon dengan baik informasi-informasi sosial yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan. Semakin luas pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan dalam laporan tahunan ternyata memberikan pengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan dimana terjadi lonjakan perdagangan pada seputar publikasi laporan tahunan.

Anggraini (2006) meneliti mengenai pengungkapan informasi sosial dan faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan informasi sosial dalam laporan tahunan (studi empiris pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ). Ia menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajemen yang besar dan termasuk dalam industri yang memiliki risiko politis yang tinggi (*high profile*) cenderung mengungkapkan informasi sosial yang lebih banyak dibanding perusahaan lain. Almilia dan Wijayanto (2007) juga melakukan penelitian tentang pengaruh *environmental performance* dan *environmental disclosure* terhadap *economic performance*. Almilia dan Wijayanto (2007) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang bagus akan direspon positif oleh para investor melalui fluktuasi harga saham yang semakin naik dari periode ke periode.

Adi (2004) melakukan penelitian terhadap pengungkapan sosial dalam laporan tahunan terhadap reaksi investor pada perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengaruh dari pengungkapan sosial terhadap reaksi investor (dalam hal ini digambarkan dengan volume perdagangan diluar normal) kurang signifikan, artinya investor tidak menjadikan pengungkapan sosial perusahaan sebagai tolak ukur yang utama dalam berinvestasi. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Hill et al (2007) dalam Daniri (2008) memberikan gambaran yang mendukung pelaksanaan CSR sebagai bagian dari strategi bisnis perusahaan. Hill et al melakukan penelitian terhadap beberapa perusahaan di Amerika Serikat, Eropa dan Asia yang melakukan praktik CSR lalu menghubungkannya dengan *value* perusahaan yang diukur dari nilai saham perusahaan-perusahaan tersebut. Penelitian mereka menemukan bahwa setelah mengontrol variabel-variabel lainnya, perusahaan-perusahaan yang melakukan CSER dalam jangka panjang akan mengalami kenaikan nilai saham yang signifikan, dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan praktik CSER.

Sahyda (2009) melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan CSER terhadap perubahan harga saham perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan PER dan PBV sebagai variabel kontrol. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa pengungkapan CSER dalam laporan tahunan berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham perusahaan pertambangan dan manufaktur. Pengungkapan CSER dalam laporan tahunan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan perubahan harga saham. Dengan kata lain, pengungkapan CSER dalam laporan tahunan bukanlah merupakan faktor yang paling menentukan perubahan harga saham.

Dalam melakukan investasi di pasar modal, baik dalam bentuk saham, obligasi, ataupun bentuk investasi lainnya, investor yang rasional umumnya melakukan serangkaian analisis tentang investasi yang akan dilakukannya. Tingkat pengungkapan (*disclosure level*) yang diberikan oleh pihak manajemen termasuk pengungkapan CSER perusahaan akan berdampak pada reaksi investor yang ditunjukkan dengan perubahan harga saham. Menurut penelitian Almilia dan Wijayanto (2007), perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang bagus akan direspon positif oleh para investor melalui fluktuasi harga saham yang semakin naik dari periode ke periode dan sebaliknya jika perusahaan memiliki kinerja lingkungan yang buruk maka akan muncul keraguan dari para investor terhadap perusahaan tersebut dan direspon negatif dengan fluktuasi harga saham perusahaan di pasar yang semakin menurun dari tahun ke tahun.

2.2 Pengembangan Hipotesis

Dengan demikian, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ho = Pengungkapan *Corporate Social And Environmental Responsibility* (CSER) tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor.

Ha = Pengungkapan *Corporate Social And Environmental Responsibility* (CSER) berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor.

3. Metodologi Penelitian

3.1. Metode Seleksi dan Pengumpulan Data

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2006-2007. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan *purposive sampling method*, yaitu pengambilan sampel secara tidak acak dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria sampel yang digunakan yaitu: Perusahaan menerbitkan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dari tahun 2006-2007, menerbitkan laporan tahunan lengkap dari tahun 2006-2007, dan saham perusahaan terpilih aktif diperdagangkan selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan tersebut, maka diperoleh 7 perusahaan *high profile* yang memenuhi syarat sebagai sampel dalam penelitian ini (Tabel 4.1).

3.2. Pengukuran dan Definisi Variabel

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah informasi *corporate social and environmental responsibility* (CSER) yang terdapat dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan. Pengungkapan CSER ini diukur dengan *corporate social and environmental responsibility index* (indeks CSER). Alat pengukuran indeks CSER yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada instrumen yang diusulkan oleh Sembiring (2005), yang mengelompokkan informasi CSER menjadi beberapa kategori, yaitu lingkungan, energi, ketenagakerjaan, produk, masyarakat, dan umum.

Penghitungan indeks CSER dilakukan dengan menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap item CSER dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan (Haniffa et al, 2005). Selanjutnya, skor dari setiap *item* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan indeks CSER adalah sebagai berikut:

$$\text{Indeks CSER}_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan:

Indeks CSER_j : *corporate social responsibility index* perusahaan j

n_j : jumlah *item* untuk perusahaan j, n_j ≤ 78

x_{ij} : dummy variabel:

1 = jika *item* i diungkapkan

0 = jika *item* i tidak diungkapkan

Variabel Dependen

Variabel dependen dari penelitian ini adalah harga saham. Harga saham yang akan digunakan adalah harga saham pada setiap akhir bulan (*closing price*) setelah publikasi laporan perusahaan selama periode penelitian, yaitu dari tahun 2007-2009. Dalam tulisan ini reaksi investor dicerminkan dengan perubahan harga saham relatif.

Perhitungan perubahan harga saham relatif dilakukan dengan cara:

- 1) Penghitungan perubahan harga saham digunakan harga saham relatif bulanan. Formulasi perhitungan adalah sebagai berikut:

$$DP_{ib} = \frac{P_{ib} - P_i(b-1)}{P_i(b-1)}$$

Keterangan:

DP_{ib} = perubahan relatif harga saham perusahaan

P_{ib} = harga saham perusahaan i pada bulan b
 $P_i(b-1)$ = harga saham perusahaan i pada bulan b-1

2) Penghitungan perubahan relatif harga saham tahunan

Setelah penghitungan perubahan relatif bulanan selesai, selanjutnya dilakukan penghitungan perubahan harga saham tahunan. Formulasi perhitungan adalah sebagai berikut:

$$DP_{it} = DP_{ib1} + DP_{ib2} + \dots + DP_{ib12}$$

Keterangan:

$Dpit$ = relatif harga saham tahunan perusahaan i

$DP_{ib1}, DP_{ib2}, \dots, DP_{ib12}$ = perubahan harga saham bulanan perusahaan i

3.3. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan alat analisis statistik yaitu analisis regresi sederhana (*simple regression analysis*).

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

Keterangan:

Y = Perubahan harga saham relatif

α = Konstanta

β = Koefisien regresi variabel independen

X = Indeks CSER

e = Variabel lain yang tidak teridentifikasi

4. Analisis dan Hasil Penelitian

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang CSER perusahaan *high profile* di Indonesia. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan 78 item pengungkapan CSER yang terdiri dari 7 kategori, yaitu kategori lingkungan (13 item), energi (7 item), kesehatan dan keselamatan kerja (8 item), lain-lain tenaga kerja (29 item), produk (10 item), keterlibatan masyarakat (9 item), dan umum (2 item). Dari hasil penghitungan indeks CSER yang dilakukan, rata-rata indeks CSER perusahaan *high profile* yang menjadi sampel dalam penelitian ini cukup besar, yaitu berkisar antara 65% hingga 81% (Tabel 4.2). Tingginya angka tersebut disebabkan karena informasi CSER yang dilaporkan perusahaan tidak hanya dalam bentuk laporan tahunan, tapi juga dalam bentuk laporan khusus yang memberikan informasi mengenai aspek sosial, lingkungan, dan keuangan secara sekaligus yang dikenal dengan laporan keberlanjutan (*sustainability report*).

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa pengungkapan CSER dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sampel meningkat dari tahun ke tahun (Tabel 4.3). Adanya peningkatan pengungkapan informasi CSER dalam laporan tahunan mengisyaratkan bahwa perusahaan semakin sadar dan semakin besar memperhatikan betapa pentingnya tanggung jawab sosial dan lingkungan. Tabel 4.4 menunjukkan proporsi tingkat pengungkapan CSER berdasarkan indikator GRI. Perusahaan sampel paling banyak melakukan pengungkapan CSER dalam aspek umum yaitu sebesar 100%, kemudian 90,82% untuk aspek energi, 86,61% untuk aspek kesehatan dan keselamatan kerja, 79,67% untuk aspek lingkungan, 73,02% untuk aspek keterlibatan masyarakat, 68,57% untuk aspek produk, dan pengungkapan CSER paling rendah pada aspek lain-lain tenaga kerja yaitu sebesar 64,04%. Hasil ini sejalan dengan fakta bahwa kegiatan operasi perusahaan *high profile* berkaitan langsung dengan eksplorasi sumber daya alam, masyarakat, dan hal lain yang berkaitan erat dengan isu sosial dan lingkungan.

4.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Hasilnya menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,200, maka data terdistribusi normal (Tabel 4.5). Nilai Durbin Watson dalam pengujian ini sebesar 2,280. Nilai tersebut berada antara $1,65 < DW < 2,35$, berarti tidak ada masalah autokorelasi dalam penelitian ini (Tabel 4.6). Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menganalisis penyebaran titik-titik yang terdapat pada *scatterplot* model regresi. Hasilnya menunjukkan tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, berarti tidak terjadi heteroskedastisitas (Gambar 4.1). Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel

independen. Dalam penelitian ini tidak dilakukan pengujian multikolinearitas, karena hanya ada satu variabel independen yang digunakan.

4.3. Hasil Uji Hipotesis

Penelitian ini ingin menguji apakah pengungkapan CSER berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor pada perusahaan *high profile* yang terdaftar di BEI dari tahun 2006-2007. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji regresi sederhana dengan program SPSS 15 for windows. Berdasarkan hasil perhitungan statistik dalam tabel 4.7, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 5,295 - 7,243 \text{ CSERI} + e$$

Artinya: Angka 5,922 merupakan konstanta yang menyatakan bahwa tanpa pengaruh variabel independen, maka perubahan harga saham adalah sebesar 5,922. Koefisien regresi X sebesar -7,243 menyatakan bahwa setiap peningkatan indeks CSER sebesar 1 satuan akan menurunkan perubahan harga saham sebesar 7,243 satuan.

Dari hasil regresi pada tabel 4.8 dapat diketahui hasil penelitian sebagai berikut:

- a) Koefisien korelasi (R) = 0,394 yang menunjukkan bahwa derajat hubungan (korelasi) antara variabel independen dengan variabel dependen sebesar 39,40%. Ini berarti bahwa pengungkapan CSER oleh perusahaan tidak mempunyai hubungan yang kuat dengan reaksi investor (digambarkan dengan perubahan harga saham), karena nilai koefisien korelasi yang diperoleh lebih kecil dari 0,5.
- b) Koefisien Determinasi (R^2) = 0,155. Ini berarti bahwa perubahan harga saham perusahaan *high profile* hanya dapat dijelaskan oleh variabel independen (pengungkapan CSER) sebesar 15,50%. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar model penelitian ini.

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi dapat mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama. Statistik uji F dapat dilihat dalam tabel ANOVA. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai signifikan $< \alpha$ (0,05), hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama, dan begitu pula sebaliknya. Berdasarkan tabel 4.9, diperoleh nilai F hitung sebesar 2,209 dengan tingkat signifikansi 0,163. Angka signifikansi ini lebih besar dari *level of signifikan* yaitu 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel independen (pengungkapan CSER) tidak mampu mempengaruhi variabel dependen (perubahan harga saham perusahaan).

Penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa pengungkapan CSER tidak berpengaruh signifikan dan mempunyai hubungan negatif terhadap reaksi investor (digambarkan dengan perubahan harga saham). Dengan demikian, H_0 dalam penelitian ini ditolak dan H_a diterima. Hasil perhitungan dalam tabel 4.7 menunjukkan bahwa indeks CSER mempunyai nilai t hitung -1,486 dan tingkat signifikansi sebesar 0,163 atau probabilitas di atas $\alpha = 0,05\%$. Artinya, pengungkapan CSER dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSER pada perusahaan *high profile* bukan merupakan faktor yang paling menentukan perubahan harga saham perusahaan. Dalam hal ini investor tidak menjadikan pengungkapan CSER sebagai tolak ukur yang utama dalam berinvestasi.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Adi (2004) yang menemukan bahwa pengaruh dari pengungkapan sosial terhadap reaksi investor (dalam hal ini digambarkan dengan volume perdagangan diluar normal) kurang signifikan, artinya investor tidak menjadikan pengungkapan sosial perusahaan sebagai tolak ukur yang utama dalam berinvestasi. Hasil penelitian Gelb dan Zarowin (2000) dalam Dahlia (2008) juga menyatakan bahwa ungkapan dalam laporan tahunan tidak membuat harga saham lebih informatif, karena ungkapan dalam laporan tahunan tidak cukup memberikan informasi tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Hasil ini sejalan juga dengan hasil penelitian Alexander dan Buchhloz (1978) dalam Sayekti dan Wondabio (2007) yang menyatakan bahwa mereka tidak menemukan hubungan yang signifikan antara pengungkapan CSR dengan *stock market*. Salah satu kemungkinannya adalah respon pasar terhadap implementasi CSER yang dilakukan oleh perusahaan tidak dapat secara langsung (*immediate*) mempengaruhi *return*, akan tetapi membutuhkan waktu yang lebih lama.

Pengungkapan CSER dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor (digambarkan dengan perubahan harga saham) kemungkinan disebabkan oleh:

- a. Isu mengenai CSER merupakan hal yang relatif baru di Indonesia dan kebanyakan investor memiliki persepsi yang rendah terhadap hal tersebut.
- b. Banyak terdapat informasi di pasar modal yang dapat mengurangi kandungan informasi laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, seperti prediksi para analis, internet, dan informasi lainnya.

- c. Kualitas pengungkapan CSER tidak mudah untuk diukur, umumnya perusahaan melakukan pengungkapan CSER hanya sebagai bagian dari iklan dan menghindari untuk memberikan informasi yang relevan.
- d. Sebagian besar investor berorientasi pada kinerja jangka pendek, sedangkan CSER dianggap berpengaruh pada kinerja jangka menengah dan jangka panjang.

Hal ini juga dikemukakan oleh Hill et al (2007) dalam mangoting (2007) yang melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat, Eropa dan Asia yang melakukan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Hill et al (2007) menguji hubungan antara kegiatan tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan dengan nilai perusahaan yang diukur dari nilai saham perusahaan-perusahaan tersebut. Penelitian tersebut menemukan bahwa perusahaan yang melakukan tanggung jawab sosial, pada jangka pendek tiga sampai dengan 5 tahun tidak mengalami kenaikan nilai saham yang signifikan, tetapi dalam jangka panjang yaitu 10 tahun, perusahaan-perusahaan yang berkomitmen terhadap tanggung jawab sosial mengalami kenaikan saham yang sangat signifikan dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan praktek tanggung jawab sosial.

Pengungkapan CSER dalam penelitian ini memberikan kontribusi negatif terhadap perubahan harga saham perusahaan *high profile*. Ini bukan berarti dengan semakin banyaknya pengungkapan CSER yang dilakukan perusahaan, harga saham perusahaan menjadi semakin menurun, tapi kualitaslah yang dipertimbangkan investor. Banyaknya kerusakan alam yang disebabkan oleh kegiatan operasi perusahaan dapat menyebabkan rendahnya minat investor yang sangat memperhatikan kesejahteraan masyarakat dan lingkungan untuk berinvestasi pada perusahaan yang bersangkutan. Selain itu, pengungkapan CSER bukan merupakan satu-satunya faktor yang mempengaruhi para investor dalam berinvestasi. Masih banyak faktor lain yang menjadi pertimbangan oleh investor, seperti kebijakan politik yang ada, situasi ekonomi yang terjadi, dan hal-hal penting lainnya.

5. Penutup

5.1. Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *corporate social and environmental responsibility* (CSER) yang dilakukan oleh perusahaan *high profile* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006-2007 meningkat dari tahun ke tahun, namun pengungkapan tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap reaksi investor. Hasil ini tidak berhasil mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa pengungkapan CSER berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor. Artinya, para investor di Indonesia belum mempertimbangkan kriteria sosial dan lingkungan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa: (1) isu CSER merupakan hal yang relatif baru di Indonesia dan investor memiliki persepsi yang rendah terhadap hal tersebut, (2) kualitas CSER sulit untuk diukur, umumnya perusahaan melakukan pengungkapan CSER hanya sebagai bagian dari iklan dan menghindari untuk memberikan informasi yang relevan, (3) kebanyakan investor berorientasi pada kinerja jangka pendek, padahal CSER dianggap berpengaruh pada jangka menengah dan jangka panjang, dan (4) banyak terdapat informasi di pasar modal yang dapat mengurangi kandungan informasi laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, seperti prediksi para analis, internet, dan informasi lainnya.

5.2. Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan analisis hasil penelitian, dapat diketahui bahwa pengungkapan CSER tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi investor (dalam hal ini digambarkan dengan perubahan harga saham). Untuk itu, bagi perusahaan yang telah melakukan pengungkapan CSER dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan agar tetap mengungkapkannya dan menambah *item* pengungkapan yang diharapkan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dalam jangka panjang. Perusahaan sebaiknya mempertimbangkan kualitas pengungkapan CSER, tidak hanya kuantitasnya saja.

Selain itu, investor juga diharapkan lebih menyadari pentingnya isu CSER di masa depan, sehingga perusahaan mau melakukan CSER secara nyata dengan memaksimalkan dampak positif dan meminimalkan dampak negatif dari suatu kegiatan bisnis tertentu. Penelitian ini diharapkan juga dapat menjadi referensi penelitian selanjutnya dalam menganalisis reaksi investor dan kaitannya dengan pengungkapan CSER.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi, Puguh Siswanto. 2004. *Pengaruh Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor (Studi pada Perusahaan High Profile yang Listing di BEJ)*. Undergraduate Thesis. Universitas Muhammadiyah Malang: Malang.
- Almilia, Luciana Spica dan Dwi Wijayanto. 2007. *Pengaruh Environmental Performance dan Environmental Disclosure terhadap Economic Performance*. The 1st Accounting Conference.
- Anggraini, Fr. Reni Retno. 2006. *Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 2006.
- Ardana, I Komang. 2008. *Bisnis dan Tanggung Jawab Sosial*. Buletin Studi Ekonomi Volume 13 Nomor 1.
- Bandi dan Jogiyanto Hartono, 2000. *Perilaku Reaksi Harga dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Pengumuman Dividen*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia edisi V1.3 No.2, Juli 2000.
- Budiarta, Ketut. 2008. *Cara Pandang Undang-Undang RI NO. 40 Tahun 2007 dan Undang-Undang RI NO. 17 Tahun 2000 Terhadap Corporate Social Responsibility (CSR)*. Buletin Studi Ekonomi Volume 13 Nomor 2.
- Cooper, R Donald dan Pamela Schindler. 2003. *Business Research Method*. McGraw Hill Publishing Company Limited.
- Dahlia, Lely dan Sylvia Veronica Siregar. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005 dan 2006)*. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak, 2008.
- Daniri, Achmad. 2008. *Standarisasi Tanggung Jawab Sosial Perusahaan*.
- Darwin, Ali. *Pentingnya Laporan Keberlanjutan*. Akuntan Indonesia, 3(1), 12-14, 2007.
- Gart, Alan. 1998. *Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Beta Saham*. Jurnal Riset Akuntansi. Vol 2, No. 2, Juli 1999.
- Hackston, R. M. And Milne, Marcus J. 1996. *Some Determinants of Social and Environmental Disclosures in New Zealand Companies*. Accounting, Auditing and Accountability Journal, vol. 9, no. 1, pp. 77-108.
- Haniffa, R.M. dan T.E. Cooke. 2005. *The Impact of Culture and Governance on Corporate Social Reporting*. Journal of Accounting and Public Policy.
- Ikatan Akuntan Indonesia**. 2004. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.
- Indonesian Capital Market Directory**. 2007.
- Indonesian Capital Market Directory**. 2008.
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Edisi pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Lako, Andreas. 2008. *Kewajiban CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi*. Buletin Manajemen Usahawan Indonesia No. 06 Th XXXVII 2008.
- Machmud, Novita dan Chaerul D. Jakman. 2008. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR Disclosure) Pada Laporan Tahunan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006)*. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak, 2008.

- Mangoting, Yenni. 2007. *Biaya Tanggung Jawab Sosial Sebagai Tax Benefit*. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, vol. 9, no. 1, mei 2007: 35-421.
- Nugroho, Yanuar. 10 Nopember 2007. *Dilema Tanggung Jawab Korporasi*. www.unisosdem.org. Akses pada tanggal 23 Februari 2009.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak, 2008.
- Saidi, Zaim dan Hamid Abidin. 2004. *Menjadi Bangsa Pemurah: Wacana dan Praktek Kedermawanan Sosial di Indonesia*. Jakarta: Piramedia.
- Sayekti, Yosefa dan Ludovicus Sensi Wondabio. 2007. *Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earnings Response Coefficient*. Simposium Nasional Akuntansi X, Makasar, 2007.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi Pertama, Jakarta: Salemba Empat.
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. *Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (Study Empiris Pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo, 2005.
- Sujianto, Agus Eko. 2007. *Aplikasi Statistik dengan SPSS untuk Pemula*. Jakarta: Prestasi Pustaka.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. PT BPFE. Yogyakarta.
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. www.djpp.depkumham.go.id. Akses tanggal 15 Januari 2009.
- Utomo, Muhammad Muslim. 2000. *Praktek Pengungkapan Sosial pada Laporan Tahunan Perusahaan di Indonesia (Studi Perbandingan antara Perusahaan High Profile dan Low Profile)*. Simposium Nasional Akuntansi III, Depok, 2000.

Lampiran 1.

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
2	PTBA	Tambang Batu Bara bukit Asam Tbk
3	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
4	ASII	Astra International Tbk
5	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
6	TINS	Timah (Persero) Tbk
7	MEDC	Medco Energi International Tbk

Sumber: Indonesian Capital Market Directory 2008

Tabel 4.2
Indeks CSER Pertahun

No	Perusahaan <i>high profile</i>	Min	Max	Mean
1	CSER Tahun 2006	0,6538	0,7692	0,7161
2	CSER Tahun 2007	0,7308	0,8077	0,7619

Sumber: Data diolah sendiri

Tabel 4.3
Indeks CSER Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan	Indeks CSER	
			2006	2007
1	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	0,7436	0,8077
2	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	0,6795	0,7692
3	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	0,7692	0,7821
4	ASII	Astra Internasional Tbk	0,7436	0,7692
5	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	0,6538	0,7308
6	TINS	Timah (Persero) Tbk	0,7051	0,7436
7	MEDC	Medco Energi International Tbk	0,7179	0,7308

Sumber: Data diolah sendiri

Tabel 4.4
Proporsi Tingkat Pengungkapan CSER Tahun 2006-2007

No	Kategori pengungkapan	Tingkat pengungkapan
1	Lingkungan	0,7967
2	Energi	0,9082
3	Kesehatan & keselamatan kerja	0,8661
4	Lain-lain tenaga kerja	0,6404
5	Produk	0,6857
6	Keterlibatan masyarakat	0,7302
7	Umum	1,0000

Sumber: Data diolah sendiri

Tabel 4.5

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov(a)		
	Statistic	Df	Sig.
Standardized Residual	,155	14	,200(*)

- This is a lower bound of the true significance.

Tabel 4.6

Model Summary(b)

Model	Durbin-Watson
1	2,280

a Predictors: (Constant), Indeks_CSER

b Dependent Variable: Perubahan_HargaSaham

Tabel 4.7

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	5,295	3,615		1,464	,169		
	Indeks_CSER	-7,243	4,873	-,394	-1,486	,163	1,000	1,000

a. Dependent Variable: Perubahan_HargaSaham

Tabel 4.8

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,394 ^a	,155	,085	,7297327	2,280

a. Predictors: (Constant), Indeks_CSER

b. Dependent Variable: Perubahan_HargaSaham

Tabel 4.9

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,176	1	1,176	2,209	,163 ^a
	Residual	6,390	12	,533		
	Total	7,567	13			

a. Predictors: (Constant), Indeks_CSER

b. Dependent Variable: Perubahan_HargaSaham

Tabel 4.10

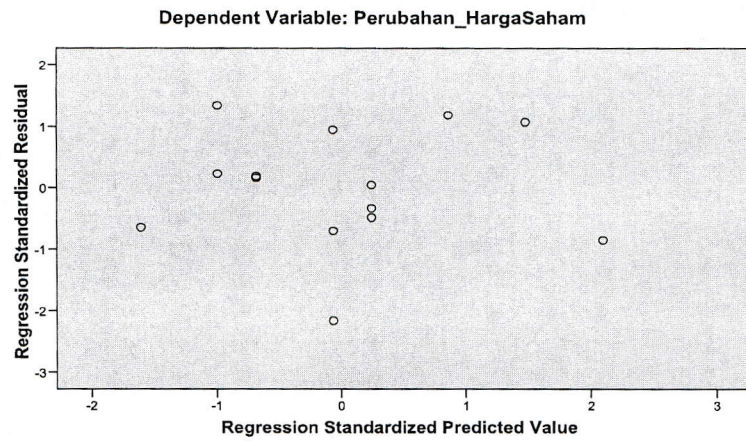
Perlakuan Akuntansi untuk Biaya Pelaksanaan CSER

No	Nama Perusahaan	Jenis Biaya	Perlakuan Akuntansi
1	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	<p>a. Fasilitas laboratorium komputer, pembangunan tempat ibadah, rumah dinas, pembangunan gedung sekolah, pembangunan fasilitas kesehatan.</p> <p>b. Pengobatan gratis, perayaan hari besar keagamaan, partisipasi dalam konferensi, penyerahan beasiswa, bantuan bencana dan kemanusiaan, pelatihan dan perekrutan karyawan.</p> <p>c. Biaya gaji dan tunjangan karyawan, insentif dan tunjangan lainnya, pengobatan karyawan, dan santunan sosial.</p>	<p>Sebagai pengeluaran investasi (aktiva)</p> <p>Biaya administrasi dan umum</p> <p>Biaya produksi</p>
2	Aneka Tambang Tbk	a. Pengembangan kebun pembibitan, program rehabilitasi, program pengurangan pemakaian	Pengeluaran investasi (aktiva)

		<p>emisi, pengelolaan lingkungan hidup, bangunan pengolahan limbah, fasilitas kesehatan, dan reklamasi daerah pertambangan.</p> <p>b. Gaji dan tunjangan karyawan, pengobatan karyawan, santunan sosial, pelatihan dan perekrutan karyawan, layanan kesehatan masyarakat, transportasi, imbalan karyawan, bantuan bencana dan kemanusiaan.</p>	Biaya produksi
3	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	<p>a. Membangun rumah baca, membangun perpustakaan, pengembangan kebun pembibitan, program rehabilitasi, bangunan pengolahan limbah.</p> <p>b. Biaya pelaksanaan pameran, bantuan korban bencana alam, gaji, insentif dan tunjangan lainnya, pelatihan, sumbangan sarana belajar, membantu renovasi kantor pelayanan, penyisihan untuk pengelolaan lingkungan hidup, membangun sarana air bersih, membangun sarana ibadah, bantuan sosial, membangun rumah sakit, imbalan kerja pensiun, pendidikan dan pelatihan karyawan.</p>	<p>Pengeluaran investasi (aktiva)</p> <p>Biaya produksi</p>
4	Astra Internasional Tbk	<p>a. Perumahan karyawan, alat transportasi karyawan, penanaman pohon, pembangunan drainase, pengadaan peralatan pendidikan.</p> <p>b. Pemberian beasiswa, imbalan kerja, bantuan bencana dan kemanusiaan, bantuan fasilitas kesehatan, perbaikan gedung sekolah.</p> <p>c. Biaya pelatihan dan pendidikan, alat tulis dan beban kantor lainnya, dan donasi.</p>	<p>Pengeluaran investasi (aktiva)</p> <p>Biaya operasi</p> <p>Biaya administrasi dan umum</p>
5	Medco Energi Internasional Tbk	<p>a. Biaya pembangunan sekolah, pembangunan sarana ibadah, pembangunan fasilitas kesehatan, dan lainnya.</p> <p>b. Pemberian beasiswa, bantuan meja belajar, perbaikan gedung sekolah, gaji karyawan dan tunjangan lainnya, pengobatan, sumbangan pengadaan buku dan peralatan olahraga, bantuan bencana dan kemanusiaan.</p>	<p>Pengeluaran investasi (aktiva)</p> <p>Biaya produksi</p>
6	Timah (Persero) Tbk	<p>a. Pembangunan perpustakaan, pengembangan kebun pembibitan,</p>	Pengeluaran investasi (aktiva)

Gambar 4.2

Scatterplot



Lampiran 2

Data Harga Saham Bulanan

No	Kode	Perusahaan	Bulan	Periode	
				Tahun 1	Tahun 2
				April 2007-Maret 2008	April 2008-Maret 2009
1	ANTM	Aneka Tambang Tbk	April	15600	3500
			Mei	14000	3250
			Juni	12550	3175
			Juli	2700	2475
			Agustus	2250	1890
			September	2775	1460
			Oktober	3350	1040
			November	4675	1020
			Desember	4475	1090
			Januari	3575	1110
			Februari	4100	1200
			Maret	3350	1070
2	PTBA	Tambang Batu Bara Bukit Asam Tbk	April	3900	10600
			Mei	5250	14600
			Juni	6550	16400
			Juli	6650	13650
			Agustus	5750	14500
			September	6550	9350
			Oktober	9050	5475
			November	12100	6900
			Desember	12000	6900
			Januari	11400	7400
			Februari	11450	7200