

**PENGARUH VOLUNTARY DISCLOSURE OF FINANCIAL
INFORMATION DAN CSR DISCLOSURE
TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT
(Survey pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2008-2009)**

Oleh:
Eriana Kartadjumena
(Universitas Widyatama-Bandung)
e-mail: ekartadjumena@gmail.com

Abstract

This study aimed to investigate empirically the effect of voluntary disclosure of financial information and CSR disclosure on earnings response coefficient at manufacturing companies that listing on the Indonesian Stock Exchange in 2008-2009.

This study using a disclosure index advanced by Botosan (1997) to measure the scope of voluntary disclosure financial information and CSR Index, adapted from research Sembiring (2005) to measure the scope of CSR disclosure and the earnings response coefficient is measured with regression of abnormal return with unexpected earnings \pm 5-day at window period from the date of publication of annual report.

This study uses multiple regression analysis and correlation analysis of 24 annual report data's, stock price index's and manufacturing company listed for year period 2008-2009. The results showed that partially voluntary disclosure of financial information has no significant positive influence on earnings response coefficient while for CSR disclosure has significant negatively influence on earnings response coefficient. Furthermore, voluntary disclosure of financial information and CSR disclosure simultaneously did not affect the earnings response coefficient.

keywords : *voluntary disclosure of financial information, CSR disclosure, earning response coefficient*

1. PENDAHULUAN

Ada dua macam tipe pengungkapan dalam laporan keuangan (*financial report*) dan laporan tahun. (*annual report*). **Pertama;** pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) yaitu pengungkapan bagian-bagian dalam laporan keuangan yang diwajibkan oleh BAPEPAM-LK melalui Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. Kep-38/PM/1996 kemudian direvisi dalam Peraturan Bapepam No. KEP-134/BL/2006 tanggal 7 Desember 2006 dan Ikatan Akuntan Indonesia. **Kedua;** pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) yaitu pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan publik sebagai tambahan pengungkapan minimum yang

telah ditetapkan. Pengungkapan sukarela yang termasuk dalam kategori ini adalah pengungkapan tambahan terkait informasi keuangan perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan; kedua pengungkapan sukarela perusahaan ini sering kali diungkapkan dalam bentuk laporan tahunan (*annual report*) walaupun sekarang ini cukup banyak pula perusahaan yang menerbitkan laporan tanggung jawab sosial perusahaan yang terpisah dari laporan tahunan (*annual report*) dalam bentuk Laporan Keberlanjutan (*sustainability reporting*).

Informasi keuangan dan pelaksanaan tanggung jawab sosial di perusahaan kiranya harus diberi pengungkapan secara memadai selain pengungkapan minimum yang diwajibkan agar dapat dipahami oleh para pengguna. Oleh karena itu dalam upaya menarik minat konsumen dan membentuk *public image* yang optimal, perusahaan dituntut untuk memberikan pengungkapan yang minimal sama dengan pesaingnya atau bahkan melebihi pengungkapan yang pernah dibuat oleh perusahaan pesaing sebelumnya. Tuntutan ini datang dari semakin tingginya tekanan dan tingkat persaingan yang dihadapi oleh perusahaan. Tekanan tersebut berasal dari dorongan untuk mengurangi resiko yang dihadapi oleh perusahaan dalam usahanya menampilkan diri sebagai perusahaan yang berkualitas. Kompetisi yang ketat tersebut menuntut adanya pengungkapan dan pertukaran informasi yang memadai.

Dari perspektif ekonomi, perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Verecchia, 1983, dalam Basamalah et al, 2005). Hasil penelitian empiris mengenai hubungan antara *returns/earnings* menunjukkan bahwa meskipun informasi laba digunakan oleh investor, tetapi kegunaan dari informasi laba tersebut bagi investor sangat terbatas (Lev, 1989). Penelitian (Widiastuti (2006) dalam Sayekti (2007)) menemukan *informativeness of earnings* akan semakin besar ketika terdapat ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa datang Hal ini berarti bahwa semakin tinggi ketidakpastian prospek perusahaan di masa datang, maka ERC semakin tinggi. Diharapkan jika perusahaan melakukan pengungkapan informasi dalam laporan tahunannya dapat mengurangi ketidakpastian tersebut. Dengan demikian pengungkapan informasi akan menurunkan *earning response coefficient (ERC)*. Hal ini konsisten dengan Lang et al (1993) menyatakan adanya hubungan negatif antara korelasi *earnings/returns* (ERC) dengan tingkat pengungkapan

Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh dari luas pengungkapan sukarela informasi keuangan dan pengungkapan informasi *corporate social responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC) sebagai proksi dari *informativeness of earnings*.

Berdasarkan pertimbangan- pertimbangan tersebut, maka penulis tertarik untuk penelitian lanjutan dengan melakukan penambahan dan penggabungan variabel penelitian dan pada kelompok industri yang berbeda dengan judul :

“Pengaruh *Voluntary Disclosure of Financial Information* dan *CSR Disclosure* Terhadap *Earning Response Coefficient*“ (Survey Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009).

Diharapkan bahwa investor mempertimbangkan informasi keuangan sukarela dan informasi *corporate social responsibility* (CSR) yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan, sehingga dalam pengambilan keputusan investor tidak semata-mata mendasarkan pada informasi laba saja. Pengungkapan sukarela informasi keuangan dan informasi *corporate social responsibility* (CSR) diharapkan memberikan informasi tambahan kepada para investor selain dari yang sudah tercakup dalam laba akuntansi. Dengan demikian, penelitian ini memprediksi bahwa pengaruh tingkat pengungkapan sukarela informasi keuangan dan pengungkapan informasi *corporate social responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan terhadap *earning response coefficient* (ERC) adalah positif.

Kontribusi yang diharapkan dapat diberikan dari penelitian ini adalah bahwa hasil pengujian empiris ini dapat memberikan masukan bagi badan penyusun standar akuntansi dan badan otoritas pasar modal mengenai relevansi dari pengungkapan informasi keuangan sukarela dan informasi *corporate social responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan perusahaan.

2. KERANGKA TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, dan PEMBENTUKAN HIPOTESA

2.1. Pengungkapan Sukarela Informasi Keuangan(*Voluntary Disclosure of Financial Information*)

Pengungkapan sukarela (*Voluntary Disclosure*) adalah pengungkapan yang melebihi dari yang diwajibkan oleh PSAK dan Bapepam-LK. Perusahaan dianjurkan untuk mengungkapkan telaah keuangan yang menjelaskan karakteristik utama yang mempengaruhi kinerja keuangan, posisi keuangan

perusahaan dan kondisi ketidakpastian. Pengungkapan sukarela (*voluntary*) dapat berupa laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting.

2.2. Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility Disclosure*)

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

2.3. *Earning Response Coefficient*

Pertanyaan seberapa jauh kegunaan laba bagi para pengguna laporan keuangan menjadi hal yang penting baik bagi para peneliti, praktisi, dan juga otoritas pembuat kebijakan. Laba diyakini sebagai informasi utama yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan (Lev, 1989). Dengan kata lain laba yang dilaporkan memiliki kekuatan respon (*power of respon*). Kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin dari tingginya koefisien respon laba. Dengan demikian sebaliknya, lemahnya reaksi pasar terhadap informasi laba akan tercermin dari rendahnya *earning response coefficient* (ERC), menunjukkan laba yang dilaporkan kurang atau tidak berkualitas.

Tinggi rendahnya koefisien respon laba tergantung dari informasi yang terdapat atau terkandung dalam laba. Scott (2000) mendefinisikan *earnings response coefficient* (ERC) sebagai berikut:

ERC mengukur seberapa besar return saham dalam merespon laba yang dilaporkan oleh perusahaan, dengan kata lain terdapat variasi hubungan antara laba perusahaan dengan return saham

2.4. ERC dan Pengungkapan Informasi dalam Laporan Tahunan

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

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

2.5. Review Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian yang berusaha mengidentifikasi dan menjelaskan perbedaan respon pasar terhadap informasi laba dikenal dengan penelitian *earnings response coefficient* (ERC). ERC merupakan koefisien yang mengukur respon *abnormal returns* sekuritas terhadap *unexpected accounting earnings* perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas.

Widiastuti (2002) menguji hubungan luas pengungkapan sukarela tanpa pembobotan dalam laporan tahunan terhadap *current ERC*. Hasil penelitiannya menemukan bahwa luas pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap *current*

ERC dan menyarankan pada penelitian selanjutnya untuk memberi bobot pada tingkat kerincian suatu item informasi sehingga pengungkapan menjadi lebih teliti. Adhariani (2005) memperbaiki penelitian Widiastuti (2002) yaitu dengan memberikan pembobotan pada pengungkapan sukarela di laporan keuangan perusahaan yang tercatat sebagai industri manufaktur pada periode 1998-1999 serta menguji pengaruh pengungkapan sukarela terhadap *earning response coefficient (ERC)*. Hasil penelitian Adhariani (2005) konsisten dengan hasil penelitian Gelb dan Zarowin (2000) dalam Widiastuti (2002) yaitu luas pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap *current ERC*.

Selain itu penelitian Sayekti (2007) meneliti tentang pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap *earning response coefficient (ERC)* dan menyimpulkan bahwa tingkat pengungkapan informasi tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *earning response coefficient*. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi tanggung jawab sosial yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki dampak yang positif terhadap perusahaan. Terutama dapat mengangkat citra perusahaan yang secara tidak

Selain itu penelitian Sayekti (2007) meneliti tentang pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap *earning response coefficient (ERC)* dan menyimpulkan bahwa tingkat pengungkapan informasi tanggung jawab sosial dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh negatif terhadap *earning response coefficient (ERC)*. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi tanggung jawab sosial yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki dampak yang positif terhadap perusahaan. Terutama dapat mengangkat citra perusahaan yang secara tidak langsung akan ikut meningkatkan volume penjualan perusahaan tersebut.

2.6. Hipotesis Penelitian

“*voluntary disclosure of financial information dan CSR disclosure secara partial dan simultan berpengaruh positif terhadap earning response coefficient*”

3. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi perusahaan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*

yaitu metode pemilihan sampel dengan beberapa kriteria tertentu. Kriteria sampel meliputi (1) sampel adalah perusahaan yang terdaftar di BEJ untuk periode 2008-2009; (2) perusahaan yang dipilih adalah perusahaan manufaktur, (3) menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2008-2009 dengan tanggal publikasi laporan tahunan diketahui dan (4) laporan tahunan dapat diperoleh secara lengkap. Sampel diperoleh berjumlah 24 perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI.

Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, *web site* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, dan Pojok Bursa Universitas Widyatama.

Data yang dipergunakan adalah (1) data laporan tahunan, (2) data harga saham ± 5 hari tanggal pengumuman laporan tahunan, (3) indeks harga saham gabungan (IHSG) ± 5 hari tanggal pengumuman laporan tahunan (4) data *earning pershare* (EPS) tahun 2007-2009.; (5) *return* saham harian ± 5 hari publikasi laporan tahunan dan (6) *market return* harian ± 5 hari publikasi laporan tahunan

Operasionalisasi variabel ditunjukkan sebagai berikut :

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala Ukur
Disclosure Index (DI) (X_1)	kuantifikasi terhadap informasi keuangan atau informasi tanggung jawab sosial yang terdapat dalam laporan tahunan emiten dan menunjukkan tingkat pengungkapan item-item informasi tersebut.	komponen-komponen pengungkapan informasi keuangan, mengacu pada Botosan (1997) yaitu: 1. Latar Belakang Perusahaan) 2. Ringkasan Hasil Historis) 3. Informasi Non Keuangan 4. Informasi Proyeksi Masa Depan Perusahaan 5. Analisis Manajemen Skor maksimal total adalah 70	Rasio
CSR Index (CSRI) (X_2)	kuantifikasi terhadap informasi keuangan atau informasi tanggung jawab sosial yang terdapat dalam laporan tahunan emiten dan menunjukkan tingkat pengungkapan item-item informasi tersebut.	komponen-komponen pengungkapan tanggung jawab sosial, mengacu pada Sembiring (2005) 1. Lingkungan 2. Energi 3. Kesehatan dan Keselamatan Tenaga Kerja 4. Lain-lain dengan tenaga kerja 5. Produk 6. Keterlibatan Masyarakat 7. Umum Skor maksimal total adalah 78	Rasio
Earning Response Coefficient (ERC) (Y)	Hubungan (regresi) antara laba yang dilaporkan dengan return saham	ERC berasal dari koefisien regresi antara CAR dengan <i>market adjusted model</i> dan <i>unexpected earning</i> , dengan persamaan : $CAR_{it} = \alpha \pm \beta UE_{it}$	Rasio

Model penelitian yang akan diuji sebagai berikut ;

$$ERC = f(\text{DisclIdx}, \text{CSRIdx})$$

Dalam persamaan statistik, akan tampak sebagai berikut :

$$ERC = \beta_0 + \beta_1 \text{DisclIdx} + \beta_2 \text{CSRIdx} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3.1)$$

Pengaruh variabel (Xi) terhadap variabel Y dalam persamaan 3.1. dihitung dengan menggunakan analisis regresi berganda yang cara penghitungannya menggunakan *pool* data. Analisis regresi akan dicari persamaan regresi (koefisien regresi) dan nilai koefisien determinasinya (R^2). Program untuk memudahkan pengolahan data dan analisis data dalam penelitian ini akan digunakan program *Statistical Program for Social Science* (SPSS) versi 15.0. Selanjutnya, sebelum dilakukan pengujian model regresi berganda dan parsial sebagaimana persamaan 3.1 tersebut dengan data terlebih dahulu akan dilakukan pengujian 3 (tiga) validasi asumsi-asumsi klasik yang dimiliki OLS. Ketiga asumsi klasik tersebut adalah : (1) tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebas, (2) tidak terjadi heteroskedastisitas, dan (3). tidak terjadi korelasi serial antara residual yang berurutan.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. HASIL PENELITIAN

4.1.1. Hasil Statistik Deskriptif

Tabel berikut ini menyajikan ringkasan statistik deskriptif dari sampel penelitian:

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DisclIdx	24	.3200	.6400	.491667	.0797641
CSRIdx	24	.0900	.5600	.326667	.1223916
ERC	24	-7883.4000	268.5200	-357.257917	1615.9496727
Valid N (listwise)	24				

Berdasarkan statistik deskriptif di atas, rata-rata index CSR dari ke 24 sampel perusahaan adalah 0,326667. Hal ini 1,5 kali lebih tinggi dari index CSR pada Sayekti (2007) yaitu sebesar 0,201751 yang menggunakan sampel laporan tahunan 2006. Namun rata-rata *disclosure index* relatif tetap jika dibandingkan dengan penelitian Widiastuti (2005).

Peningkatan tren tingkat pengungkapan informasi CSR yang dilakukan perusahaan ini mengindikasikan bahwa perusahaan semakin memberi perhatian pada

pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunannya. Hal ini menarik untuk diteliti lebih lanjut mengenai motivasi atau pertimbangan perusahaan dalam mengungkapkan informasi CSR..

4.1.2. Hasil Uji Asumsi Klasik.

1. Uji Multikolinieritas

Hasil pengujian regresi tanpa variabel interaksi menunjukkan tidak ada nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) yang lebih dari 5. Hasil nilai VIF berkisar antara 1,090 sampai dengan 1,090 baik untuk variabel bebas pertama maupun variabel bebas kedua. Sehingga dapat disimpulkan tidak ada gejala multikolinearitas pada masing-masing variabel bebas

2. Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengamatan dengan menggunakan *grafik scatterplot* dapat diketahui bahwa terlihat pola yang menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu y nilai, hal ini mengindikasikan pada tidak terjadi heteroskedastis.

3. Uji Autokorelasi

Terjadinya autokorelasi akan mengakibatkan pengaruh secara parsial menjadi kurang akurat, untuk mengetahui ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model, akan dilakukan pengujian dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Hasil pengolahan data diperoleh nilai Durbin-Watson hitung sebesar 1,669. Nilai Durbin-Watson hitung tersebut, selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai Durbin-Watson tabel untuk $n = 24$ dan $k = 2$, diperoleh $D_L = 2,368$ dan $D_U = 1,623$, dan menurut kriteria ($d_U < d_W < 4-d_U$), maka disimpulkan bahwa dalam model tidak terdapat gejala autokorelasi. Dengan demikian korelasi antar variabel dalam suatu model tidak dipengaruhi oleh data periode sebelumnya. Hal ini menunjukkan model penelitian terbebas dari gejala multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

4.1.3. Analisis Data

1. Analisis Regresi Berganda untuk Pengaruh X_i terhadap Y

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*), sebagaimana perhitungan SPSS versi 15.0, secara garis besar hasilnya, dapat dilihat pada tabel-tabel berikut :

Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.438 ^a	.214	.001	1.84982	1.669

a. Predictors: (Constant), Lnx2, Lnx1

b. Dependent Variable: Lny1

Hasil Perhitungan Pengujian Simultan (F_{hitung})

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.872	2	3.436	1.004	.395 ^a
	Residual	41.062	12	3.422		
	Total	47.934	14			

a. Predictors: (Constant), Lnx2, Lnx1

b. Dependent Variable: Lny1

Hasil Perhitungan Pengujian Parsial (T_{hitung})

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.405	2.488		.163	.874		
	Lnx1	1.262	3.630	.097	1.348	.273	.917	1.090
	Lnx2	-1.373	.970	-.395	-1.416	.182	.917	1.090

a. Dependent Variable: Lny1

A. Analisis Persamaan Regresi Berganda

Persamaan regresi untuk model penelitian diperoleh sebagai berikut ini :

$$Y = 0,405 + 1,262 X_1 - 1,373 X_2 + \varepsilon_t$$

Nilai-nilai koefisien variabel independen dalam persamaan tersebut menunjukkan nilai yang positif untuk b_1 serta negatif untuk b_2 . Nilai yang negatif menunjukkan bahwa koefisien regresi untuk *CSR disclosure* (X_2) memiliki arah pengaruh yang negatif terhadap ERC (Y). Sedangkan koefisien regresi variable *voluntary disclosure of financial information* (X_1) memiliki arah yang positif terhadap ERC (Y).

Koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan tentang adanya pengaruh searah yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan

koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan tentang adanya pengaruh berlawanan yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen.

B. Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan perhitungan program SPSS *versi 15.0* tersebut, diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 43,80%. Hal tersebut mengandung arti bahwa pengaruh secara bersama-sama (serentak) yang diberikan oleh *voluntary disclosure of financial information* (X_1) dan *CSR disclosure* (X_2) terhadap *earning response coefficient* (ERC) adalah sebesar 43,8%. Sedangkan sisanya sebesar 56,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diukur dalam penelitian ini.

2. Pengujian Hipotesis Secara Parsial dan Simultan

a. Pengujian Secara Parsial

Adapun hasil pengujian signifikansi terhadap hipotesis statistik sebagaimana Tabel sebelumnya, adalah sebagai berikut :

1) Pengujian secara parsial pengaruh *voluntary disclosure of financial information* (X_1) terhadap *earning response coefficient* (Y).

Berdasarkan pada hasil uji individu tersebut untuk variabel X_1 , diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,348 dan memiliki nilai *p-value* sebesar 27,3%. Dengan demikian, maka variabel X_1 tidak berpengaruh secara signifikansi pada level 80% ($\alpha = 20\%$) dan *degree of freedom* (d.f. = 100), sehingga sesuai dengan ketentuan dalam kriteria pengujian, jika nilai *P-value* lebih besar dari $\alpha = 20\%$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa *voluntary disclosure of financial information* (X_1) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variabel (Y) *earning response coefficient* (ERC). Hasil pengujian hipotesis pertama antara *voluntary disclosure of financial information* (X_1) dengan *earning response coefficient* (ERC) (Y) diperoleh nilai atau koefisien korelasi yang diperoleh yaitu: 0,017 yang signifikan pada tingkat kepercayaan 80,5%. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *voluntary disclosure* (X_1) dengan ERC (Y) memiliki hubungan *high Correlation* yang positif.

2) Pengujian secara parsial pengaruh *CSR disclosure* (X_2) terhadap *earning response coefficient* (Y).

Berdasarkan pada hasil uji parsial pada tabel sebelumnya untuk variabel X_2 , diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,416 dan memiliki nilai *p-value* sebesar 18,2%. Dengan demikian, maka variabel X_2 berpengaruh signifikan pada level 80% ($\alpha =$

20%) dan *degree of freedom* (d.f. = 100), sehingga sesuai dengan ketentuan dalam kriteria pengujian, jika nilai P-value lebih kecil dari $\alpha = 20\%$ maka H_a diterima dan H_o ditolak. Hal ini berarti bahwa *CSR disclosure* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *earning response coefficient* (ERC). Hasil pengujian hipotesis kedua antara *CSR disclosure* dengan *earning response coefficient* (ERC) diperoleh nilai atau koefisien korelasi yang diperoleh yaitu: -0,367 yang signifikan pada tingkat kepercayaan 82,2%. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *CSR disclosure* (X_2) dengan ERC (Y) memiliki hubungan *high Correlation* yang negatif.

b. Pengujian secara bersama-sama

Hasil pengujian secara bersama-sama mengenai pengaruh variabel independen (X_i) terhadap variabel dependen sebagaimana pada Tabel sebelumnya, diketahui bahwa nilai F_{hitung} nya sebesar 1,004 dan memiliki nilai p-value 0,395 pada tingkat signifikansi 75% ($\alpha = 25\%$) dan *degree of freedom* (d.f. = 2 ; 22), sehingga sesuai dengan ketentuan dalam kriteria pengujian, apabila nilai p-value lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka H_a ditolak dan H_o diterima. Hal ini berarti bahwa variabel independen (bebas) yang terdiri dari *voluntary disclosure of financial information* dan *CSR disclosure* secara bersama-sama tidak berpengaruh positif terhadap *earning response coefficient* (ERC).

4.2. PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Ikhtisar perhitungan regresi ditunjukkan pada Tabel berikut :

Ihtisar Analisis Regresi Berganda Pengaruh X_i terhadap Y

Variabel	Arah dan Signifikansi		Signifikansi
	Koefisien	p-value	
X_1	Positif	0,273	Tidak Signifikan 80%
X_2	Negatif	0,182	Signifikan 80%
$F_{hitung} =$	1,004	0,395	Tidak Signifikan 75%

4.2.1. Pengaruh *Voluntary Disclosure of Financial Information* (X_1) Terhadap *Earning Response Coefficient* - ERC(Y)

Pada Tabel di atas menunjukkan bahwa (X_1) dengan menggunakan *disclosure index Botosan* secara individu memiliki arah berpengaruh yang positif dengan koefisien regresi 1,262. dan tidak signifikan 80% terhadap *earning response coefficient* (ERC) perusahaan (Y). Artinya bahwa semakin besar *voluntary disclosure of financial information* maka semakin besar pula *earning response coefficient* (ERC) perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan kenaikan atau peningkatan *voluntary*

disclosure of financial information sebesar 1 satuan maka akan mengakibatkan terjadinya peningkatan *earning response coefficient* (ERC) sebesar 1,262 satuan .

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Widiastuti (2002) Kemungkinan penjelasan pertama atas hasil penelitian ini karena investor tidak cukup yakin dengan informasi sukarela yang diungkapkan manajemen sehingga investor tidak menggunakan informasi tersebut sebagai dasar untuk merevisi *belief* (Widiastuti, 2002). Kemungkinan penjelasan kedua adalah bahwa informasi sukarela yang diungkapkan perusahaan tidak cukup memberikan informasi tentang *expected future earnings* sehingga investor tetap akan menggunakan informasi laba sebagai proksi *expected future earnings*.

4.2.2. Pengaruh *CSR disclosure* (X_2) Terhadap ERC (Y)

Pada Tabel sebelumnya menunjukkan bahwa *CSR disclosure* (X_2) dengan menggunakan *CSR index* (Sembiring 2005) secara individu memiliki arah berpengaruh yang negatif dengan koefisien regresi - 1,373 dan berpengaruh signifikan 80% terhadap *earning response coefficient* (ERC) perusahaan (Y_1). Artinya bahwa semakin besar *CSR disclosure* maka semakin kecil *earning response coefficient* (ERC) perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap perubahan kenaikan atau peningkatan *CSR disclosure* sebesar 1satuan maka akan mengakibatkan terjadinya penurunan ERC sebesar 1,373 satuan .

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sayekti (2007), Hasil ini mengindikasikan bahwa investor mengapresiasi informasi tanggung jawab sosial yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan memiliki dampak yang positif terhadap perusahaan. Terutama dapat mengangkat citra perusahaan yang secara tidak langsung akan ikut meningkatkan volume penjualan

4.2.3. Pengaruh *Voluntary Disclosure of Financial Information* (X_1) dan *CSR Disclosure* (X_2) Terhadap *Earning Response Coefficient* (Y)

Mengacu pada hipotesis penelitian, bahwa *voluntary disclosure of financial information* dan *CSR disclosure* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *earning response coefficient* (ERC) perusahaan. Berdasarkan pengujian hipotesis ternyata hipotesis penelitian tersebut tidak terbukti , artinya variabel bebas tidak berpengaruh secara simultan terhadap *earning response coefficient* (ERC) perusahaan. Adapun

besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 43,8% yang artinya *earning response coefficient* (ERC) dipengaruhi sebesar 43,8% oleh variabel independen (X_i).

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan perhitungan menggunakan analisis regresi berganda, diketahui bahwa *voluntary disclosure of financial information* yang diproksi dengan menggunakan *disclosure index Botosan* (1997), dan *CSR disclosure* yang diproksi dengan *CSR Index* dari Sembiring (2005) secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *earning response coefficient* (ERC) namun secara parsial masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap *earning response coefficient* (ERC) dimana *Voluntary disclosure of financial information* memiliki arah positif tidak signifikan terhadap *earning response coefficient* (ERC) sedangkan sebaliknya *CSR disclosure* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *earning response coefficient* (ERC).

5.2. Saran

1. Sampel responden perusahaan manufaktur yang terbatas (hanya 24 bh emiten) selama 2 (dua) periode mengakibatkan pada awalnya data tidak berdistribusi normal dan tidak lolos uji asumsi klasik. Peneliti akhirnya perlu melakukan modifikasi statistika melalui penggunaan fasilitas log dan run sehingga akhirnya data dapat lolos uji asumsi klasik. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah dan memperluas sampel responden dan serta memperbanyak periode penelitian agar hasil penelitian memberikan hasil yang lebih *reasonable* dan realistis serta tidak terkendala masalah peneliti saat ini
2. Penelitian selanjutnya, dapat dimasukkan variabel-variabel kontrol lainnya yang berpengaruh terhadap ERC (seperti *leverage*, *persistensi*, *beta* dan *growth opportunity*).
3. Pengukuran indeks CSR harus terus mengikuti perkembangan yang ada dari berbagai badan internasional yang terkait dengan CSR (seperti *Global Reporting Initiatives*) dan disesuaikan dengan keadaan di Indonesia
4. Peneliti lain untuk mengkaji kelompok perusahaan lain, diluar perusahaan manufaktur, misalnya kelompok-kelompok perusahaan; perbankan, jasa

transfortasi, retail, jasa perjalanan dan hotel, real estate dan properti, serta perusahaan lainnya.

5. Bagi manajemen perusahaan, perlu meningkatkan luas *voluntary disclosure* dan *CSR disclosure*, dimana hal tersebut dapat menunjukkan besarnya perhatian perusahaan bagi para *stakeholder* dan *stockholder* dan berdampak pada citra dan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexander, Gordon J., and Rogene A. Buchholz (1978), "Corporate Social Responsibility and Stock Market Performance", *The Academy of Management Journal*, Vol. 21, No. 3 (Sep), pp. 479-486.
- Ball R. dan P. Brown. (1968). "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers". *Journal of Accounting Research*. 6, Autumn, pp. 159-178.
- Basamalah, Anies S., and Johnny Jermias (2005), "Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?", *Gadjah Mada International Journal of Business*, January-April 2005, Vol. 7, No. 1, pp. 109-127.
- Beaver W.H. (1968). "The Information Content of Annual Earnings Announcements". *Journal of Accounting Research*. Supplement. Pp. 49-67
- Beaver, S. 1968. "Value-Relevance of Annual Earnings Announcements" *Journal of Accounting Research (Supplement)*, hal. 67—76.
- Botosan, Christine A, 1997, "Disclosure Level And The Cost Of Equity Capital", *The Accounting Review*, July Vol. 72 No. 3.
- Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* (2010). Jakarta.
- Chwastiak, Michele. 1999. Deconstructing the Pincipal-Agent Model: A View From the Bottom. *Critical Perspectives on Accounting*. Vol. 10, p. 425-441
- Collins. D. W. dan S. P. Kothari. (1989). "An Analysis of Intemporal And Cross Sectional Determinants of Earnings Response Coefficient". *Journal Of Accounting And Economics*. 11: 143-182.
- Darwin, Ali. 2004. Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia. *Konvensi Nasional Akuntansi V, Program Profesi Lanjutan*. Yogyakarta, 13-15 Desember.
- Departemen Keuangan RI, Bapepam. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-06/PM/2000 tentang Perubahan Peraturan Nomor VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan.
- _____. Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor Kep-134/BL/2006 tentang Kewajiban penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik

- _____. Surat Edaran Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor No.SE-02/PM/2002 tentang Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik Industri Manufaktur.
- Diomond, W. Douglas dan Robert E. Verrecchia. 1991. Disclosure, Liquidity, and The Cost of Capital. *The Journal of Finance* 46 (4):1325-1359.
- Eipstein, Marc J. and Martin Freedman. 1994. Sosial Disclosure and the Individual Investor. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 7, No. 4, p. 94-108
- Finch, Nigel. 2005. The Motivations for Adopting Sustainability Disclosure. Macquarie Graduate School of Management. *Social Science Research Network*.
- Fitriany. 2001. Signifikansi Perbedaan Tingkat Kelengkapan Pengungkapan Wajib dan Sukarela pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi IV*. Bandung. 30-31 Agustus.
- Gray, Rob; Reza Kouhy and Simon Lavers. 1995. Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 8, No. 2, p. 47-77
- Gray, Rob; Reza Kouhy and Simon Lavers. 1995. Methodological Themes: Constructing a Research Database of Social and Environmental Reporting by UK Companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 8, No. 2, p. 78-101
- Gray, R.H. (1990), *Corporate Social Reporting by UK Companies: A Cross-Sectional and Longitudinal Study an Interim Report*. Draft/Working Paper.
- Gray, Rob, Reza Kouhy, Simon Lavers (1993), "Social and Environmental Reporting by UK Companies: A Longitudinal Study. A Tale of Two Samples. The Construction of a Research Database and An Exploration of the Political Economy Thesis", *Unpublished paper*.
- Hackston, David and Markus J. Milne. 1996. Some Determinants of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 9, No. 1, p. 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* 24, pp. 391-430.
- Healy, Paul M. dan Krishna G. Palepu. 1993. The Effects of Firms' Financial Disclosure Strategies on Stock Prices. *Accounting Horizons* 7(1):1-11.
- Healy, Paul M., and Krishna G. Palepu (2001), "Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature", *Journal of Accounting and Economics*, 31, pp. 405-440.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan Per 1 September 2007*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2010. *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.

- Jensen, Michael C. dan W. H. Meckling. Theory of the Firm: Managerial behaviour, agency Cost and Ownership Structure. 1976. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3 (4): 305-360.
- Lang, Mark, and Lundholm Russell (1993), "Cross-Sectional Determinants of Analysts Ratings of Corporate Disclosures", *Journal of Accounting Research*, Vol. 31, No. 2 (Autumn), pp. 246-271.
- _____. 1996. Corporate Disclosure Policy and Analyst Behaviour. *The Accounting Review* 71 (4):467-492.
- Lev, Baruch (1989), "On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research", *Journal of Accounting Research*, Vol. 27, pp. 153-192.
- Lindenmann(1983)," Content Analysis", *Public Relations Journal*, July 1983, pp.24-26.
- Mathews, M.R. 1997. Twenty-Five Years of Social and Environmental Accounting Research: Is there a Silver Jubilee to Celebrate? *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 10, No. 4, p. 481-531.
- Sayekti, Yosefa (2006), "Determinan Pengungkapan Informasi *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam Laporan Tahunan Perusahaan (Suatu Usulan Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta), Tugas Mata Kuliah Seminar Doktoral Akuntansi Keuangan, Tidak Dipublikasikan, Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi, FEUI
- Sayekti, Yosefa & Ludovicus Sensi (2007), "Pengaruh *Corporate Social Responsibility Disclosure* Terhadap *Earning Response Coefficient*: Suatu Study Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta), *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar*.
- 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*
- Scott, William R. (2000), *Financial Accounting Theory*, 2nd edition, Prentice-Hall Canada Inc., Scarborough, Ontario.
- Widiastuti, Harjanti (2002), "Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC)", *Simposium Nasional Akuntansi V, Semarang* 5-6 2003.